

COOPÉRATIONS MONÉTAIRES AFRIQUE-FRANCE

Rapport économique
et financier 2021
sur la CEMAC, l'UEMOA
et l'Union des Comores

« Aucune représentation ou reproduction, même partielle, autre que celles prévues à l'article L.122-5 2° et 3° a) du Code de la propriété intellectuelle ne peut être faite de la présente publication sans l'autorisation expresse de la Banque de France ou, le cas échéant, sans le respect des modalités prévues à l'article L.122-10 dudit Code. »

© Banque de France – 2022

COOPÉRATIONS MONÉTAIRES AFRIQUE-FRANCE

Rapport économique
et financier 2021
sur la CEMAC, l'UEMOA
et l'Union des Comores

AFRIQUE



Le rapport annuel 2021 des coopérations monétaires Afrique-France analyse les dernières évolutions des situations économique et financière, en Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), en Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et en Union des Comores. Les quatre chapitres, dédiés au panorama de la situation en Afrique et à chacune des trois régions, s'appuient sur les données économiques et financières les plus récentes, permettant de présenter tant les enjeux de l'année de référence de ce rapport que ceux à venir, dans le contexte géopolitique actuel particulièrement troublé et incertain.

Ce rapport annuel 2021 comprend également quatre articles visant à éclairer différents enjeux et défis africains, en lien avec l'actualité. Sont ainsi traitées les thématiques relatives aux inégalités et aux ressources naturelles, aux dépenses de sécurité, aux modalités de développement des marchés euro-obligataires africains, ainsi qu'aux liens entre inflation et matières premières. De plus, comme chaque année, des points de vue d'institutions et de partenaires académiques viennent enrichir l'analyse du rapport. La Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdí) présente une analyse du rôle contracyclique des banques publiques au sein de l'UEMOA. L'étude réalisée par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) se focalise sur les taux débiteurs appliqués par les banques de l'UEMOA. Enfin, la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) dresse un premier bilan des effets de la nouvelle réglementation des changes dans la CEMAC de décembre 2018, sur les économies de la région.

Nous tenons à remercier chaleureusement la BCEAO, la BEAC et la Banque centrale des Comores (BCC) pour leur précieuse collaboration à la rédaction de ce rapport, qui incorpore leurs données économiques, monétaires et financières les plus récentes. En complément, les monographies de chaque pays, ainsi que les données du rapport annuel, seront progressivement mises à jour sur le site de la Banque de France¹, à partir du dernier trimestre de l'année 2022.

*Bruno Cabrillac
Directeur général adjoint des Statistiques,
des Études et de l'International
Banque de France*

¹ Cf. page « Partenariats Afrique-France ».

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	9
❶ PANORAMA DE LA SITUATION EN AFRIQUE EN 2021	17
1 Une reprise économique moins rapide que dans le reste du monde	19
2 Les réponses budgétaires et de politiques monétaires africaines face à la Covid-19	22
3 Une reprise globale, mais hétérogène, des financements externes en Afrique subsaharienne	26
4 L'intégration régionale	30
Le point de vue de la Ferdi	33
❷ ENJEUX ET DÉFIS	37
1 Ressources naturelles, inégalités et politique budgétaire dans les pays émergents et en développement	39
2 Risque sécuritaire, dépenses militaires et conséquences en Afrique subsaharienne	51
3 Développer et sécuriser le marché des euro-obligations : quelles possibilités pour l'Afrique ?	63
4 Prix des matières premières et inflation en Afrique	73
❸ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA	85
1 L'UEMOA a bénéficié de la reprise économique mondiale en 2021	87
2 Une politique monétaire accommodante	92
3 Un développement rapide du système bancaire et financier	94
4 Un impact contrasté de la crise sur l'intégration régionale	97
Le point de vue de la BCEAO	100
Annexe : Principales données économiques et financières	107
❹ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA CEMAC	115
1 L'amorce d'une sortie de crise en CEMAC, malgré la persistance de fragilités économiques structurelles	117
2 En 2021, une politique monétaire toujours accommodante, mais un début de normalisation en réponse à la baisse des avoirs extérieurs nets	122
3 Un secteur financier toujours dominé par les banques et marqué par un rebond des crédits	125
4 L'intégration régionale soutient la reprise économique	128
Le point de vue de la BEAC	131
Annexe : Principales données économiques et financières	135
❺ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UNION DES COMORES	143
1 Une reprise de l'activité économique post-crise de la Covid-19	145
2 Le maintien d'une politique monétaire accommodante afin de limiter les conséquences négatives de la crise de la Covid-19	146
3 Un secteur bancaire toujours vulnérable	148
4 Des fragilités budgétaires préexistantes exacerbées par la crise de la Covid-19	150
Annexe : Principales données économiques et financières	152

ANNEXES

Principales données économiques et financières

UEMOA	107
Comptes nationaux	
Tableau des opérations financières	
Balance des paiements	
Bilan de la Banque centrale des États de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO)	
Principaux taux directeurs de la BCEAO	
Avoirs extérieurs de la BCEAO	
Principales composantes de la masse monétaire	
Principales contreparties de la masse monétaire	
Principaux postes comptables du système bancaire	
Compte de résultat simplifié du système bancaire	
Crédits à l’économie ventilés selon leur maturité initiale	
Indicateurs d’activité du système bancaire	
Indicateurs prudentiels du système bancaire	
Banques respectant les normes prudentielles	
CEMAC	135
Comptes nationaux	
Tableau des opérations financières	
Balance des paiements	
Bilan simplifié du système bancaire	
Compte de résultat simplifié du système bancaire	
Indicateurs d’activité du système bancaire	
Indicateurs prudentiels du système bancaire	
Banques respectant les normes prudentielles	
Bilan de la Banque des États de l’Afrique centrale (BEAC)	
Taux d’intervention de la BEAC	
Principales composantes de la masse monétaire	
Principales contreparties de la masse monétaire	
Crédits à l’économie ventilés selon leur maturité initiale	
Réserves de change de la BEAC	
Union des Comores	152
Comptes nationaux	
Tableau des opérations financières	
Balance des paiements	
Bilan de la Banque centrale des Comores	
Principales composantes de la masse monétaire	
Principales contreparties de la masse monétaire	
Principaux postes comptables du bilan du système bancaire	
Indicateurs d’activité du système bancaire	
Indicateurs prudentiels du système bancaire	
Banques respectant les normes prudentielles	

Encadrés

Encadré 1 : État des lieux des cryptoactifs en Afrique	29
Encadré 2 : Mesure des inégalités dans les marchés émergents et les économies en développement	40
Encadré 3 : Le Fonds obligataire asiatique (Asian Bond Fund, ABF)	68
Encadré 4 : Le fonctionnement de la pension livrée ou <i>repo</i>	69
Encadré 5 : Les mesures de lutte contre l'inflation dans l'UEMOA	91
Encadré 6 : Le Comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc (Clab)	149

Sigles et abréviations

159

Avertissements

- Les montants inscrits dans les différents chapitres de ce rapport sont par défaut libellés soit, en UEMOA, en « franc de la Communauté financière africaine » (code ISO 952 : XOF), soit, en CEMAC, en « franc de la Coopération financière en Afrique centrale » (code ISO 950 : XAF), soit, dans l'Union des Comores, en « franc comorien » (code ISO 174 : KMF). Les montants en dollars sont exprimés en dollars américains (dollars US ; code ISO 4217 : USD).
- Pour mémoire, la parité avec l'euro :
 - 1 EUR = 655,957 XOF ;
 - 1 EUR = 655,957 XAF ;
 - 1 EUR = 491,96775 KMF.
- Les données de balance des paiements figurant dans les annexes sont obtenues selon les définitions de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du Fonds monétaire international (FMI), à l'exception de celles relatives à l'Union des Comores, qui suivent la présentation de la cinquième édition.
- Tous les sigles utilisés dans ce rapport sont développés en fin de volume, dans la table des sigles et abréviations.
- Les « points de vue », publiés dans les chapitres de ce rapport, reflètent uniquement l'opinion de leurs auteurs et n'expriment pas nécessairement la position de la Banque de France. Les éventuelles erreurs ou omissions sont de la responsabilité des auteurs.
- Les données contenues dans ce rapport sont arrêtées à fin juin 2022 pour l'UEMOA, la CEMAC et l'Union des Comores.
- Les données publiées dans les précédents rapports ont pu faire l'objet de révisions.



VUE D'ENSEMBLE

Avec le reflux de la Covid-19 au cours de l'année 2021 (0,77 mort quotidien par million d'habitants au niveau mondial à fin décembre 2021 et 0,17 pour l'Afrique, contre respectivement 1,71 et 0,50 un an plus tôt¹), permettant une réouverture progressive des frontières, le rebond économique au niveau mondial, également encouragé par d'importantes mesures de soutien budgétaire et monétaire, a pu se matérialiser. Il a été plus marqué dans les économies avancées grâce à un dosage macroéconomique (ou *policy mix*) plus puissant que dans les autres économies, notamment en Afrique. Ainsi, d'après les chiffres du Fonds monétaire international (FMI) d'octobre 2022 (*Perspectives de l'économie mondiale*), la croissance économique des économies avancées est passée de - 4,4 % à + 5,2 % entre 2020 et 2021, contre - 1,6 % et + 4,7 % pour l'Afrique subsaharienne (ASS).

L'important soutien budgétaire au niveau mondial engagé en 2020 s'est poursuivi en 2021, mais avec une moindre ampleur. Ainsi le déficit budgétaire est passé de 10,4 % du PIB à 7,2 % entre 2020 et 2021 pour les économies avancées (FMI, *Moniteur des finances publiques*, octobre 2022). Pour les économies émergentes ou en développement, il demeure moins élevé, passant sur la même période de 8,8 % à 5,3 %, en raison de marges de manœuvre budgétaires plus limitées. En ASS, le déficit baisse également, de 6,4 % à 5,1 % (FMI, *Perspectives économiques régionales – Afrique subsaharienne*, octobre 2022). De même, le soutien monétaire, mis en place face à la Covid-19, a commencé à être réduit à partir de la fin 2021, la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) relevant son taux directeur dès novembre 2021.

Cette reprise économique s'accompagne désormais d'une remontée de l'inflation, surtout sensible à partir de fin 2021, en partie en raison de tensions sur l'offre affectant les chaînes de valeur mondiales. La guerre en Ukraine, débutée en février 2022, a accéléré cette remontée, en particulier pour les prix de l'énergie et des biens agricoles (cf. chapitre 2 *Enjeux et défis*, article « Prix des matières premières et inflation en Afrique »). Une telle situation accroît le risque d'insécurité alimentaire, en hausse d'au moins 30 % depuis début 2020, selon le FMI (*Climate Change and Chronic Food Insecurity in Sub-Saharan Africa*, septembre 2022), 12 % de la population d'ASS souffrant de forte malnutrition en 2022, selon le même rapport. En raison des effets de second tour induits sur les salaires et les services, le FMI prévoit que l'inflation devrait rester élevée en 2023, au niveau mondial.

En lien avec cette forte remontée de l'inflation, les banques centrales ont entamé une normalisation de leur politique monétaire. Cette normalisation, particulièrement rapide aux États-Unis, a pour conséquence un durcissement des conditions financières mondiales, renforcé par l'appréciation du dollar US. Ces effets se font particulièrement ressentir sur les économies africaines dont l'accès aux marchés internationaux des capitaux est très contingent (cf. chapitre 2 *Enjeux et défis*, article « Développer et sécuriser le marché des euro-obligations : quelles possibilités pour l'Afrique ? »)

Enfin, l'Afrique demeure confrontée à des enjeux d'insécurité, alimentée par des troubles et des menaces à la fois politiques (contentieux électoraux, coups d'État), intercommunautaires (rébellions armées ou violences) et terroristes (au Sahel, dans la région du lac Tchad, au Mozambique, en Somalie, etc.). L'insécurité pèse fortement sur la croissance et sur le développement de ces pays, en raison des coûts induits, mais aussi sur leurs voisins, en lien notamment avec les flux de réfugiés ou la baisse du commerce (cf. chapitre 2 *Enjeux et défis*, article « Risque sécuritaire, dépenses militaires et conséquences en Afrique subsaharienne »).

Comme la plupart des pays d'ASS, les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et de l'Union des Comores ont vu leur croissance économique rebondir en 2021, après le fort ralentissement économique de l'année précédente

Taux de croissance du PIB

(en %)

	2018	2019	2020	2021
Monde	3,6	2,8	- 3,0	6,0
Afrique subsaharienne	3,3	3,2	- 1,6	4,7
Pays exportateurs de pétrole	1,2	1,7	- 2,4	3,0
Pays importateurs de pétrole	4,5	4,0	- 1,3	5,6
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	4,6	4,3	0,5	4,4
CEMAC	1,8	2,0	- 1,7	1,5
UEMOA	6,4	5,8	1,8	6,1
Union des Comores	3,8	2,0	0,2	2,2

Sources : BCEAO, BEAC, BCC, FMI et calculs Banque de France pour les agrégations CMAF et des pays exportateurs et importateurs de pétrole, fondées sur les PIB respectifs des pays.

¹ 0,30 mort quotidien par million d'habitants au niveau mondial, et 0,01 pour l'Afrique à mi-septembre 2022.

À l'échelle des coopérations monétaires Afrique-France (CMAF), la croissance du PIB réel a remonté en 2021, à 4,4 %, après 0,5 % en 2020. Toutefois, cette reprise n'est pas homogène (6,1 % en UEMOA, contre 1,5 % en CEMAC). Dans l'ensemble, les pays pétroliers ont moins bénéficié de cette reprise, en lien avec un recul de la production, qui s'explique par des champs pétroliers vieillissants.

Contrairement au déficit courant des autres pays de l'ASS, celui de l'UEMOA et de la CEMAC s'est creusé en 2021

Dans l'UEMOA, le déficit de la balance courante s'est de nouveau dégradé, pour atteindre 5,8 % du PIB en 2021. Cette dégradation s'explique principalement par celle de la balance des biens. En effet, la remontée des cours du pétrole en 2021 a fortement alourdi la facture énergétique, en hausse de 26,7 % en valeur sur l'année. En CEMAC, le déficit courant, même s'il augmente, demeure plus limité et atteint 1,4 % du PIB en 2021, contre 0,6 % en 2020. La hausse des prix de l'énergie a en effet cette fois profité aux pays de la CEMAC, qui sont tous, à l'exception de la Centrafrique, exportateurs nets de pétrole ou de gaz. Cette amélioration des termes de l'échange a permis d'accroître légèrement le solde positif de la balance des biens et services, mais n'a pu compenser la forte hausse du déficit des revenus, notamment à cause du rebond des versements aux compagnies pétrolières et minières. A contrario, le solde de la balance courante de l'Union des Comores est redevenu positif, à 0,4 % du PIB en 2021, contre - 1,8 % en 2020, notamment grâce aux importants transferts de la diaspora.

Sans toutefois franchir la limite commune aux trois régions, de 3 % en moyenne annuelle, l'inflation est remontée dans la plupart des pays, pour se situer à 2,9 % en moyenne annuelle en 2021, contre 2,2 % un an plus tôt

La hausse des prix a été principalement portée par celle des prix alimentaires et énergétiques. Cet effet a été le plus marqué en UEMOA, où l'inflation s'est établie à 3,6 % en moyenne annuelle en 2021, contre 2,1 % en 2020. Cette remontée est principalement liée à des problèmes d'offre, tant causés par des baisses de production intérieure et des perturbations des circuits d'approvisionnement (liées aux tensions sécuritaires) que par une hausse du prix des produits importés. Même si cette dernière hausse s'est également fait ressentir en CEMAC, elle a été plus que compensée par l'effet sur les prix de la hausse des productions vivrières, et par les mesures gouvernementales de lutte contre la vie chère qui ont inclus des subventions ou des blocages des prix des carburants et de certains biens alimentaires, comme de services de base. Ainsi, l'inflation en CEMAC recule en moyenne annuelle en 2021, à 1,6 %, contre 2,3 % l'année précédente. Enfin, en Union des Comores, l'inflation a également reflué, passant de 0,9 % en 2020 à 0,1 % en 2021, grâce à des récoltes abondantes. Comparés aux autres pays de l'ASS, les pays des CMAF continuent de mieux résister aux pressions inflationnistes, l'inflation de l'ASS, déjà à deux chiffres en moyenne en 2020, ayant de nouveau augmenté en 2021.

Solde des transactions courantes, dons inclus

(en % du PIB)

	2018	2019	2020	2021
Afrique subsaharienne	- 2,3	- 3,3	- 2,9	- 1,1
Coopérations monétaires Afrique-France	- 2,6	- 2,4	- 3,0	- 4,2
CEMAC	1,9	1,8	- 0,6	- 1,4
UEMOA	- 5,5	- 4,9	- 4,4	- 5,8
Union des Comores	- 2,9	- 3,4	- 1,8	0,4

Sources : BCEAO, BEAC, BCC, FMI et calculs Banque de France pour l'agrégation CMAF, fondée sur les PIB respectifs des pays.

Inflation

(moyenne annuelle, en %)

	2018	2019	2020	2021
Monde	3,6	3,5	3,2	4,7
Afrique subsaharienne	8,3	8,2	10,2	11,1
Coopérations monétaires Afrique-France	1,6	0,5	2,2	2,9
CEMAC	2,3	2,4	2,3	1,6
UEMOA	1,2	- 0,7	2,1	3,6
Union des Comores	1,7	3,7	0,9	0,1

Sources : BCEAO, BEAC, BCC, FMI et calculs Banque de France pour l'agrégation CMAF, fondée sur les PIB respectifs des pays.

L'année 2021 a été marquée par la poursuite des mesures exceptionnelles d'assouplissement monétaire entamées par les trois banques centrales en 2020

La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la BEAC ont, d'une part, maintenu leur taux directeur à des niveaux faibles et, d'autre part, maintenu des mesures quantitatives de liquidité. La BCEAO a conservé son taux directeur à 2 %, tout en continuant de servir la totalité des besoins de liquidité des banques à ce taux. Elle a de plus ouvert en janvier 2021 un « guichet de relance » d'une maturité de six mois, permettant aux banques de refinancer les obligations de relance (OdR) émises par les États ; puis en août 2021 un « guichet de soutien et de résilience » d'une maturité de douze mois, pour refinancer les bons de soutien et de résilience (BSR) émis par les États. Ces deux guichets ont permis un refinancement des banques à plus long terme que celui des opérations principales de la BCEAO. De son côté, la BEAC a conservé la plupart de ses mesures accommodantes de politique monétaire, avec un taux directeur de 3,25 %, jusqu'en novembre 2021. Cependant, face à la baisse des réserves de change, certaines mesures de normalisation ont été prises en juin 2021 : i) le retour à la définition pré-crise des conditions d'éligibilité des garanties aux opérations de refinancement ; ii) la réactivation des opérations de reprise de liquidité par des opérations de maturité longue ; et iii) la non-reconduction du programme d'achat de titres d'État (achevé au 31 août 2021). Plus encore, fin novembre 2021, la BEAC a remonté son taux directeur de 25 points de base, à 3,5 %, tout en réduisant la taille de ses opérations principales de refinancement. La Banque centrale des Comores (BCC) a en revanche, comme la BCEAO, conservé sa politique monétaire accommodante tout au long de 2021, avec un taux de réserves obligatoires de 10 %, contre 15 % avant la pandémie de Covid-19.

Malgré des besoins toujours importants pour faire face aux conséquences de la pandémie de Covid-19, les pays des CMAF n'ont pas pu maintenir un stimulus budgétaire en 2021 aussi important que celui de 2020

Comme de nombreux pays d'ASS, ceux des CMAF ont réduit leur déficit budgétaire, dans un contexte de remontée du ratio moyen de dette publique, mais dans une moindre mesure. Leur déficit passe de 4,3 % du PIB à 4,1 % du PIB entre 2020 et 2021. Cela étant dit, ce niveau de déficit budgétaire demeure plus élevé que sa moyenne triennale

avant la pandémie : 2,4 %. Grâce à une hausse générale des recettes, en UEMOA comme en CEMAC, en lien avec la reprise économique et la hausse des prix du pétrole pour l'Afrique centrale, les États ont pu poursuivre une politique budgétaire contracyclique. Celle-ci a notamment profité aux dépenses courantes, tant en matière de transferts sociaux que de subventions. En Union des Comores, si la reprise économique a permis également une hausse des recettes budgétaires, la baisse des dons, après une année 2020 exceptionnelle, a conduit à un déficit budgétaire marqué, de 2,2 % en 2021, dans un contexte de poursuite de la hausse des dépenses courantes.

En UEMOA, la dette de certains États a continué à s'alourdir en 2021, compromettant un peu plus leur soutenabilité. L'endettement public total atteint désormais 54,9 % du PIB de l'UEMOA, contre 50,1 % en 2020, mais un seul pays est en risque élevé de surendettement à fin septembre 2022. Quant à la CEMAC, grâce à la hausse du PIB en valeur, elle voit en revanche son ratio baisser de 56,9 % à 50,5 %. La soutenabilité de la dette des pays de cette dernière région n'en demeure pas moins un enjeu prioritaire : quatre pays présentent un risque élevé de surendettement ou sont en situation de surendettement à fin septembre 2022.

Solde budgétaire dons inclus / PIB

(en % du PIB)

	2018	2019	2020	2021
Afrique subsaharienne	- 3,5	- 3,9	- 6,4	- 5,1
Coopérations monétaires Afrique-France	- 2,1	- 1,5	- 4,3	- 4,1
CEMAC	- 0,2	- 0,1	- 2,0	- 1,7
UEMOA	- 3,3	- 2,3	- 5,6	- 5,5
Union des Comores	- 0,4	- 2,5	0,0	- 2,2

Sources : BCEAO, BEAC, BCC, FMI et calculs Banque de France pour l'agrégation CMAF, fondée sur les PIB respectifs des pays.

Ratio dette publique / PIB

(en %)

	2018	2019	2020	2021
Afrique subsaharienne	47,2	50,1	57,6	57,0
Coopérations monétaires Afrique-France	45,9	47,1	52,4	53,2
CEMAC	54,0	53,5	56,9	50,5
UEMOA	40,9	43,2	50,1	54,9
Union des Comores	19,2	25,7	26,5	29,2

Sources : BCEAO, BEAC, BCC, FMI et calculs Banque de France pour l'agrégation CMAF, fondée sur les PIB respectifs des pays.

Le contexte de reprise économique a profité aux banques des pays des CMAF, qui ont fait preuve de résilience face à la crise de la Covid-19 et ont vu leurs résultats progresser

La reprise économique de 2021 a permis aux pays des CMAF de bénéficier d'un net regain de dynamisme. Le produit net bancaire des banques en UEMOA a augmenté de 9,0% en 2021 par rapport à 2020, contre une augmentation de 15,7% pour la CEMAC. Ces fortes progressions résultent cependant, pour partie, de stratégies de portage de titres d'État par les banques, stratégies qui ne sont pas exemptes de risque, en ce qu'elles renforcent la boucle banques-États et exercent un effet d'éviction sur le crédit au secteur privé.

Les données prudentielles des secteurs bancaires des pays des CMAF se sont améliorées en 2021. Les taux de créances en souffrance reculent dans les trois régions. Le récent programme d'évaluation du secteur financier de 2022 est venu confirmer cette analyse pour les banques de l'UEMOA. L'amélioration observée en CEMAC devra, quant à elle, être encore confirmée lorsque l'effet de toutes les mesures dérogatoires mises en place en juillet 2020 aura pris fin, ces dernières pouvant biaiser l'analyse des données prudentielles.

Taux de créances brutes en souffrance

(en %)

	2019	2020	2021
CEMAC	21,1	21,2	19,5
UEMOA	11,8	11,6	10,3
Union des Comores	21,0	22,0	16,8

Sources : BCEAO, BEAC et BCC.

De nouvelles facilités du FMI ont été accordées depuis 2021 au profit des pays des CMAF, mais le plus souvent avec des objectifs différents de ceux de 2020

Alors qu'en 2020 la plupart des facilités du FMI étaient des programmes d'urgence, sans condition afin de faire face immédiatement à la crise de la Covid-19, celles de 2021 et 2022 ont pris la forme de programmes classiques avec conditionnalités, et ce pour une durée de trois ans. En 2021-2022, quatre nouveaux programmes ont ainsi été mis en place en CEMAC (Cameroun, Congo, Gabon et Tchad) et deux en UEMOA (Bénin, Niger).

Par ailleurs, l'allocation générale de droits de tirages spéciaux (DTS) par le FMI en août 2021 a permis de redonner des marges de manœuvre budgétaires aux États des CMAF. La CEMAC a ainsi bénéficié d'une allocation totale de 809 millions de DTS, l'UEMOA de 1,640 milliard et l'Union des Comores de 17 millions. Beaucoup de pays ont commencé à utiliser ces DTS, soit en les monétisant auprès de leur banque centrale, soit en les vendant auprès d'autres banques centrales dans le cadre d'accords volontaires d'échange prévus par le FMI.

Si le rebond de l'activité de 2021 devrait se poursuivre en 2022 pour les pays des CMAF, les niveaux élevés de l'inflation continueront cependant de peser

Les perspectives économiques pour 2022 demeurent positives. La tendance générale devrait être à la poursuite de la reprise, contrairement à de nombreuses économies avancées. Plus précisément, l'UEMOA devrait avoir une croissance de 5,9% en 2022 et la CEMAC de 3,5%, contre 3,6% pour l'ASS et 3,2% pour le monde (d'après le FMI, octobre 2022 pour ces deux dernières données). La croissance serait notamment soutenue par des prix de matières premières toujours élevés, qui favorisent de nouvelles découvertes de champs pétrolifères (Côte d'Ivoire, Sénégal et Niger), et donc de nouveaux projets d'investissement, ou des relances de production (Gabon, Guinée équatoriale). En revanche, l'inflation resterait à niveau élevé en 2022, malgré les resserrements monétaires en cours, avec 6,2% en moyenne annuelle pour l'UEMOA et 3,8% pour la CEMAC. En glissement annuel, à fin septembre 2022, ces chiffres sont encore plus élevés, d'environ deux points de pourcentage. Les niveaux d'inflation des pays des CMAF demeurent cependant bien inférieurs à celui que projette le FMI pour l'ASS : 14,4% (octobre 2022). L'ancrage à l'euro de la monnaie des pays des trois régions permet, comme par le passé, lors de précédentes crises inflationnistes, de mieux les protéger contre une remontée mondiale des prix. À titre de comparaison, le FMI prévoit, par exemple, une inflation en 2022 de 27,2% pour le Ghana et de 18,9% pour le Nigéria.

Outre le défi de l'inflation, les pays des CMAF devront faire face à celui de l'endettement, alors que les conditions financières se tendent dans tous les pays du monde et que le FMI ne devrait pas recourir aussi massivement qu'en 2020 à des aides d'urgence. Par ailleurs, contrairement

à de nombreux autres pays, les économies les plus fragiles, telles que certaines des CMAF, peinent toujours à retrouver leur niveau de PIB par habitant d'avant la crise Covid. Le FMI (*Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2022) prévoit une hausse du revenu par habitant en 2022 pour l'ASS de + 1,0 %, après + 2,0 % en 2021 et – 4,3 % en 2020 (contre respectivement + 2,2 %, + 5,1 % et – 4,9 % pour les économies avancées).

Enfin, les enjeux structurels que sont le changement climatique, le risque sécuritaire ou la gouvernance, mis en avant dans le rapport 2020 des CMAF², n'ont pas disparu. Le défi de la gouvernance est particulièrement important dans le contexte des nouveaux projets d'investissements pétroliers de certains pays des CMAF. En effet, en raison d'un niveau de gouvernance souvent trop faible, une hausse des ressources naturelles tend généralement à accroître les inégalités, même si elle permet une hausse de la croissance (cf. chapitre 2 *Enjeux et défis*, article « Ressources naturelles, inégalités et politique budgétaire dans les pays émergents et en développement »).

2 Cf. Banque de France (2021), *Coopérations monétaires Afrique-France – Rapport économique et financier 2020*.



PANORAMA DE LA SITUATION EN AFRIQUE EN 2021

1 | UNE REPRISÉ ÉCONOMIQUE MOINS RAPIDE QUE DANS LE RESTE DU MONDE

1|1 Une activité économique en hausse, mais toujours vulnérable aux chocs externes

En 2021, la reprise économique observée en Afrique a été globalement moindre que dans le reste du monde, faisant peser un risque de divergence durable (cf. carte *infra*). Selon le FMI, l'activité a progressé de 5,0 % en Afrique du Nord et de 4,7 % en Afrique subsaharienne (ASS) en 2021, alors que le PIB mondial a progressé de 6,0 % (cf. tableau ci-contre). Les performances des pays d'Afrique de l'Est (croissance de 6,0 %) et d'Afrique australe (+ 5,2 %) ont tiré la croissance du continent. Comme le note le FMI, le rebond économique en 2021 a pu notamment être ralenti, dans certains pays, par la persistance, voire le renforcement des conditions sécuritaires et des conflits, dans un contexte de faibles capacités administratives et de gouvernance. Les pays de l'ASS importateurs de pétrole ont connu une croissance de 5,6 %, contre 3,0 % pour les pays exportateurs (dont la reprise a été principalement portée par le secteur non pétrolier). Les effets de la forte

hausse des cours du pétrole ont été compensés par un recul de la production, en partie structurel dans certains pays (champs vieillissants, peu de projets nouveaux).

Principaux indicateurs économiques

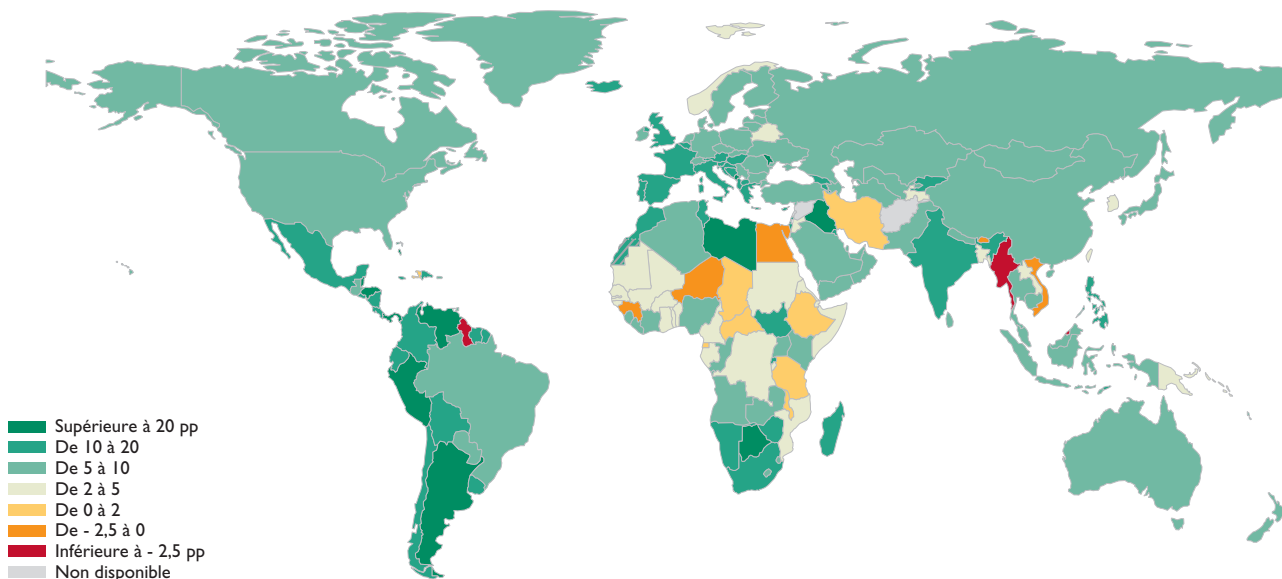
	2020	2021	2022 ^{a)}
Taux de croissance du PIB réel (en %)			
Monde	- 3,0	6,0	3,2
Afrique du Nord	- 1,9	5,0	3,8
Afrique subsaharienne	- 1,6	4,7	3,6
dont exportateurs de pétrole	- 2,4	3,0	3,3
dont importateurs de pétrole	- 1,3	5,6	3,8
Prix à la consommation (taux moyen en %)			
Afrique du Nord	11,5	16,8	17,8
Afrique subsaharienne	10,2	11,1	14,4
dont exportateurs de pétrole	13,0	15,9	17,2
dont importateurs de pétrole	8,6	8,5	13,0
Solde des paiements courants (en % du PIB)			
Afrique du Nord	- 5,7	- 3,1	- 1,5
Afrique subsaharienne	- 2,9	- 1,1	- 1,7
dont exportateurs de pétrole	- 3,6	0,7	2,0
dont importateurs de pétrole	- 2,5	- 1,9	- 3,8

a) Prévision FMI.

Sources : FMI (Perspectives économiques régionales et Perspectives de l'économie mondiale, avril et octobre 2022).

Différence de taux de croissance entre 2020 et 2021

(en points de pourcentage)



Sources : FMI (Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2022), calculs et élaboration Banque de France.

Les cours des principales matières premières échangées en UEMOA et en CEMAC ont fortement augmenté en 2021, à l'exception du riz.

C'est le cas notamment du maïs et de l'huile de palme pour les produits alimentaires, mais aussi du coton et du caoutchouc pour les produits à usage industriel et du pétrole (cf. tableau ci-contre). Les cours des phosphates, à l'instar d'autres engrais, ont fortement progressé en 2021, avec des conséquences importantes pour le secteur agricole et la balance des paiements de nombreux pays. En 2022, les restrictions à l'exportation des céréales et des huiles végétales en provenance d'Ukraine ont débouché sur d'importantes hausses des cours du blé (+ 15,8% en glissement semestriel à fin juin) comme de l'huile de palme (+ 18,2%) et du maïs (+ 26,7%), dans un contexte de forte volatilité des cours, alors que sur la même période les prix du cacao (- 2,5%), du café (- 7,9%) et du bois Sapelli (- 6,5%) chutaient.

L'amélioration des termes de l'échange a soutenu la reprise et contribué à améliorer le solde de la balance des paiements dans une majorité de pays.

L'amélioration de près de 30% des termes de l'échange en 2021 reflète avant tout la hausse des prix de certaines matières premières exportées par l'Afrique dans un contexte de reprise économique mondiale. Cette hausse concerne la totalité des pays exportateurs de pétrole ainsi que plus de la moitié des pays importateurs (cf. graphique ci-contre). En conséquence, les soldes courants des balances des paiements se sont améliorés, selon le FMI, passant en moyenne de - 2,9% du PIB à - 1,1% en ASS en 2021 et de - 5,7% à - 3,1% en Afrique du Nord. Ces soldes ont été positifs pour la deuxième fois depuis 2014 dans les pays d'ASS exportateurs de pétrole (0,7% du PIB, soit + 4,3 points de pourcentage [pp] par rapport à 2020), tandis que l'amélioration a été plus faible dans les pays importateurs (- 1,9% du PIB, soit + 0,6 pp).

Les tensions inflationnistes se sont renforcées en Afrique du Nord comme en Afrique subsaharienne, en particulier sur les biens alimentaires et énergétiques.

La progression des prix à la consommation en moyenne annuelle s'est ainsi accélérée, à 16,8% en Afrique du Nord et à 11,1% en ASS, dans un contexte de renforcement global des pressions inflationnistes dans les pays émergents et avancés, en particulier aux États-Unis. Les tensions inflationnistes ont pu être exacerbées par la dépréciation du change dans certains pays, alors que les marges de manœuvres budgétaires étaient dans bien des cas limitées du fait de niveaux d'endettement élevés.

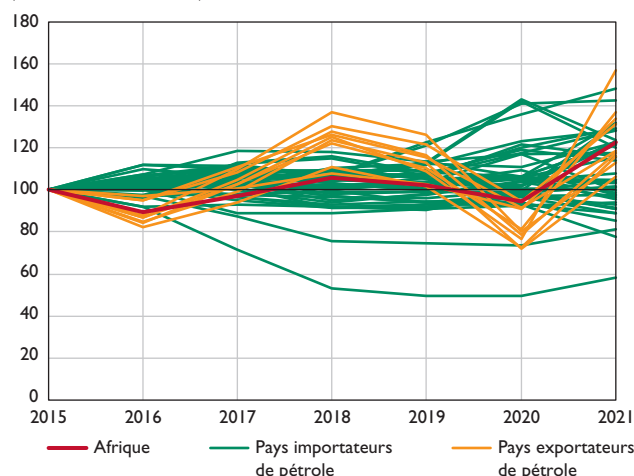
Évolution du cours moyen (en dollars) des principales matières premières échangées en UEMOA et en CEMAC (en %)

	Variation 2021/2020	Variation juin 2022/ décembre 2021
Produits alimentaires (la tonne)		
Cacao	2,4	- 2,5
Café robusta	30,7	- 7,9
Huile d'arachide	24,1	- 0,4
Huile de palme	50,4	18,2
Sucre	37,8	0,7
Maïs	57,6	26,7
Riz thaï	- 7,8	11,0
Blé	23,7	15,8
Produits agricoles à usage industriel		
Coton (la tonne)	40,7	28,5
Caoutchouc (la tonne)	26,1	5,7
Bois Sapelli (le m³)	3,8	- 6,5
Produits industriels et miniers		
Or (l'once)	1,7	2,6
Pétrole Brent (le baril)	66,7	62,3
Uranium (la livre)	24,1	15,7

Source : Banque mondiale (commodity price data).

Évolution des termes de l'échange en Afrique

(indice base 100 en 2015)

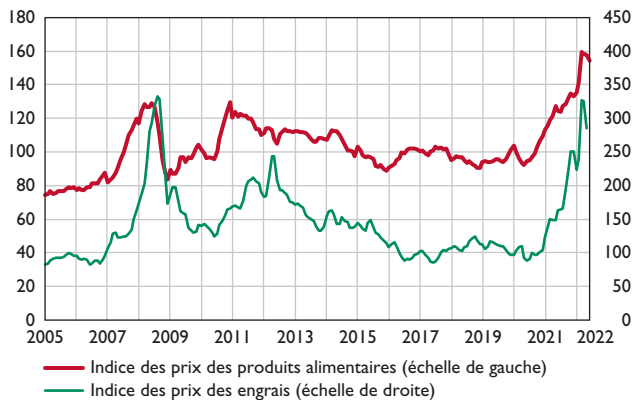


Sources : Cnuced, calculs Banque de France.

Outre les produits énergétiques, l'accélération de l'inflation a touché, comme le montre le graphique ci-après, les biens alimentaires (notamment les céréales) qui représentent plus de la moitié du panier de consommation des ménages africains, en raison de la faiblesse des revenus. Les populations apparaissent particulièrement

Indices des prix des produits alimentaires et engrais

(indice base 100 en 2014-2016 – produits alimentaires – et 2016 – engrais)



Notes : Indice des prix des produits alimentaires en termes réels.

Dernières données de prix à fin mai 2022 pour les engrais et à fin juin pour les produits alimentaires.

Sources : FAO (produits alimentaires), FMI (engrais).

vulnérables à la hausse des prix en 2021 du fait des effets socio-économiques de la pandémie et de l'impact des mesures de distanciation physique, surtout pour les travailleurs de l'économie informelle. La hausse des prix des engrais se répercute également sur les budgets des agriculteurs et sur les finances publiques, tout en faisant peser des risques sur les volumes des prochaines récoltes.

Les perspectives mondiales devraient se détériorer en 2022, en fonction de l'ampleur et de la durée du conflit ukrainien.

Selon les prévisions du FMI², la croissance économique des pays avancés se limiterait à 2,4 % en 2022 (- 2,8 pp par rapport à 2021), pesant sur l'activité dans les pays africains (+ 3,8 % pour l'Afrique du Nord et + 3,6 % pour l'ASS, soit - 1,2 pp et - 1,1 pp par rapport à 2021, respectivement), les pays exportateurs de pétrole bénéficiant toutefois de la nouvelle hausse des prix du pétrole. Dans ce contexte, la détérioration des conditions de sécurité et le renforcement des conflits pourraient continuer, dans certains pays, à peser sur l'activité économique. Dans le sillage du renforcement global des pressions inflationnistes, la hausse des prix à la consommation devrait atteindre, en 2022, en moyenne annuelle, 17,8 % en Afrique du Nord et 14,4 % en ASS, reflétant notamment les hausses de prix des matières premières agricoles et de l'énergie. Le déficit courant de la balance des paiements des pays importateurs de pétrole en ASS devrait en conséquence se détériorer en 2022 pour atteindre 3,8 % du PIB (+ 1,9 pp par rapport à 2021), tandis que l'excédent des pays exportateurs devrait s'élever à 2,0 % du PIB (+ 1,3 pp).

1|2 Des impacts socio-économiques cumulatifs de la crise Covid-19 et de la crise ukrainienne qui menacent la réalisation des Objectifs de développement durable

L'accumulation des crises se traduit par de nouveaux reculs dans la réalisation des Objectifs de développement durable (ODD, à l'Agenda 2030 des Nations unies).

En 2021, la crise de la Covid-19 a débouché sur la perte de plusieurs années d'efforts de réduction de la pauvreté (ODD 1) et d'élévation du revenu par habitant (ODD 8). Ces effets de la pandémie portent un risque accru de divergence des économies africaines avec le reste du monde, notamment en matière de niveau de vie moyen (cf. graphique *infra*). La pandémie a grandement affecté l'accumulation de capital humain du continent, les écoles étant restées fermées plus longtemps que dans les pays développés et une part relativement faible des écoliers ayant pu accéder à l'éducation à distance (ODD4). Le secteur de la santé a été davantage fragilisé (ODD 3) et les inégalités se sont accrues (ODD 10).

Après une année 2020 particulièrement difficile, l'insécurité alimentaire a continué de monter en 2021 (ODD 2).

La faim, modérée ou sévère, a touché 57,9 % de la population africaine en 2021 (+ 1,9 pp), contre 56 % en 2020 (+ 3,6 pp par rapport à 2019) selon l'Organisation des Nations unies³. Le rapport indique que la situation s'est détériorée en raison de la baisse des revenus et de la hausse des inégalités provoquées par la pandémie de Covid-19, tandis que la hausse des prix alimentaires depuis le second semestre 2020 empêche de nombreux consommateurs d'accéder à un régime alimentaire sain.

Le renforcement des tensions inflationnistes fin 2021, exacerbées depuis février 2022, accélère l'érosion des revenus réels et favorise la montée de la pauvreté.

Selon l'indice de la FAO (Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture), les prix alimentaires, en hausse depuis mi-2020, ont atteint leur plus haut niveau depuis plus de 20 ans en mars 2022 en raison de la guerre en Ukraine. Lors de ce pic, les prix étaient 24 % plus élevés, en termes réels, que lors des précédents pics de 2008 et 2011 qui ont précédé des émeutes de la faim

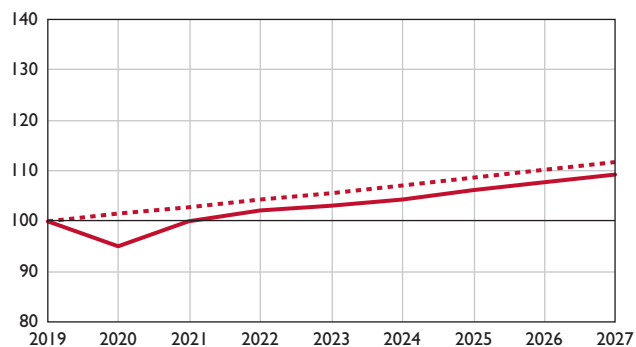
2 FMI (2022), Perspectives économiques régionales et Perspectives de l'économie mondiale, octobre.

3 FAO, Fida, OMS, PAM et Unicef (2022), (Résumé de) L'état de la sécurité alimentaire et de la nutrition dans le monde 2022 – Réorienter les politiques alimentaires et agricoles pour rendre l'alimentation saine plus abordable.

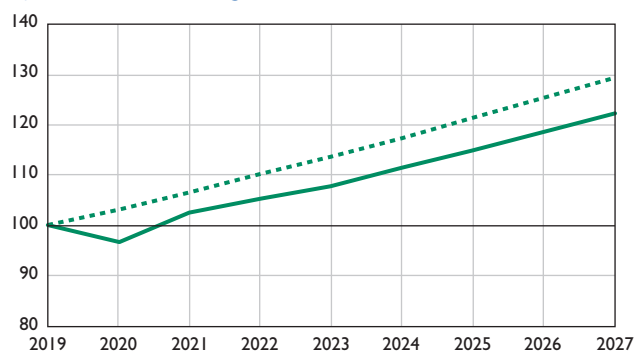
PIB réel par habitant, en parité de pouvoir d'achat

(indice base 100 en 2019)

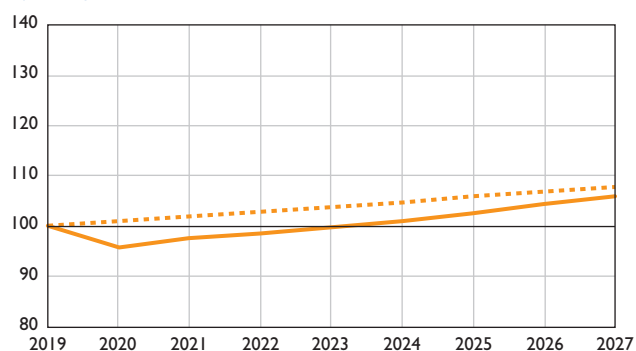
a) Économies avancées



b) Économies émergentes



c) Afrique subsaharienne



Note : Les courbes en pointillés représentent la tendance sur la période 2010-2019.
Sources : FMI (Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2022), calculs Banque de France.

et le Printemps arabe. La guerre en Ukraine a également eu pour conséquence une forte augmentation des prix des engrais qui, en restreignant leur usage, laisse entrevoir une insécurité alimentaire persistante.

La succession des crises depuis 2020 met en évidence la vulnérabilité de l'Afrique aux chocs externes.

Quoique faiblement touchée par la crise sanitaire⁴, l'ASS serait en 2022 la région dont le rattrapage du niveau de PIB par habitant par rapport à son niveau de 2019 a été, selon le FMI, le moins marqué. L'activité des pays exportateurs n'a que peu bénéficié de la hausse des cours, tandis que la baisse des revenus a été particulièrement marquée dans les économies dépendant du tourisme. Comme le souligne la crise ukrainienne, l'ASS apparaît fortement vulnérable aux hausses des prix alimentaires (cf. chapitre 2), qu'elles soient engendrées par les conflits ou des désastres naturels, ce qui pose la question de la dépendance du continent aux céréales importées et au mix agricole entre produits vivriers et exportations de produits de rente. Le secteur agricole apparaît également insuffisamment résilient face au changement climatique et aux catastrophes naturelles⁵, dont la pression sur la productivité agricole s'accroît (environ - 30 % depuis 1960)⁶. Les politiques de transition et d'adaptation climatiques et les choix de développement agricole à moyen terme constituent, à l'aune des crises récentes, des enjeux cruciaux de renforcement de la résilience et de l'autonomie du continent.

2 | LES RÉPONSES BUDGÉTAIRES ET DE POLITIQUES MONÉTAIRES AFRICAINES FACE À LA COVID-19

2|1 De faibles marges de manœuvre budgétaires face à la multiplication des crises

Les effets de la crise sanitaire ont continué en 2021 à peser sur les finances publiques. Le contexte Covid-19 perdurant, les plans de lutte contre la pandémie et de relance économique mis en place en 2020 se sont poursuivis en 2021, d'autant que les effets socio-économiques de la crise (difficultés du secteur informel, perte de pouvoir d'achat, besoin du secteur de la santé, hausse de la pauvreté) se sont progressivement manifestés. En l'absence de marges budgétaires, les pays à faible revenu ont dû arbitrer entre dépenses courantes prioritaires et dépenses d'investissement. Comme le

4 Au 31 décembre 2021, l'Afrique ne comptait que 7 103,2 cas de contamination et 166,3 décès par million d'habitants, contre respectivement 36 659 et 690,8 au niveau mondial.

5 Banque de France (2019), Rapport annuel de la Zone franc 2018, octobre, chapitre 5.

6 Ortiz-Bobea (A.) et al. (2021), « Anthropogenic climate change has slowed global agricultural productivity growth », Nature Climate Change, vol. 11, avril, p. 306-312.

note le FMI⁷, en 2021, 70 % des pays bénéficiaires de la DSSI⁸ (cf. *infra*) ont réduit leurs dépenses d'investissement par rapport aux prévisions antérieures à la crise de la Covid-19, en moyenne de 1,1 point de pourcentage du PIB. En 2021, si les dépenses courantes des pays à faible revenu d'Afrique sont repassées en valeur au-dessus de leur niveau de 2019 en termes réels, ce n'est pas le cas des dépenses d'investissement pour 40 % de ces pays.

Après une forte augmentation en 2020, le déficit budgétaire moyen des États africains a reculé en 2021, dans le sillage de la hausse des recettes budgétaires.

En 2021, le déficit public des pays d'Afrique du Nord s'est établi à 5,2 % du PIB, après 8,2 % en 2020, alors que celui des pays d'ASS reculait à 5,1 % du PIB, après 6,4 % en 2020, sans pour autant revenir au niveau observé en 2019 (3,9 % du PIB)⁹. La persistance de la crise de la Covid-19 a en effet abouti au maintien d'une part importante des dépenses d'urgence (dépenses de santé pour faire face à la diffusion du virus et dépenses

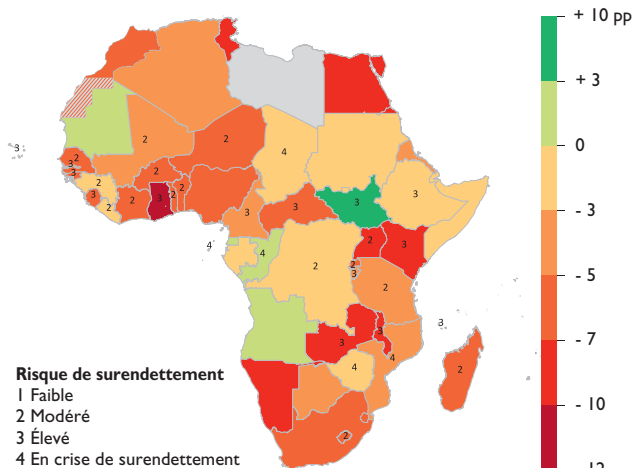
de soutien aux populations vulnérables). Cette réduction du déficit a été plus marquée pour les pays importateurs nets de pétrole (5,7 % en 2021, contre 7,3 % en 2020) que pour les pays exportateurs nets (4,0 %, contre 4,6 %). Elle a en outre surtout concerné les pays à revenu intermédiaire (5,6 %, contre 7,3 % en 2020), alors que le déficit moyen des pays à faible revenu est resté stable, s'établissant à 3,7 % du PIB.

Les marges de manœuvre des pays à faible revenu en Afrique subsaharienne apparaissent particulièrement faibles pour faire face à une succession de crises.

Selon le FMI¹⁰, si les recettes des États d'ASS ont progressé de 1,4 point de pourcentage en 2021, passant de 15 à 16,4 % du PIB, la capacité des gouvernements à mobiliser des recettes budgétaires se révèle limitée au regard des besoins de financement. En particulier, les besoins de financement des pays à faible revenu de la région seraient de 245 milliards de dollars (425 pour l'ensemble de la région) jusqu'en 2025, pour effacer les effets de la crise. Par ailleurs, une part croissante des recettes est affectée au remboursement de la dette publique. Cette dernière a atteint 57 % du PIB en 2021 pour les pays d'ASS, contre 35 % sur la période 2010-2018. Parmi les neuf pays à faible revenu en situation de surendettement, huit sont des pays africains (Mozambique, République démocratique du Congo, Sao Tomé-et-Principe, Somalie, Soudan, Tchad, Zambie, Zimbabwe). Finalement, ce sont 60 % des pays à faible revenu¹¹ qui sont en risque élevé ou déjà en situation de surendettement, dont la majorité sont des pays africains, contre un peu moins de 30 % en 2015¹².

Variation des déficits budgétaires en Afrique entre 2020 et 2021 et risques de surendettement

(variation en points de pourcentage)



Note : Seuls les pays à faible revenu (PFR) sont évalués.

Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2022 ; calculs et élaboration Banque de France.

7 FMI (2021), Fiscal monitor – Strengthening the Credibility of Public Finances, octobre.

8 Initiative du G20 de suspension du service de la dette (Debt Service Suspension Initiative – ISSD).

9 FMI (2022), Perspectives économiques régionales – Moyen-Orient et Asie centrale, avril et Afrique subsaharienne, octobre.

10 FMI (2022), Perspectives économiques régionales – Afrique subsaharienne, avril.

11 <https://www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf>

12 FMI (2022), Fiscal Monitor – Fiscal Policy from Pandemic to War, avril.

La communauté internationale s'est fortement mobilisée en 2021 pour alléger les contraintes de liquidité internationale associées au service de la dette des pays à faible revenu pendant la crise.

Les pays du G20 ont décidé un moratoire sur le service de la dette externe des pays à faible revenu (cf. ISSD *supra*) à partir de mai 2020, qui a ensuite été prolongé jusqu'à fin 2021. Au total, cette initiative a permis aux 48 pays participants, sur 73 éligibles, de dégager 12,9 milliards de dollars. En novembre 2020, les pays du G20 ont annoncé la création d'un « cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'ISSD ». À ce stade (octobre 2022), trois pays ont adressé une demande à leurs créanciers du G20 afin de bénéficier de ce cadre : le Tchad, l'Éthiopie et la Zambie. Les négociations sont en cours dans les cas du Tchad et de l'Éthiopie, tandis que le comité des créanciers de la Zambie s'est engagé en août 2022 à négocier une restructuration de la dette.

La nouvelle allocation de droits de tirage spéciaux (DTS) du FMI décidée en août 2021 a également permis aux États africains de disposer de financements supplémentaires. Sur les 650 milliards de dollars de la nouvelle allocation de DTS, 23 milliards ont bénéficié aux pays d'ASS, avec une utilisation qui s'est avérée hétérogène. Un certain nombre de pays ont utilisé ces DTS pour financer des dépenses additionnelles (mesures sanitaires et sociales visant à limiter les conséquences de la Covid-19, dépenses de sécurité ou d'infrastructures, programmes alimentaires) ou comme substituts à d'autres financements plus onéreux. Si les pays développés se sont engagés à réaffecter leurs DTS au profit des pays à faible revenu, avec un objectif de 100 milliards de dollars, celui-ci n'est pas encore pleinement atteint. La création du fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (*Resilience and Sustainability Trust* – RST), approuvée par le conseil d'administration du FMI en avril 2022, doit cependant permettre d'augmenter la réaffectation des DTS vers les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire vulnérables sous forme de prêts à très long terme et conditionnels, afin de les aider à faire face aux défis structurels de long terme tels que le changement climatique et les pandémies. Le fond RST devrait être opérationnel avant la fin de l'année 2022.

La crise ukrainienne vient s'ajouter à la crise de la Covid-19 pour peser sur les finances publiques de la plupart des pays africains. L'augmentation des prix des denrées alimentaires et des prix de l'énergie liée à la guerre en Ukraine affecte le pouvoir d'achat des populations vulnérables des pays africains. Elle engendre un risque fort d'insécurité alimentaire, tandis que les mesures anti-inflation prises (cf. encadré 5 en chapitre 3) se traduisent par des hausses de dépenses (subventions) et des baisses de recettes (exonérations de taxes sur certains produits de première nécessité). Le FMI préconise un ciblage de ces dispositifs vers les populations vulnérables, tout en limitant la pression sur le déficit budgétaire.

2|2 Des politiques monétaires souvent accommodantes dans la plupart des pays africains, mais en voie de resserrement en 2021-2022

En 2021, les banques centrales africaines ont pour la plupart maintenu des politiques monétaires accommodantes. De nombreuses banques centrales

ont ainsi baissé leurs taux d'intérêt directeurs, ou les ont maintenus, après les baisses intervenues en 2020. La Banque centrale du Nigéria (CBN) a maintenu son taux directeur à 11,5 %, après la baisse de 100 points de base opérée en septembre 2020. La Banque centrale d'Afrique du Sud (SARB) a également maintenu son taux d'intérêt directeur (*repo rate*) à 3,5 %, soit le taux le plus bas depuis les années 1960. La Banque du Ghana (BoG) a diminué son taux directeur de 100 points de base en mai 2021, après 150 points de base en mars 2020. Au sein des Coopérations monétaires Afrique-France, la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a maintenu le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,0 % et du guichet de prêt marginal à 4,0 %, après les réductions de 50 points de base en juin 2020. Compte tenu de l'inflation, les taux d'intérêt réels ont ainsi atteint des points bas historiques.

Des politiques monétaires non conventionnelles et des politiques d'assouplissement prudentiel ont également été adoptées ou maintenues afin de soutenir les banques, les entreprises et les États. La BoG a maintenu en 2021 l'abaissement du taux des réserves obligatoires décidé en mars 2020, de 10 à 8 %. Elle a également reconduit l'assouplissement des règles de provisionnement et de classification des prêts et la suspension des distributions de dividendes des banques. De nombreuses banques centrales ont pu fortement augmenter les refinancements accordés ou mettre en œuvre des programmes d'achats de titres. La BCEAO a créé deux guichets spéciaux en 2021 afin de refinancer les obligations de relance et les bons de soutien et de résilience émis par les États membres afin de conforter la reprise économique. La BEAC a également mis en œuvre un programme de rachat d'obligations publiques. La CBN a quant à elle procédé à des injections de liquidités dans le secteur privé, par des prêts directs ou par l'intermédiaire des banques, représentant environ 45 % de la croissance du crédit depuis 2020. La SARB a acheté des bons du Trésor sur le marché secondaire, tandis que la BoG a fourni un financement budgétaire direct au gouvernement ghanéen dans le cadre d'un programme d'achats d'obligations.

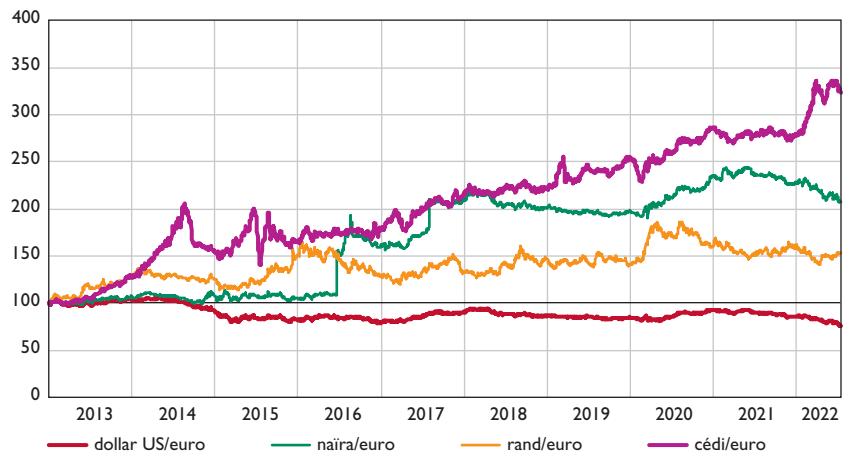
Toutefois, le renforcement des pressions inflationnistes a conduit au resserrement des politiques monétaires dans plusieurs pays africains dès 2021. Celui-ci s'est également opéré dans un contexte de

resserrement des politiques monétaires dans certains pays avancés, notamment aux États-Unis, facteur de réorientation des mouvements internationaux de capitaux vers les pays avancés et d'accentuation de la pression sur les changes. Dès janvier 2021, la Banque du Mozambique a ainsi relevé le taux directeur (MIMO) de 300 points de base, à 13,25 %, au vu de la hausse des prévisions d'inflation, reflétant la dépréciation continue du metical. La BEAC a aussi engagé un resserrement de sa politique monétaire en novembre 2021, par une augmentation des taux de 25 points de base. Le même mois, la SARB a commencé à resserrer sa politique monétaire, en augmentant son taux directeur de 25 points de base. De même, la BoG a relevé ses taux directeurs de 100 points de base, à 14,5 %, en regard d'un taux d'inflation record en octobre, dépassant pour le deuxième mois consécutif la limite supérieure de la cible fixée par la banque centrale (entre 6 et 10 %). La dépréciation du cedi en 2021 explique également ce resserrement précoce.

Le resserrement des politiques monétaires s'est poursuivi en 2022, du fait de l'exacerbation des tensions inflationnistes engendrées par la guerre en Ukraine. La Banque centrale du Nigéria a procédé à plusieurs augmentations de taux, d'abord de 150 points de base en mai, puis encore de 100 points de base en juillet, après que l'inflation s'est hissée à 18,6 % en juin 2022. Au vu de la progression de l'inflation, la SARB a relevé son taux directeur de 75 points de base en juillet, à 5,5 %. S'agissant des Coopérations monétaires Afrique-France, la BEAC a relevé les taux directeurs de 50 points de base successivement en mars puis en septembre 2022, tandis que la BCEAO a décidé d'une hausse de 25 points de base de ses taux directeurs successivement le 1^{er} juin et le 14 septembre 2022. Toutefois, comme le note le FMI, la détérioration des perspectives mondiales met les banques centrales africaines face à un dilemme de politique monétaire : ralentir le rythme du resserrement pour limiter les conséquences du conflit ukrainien d'une part, et continuer le resserrement des conditions monétaires pour contenir le surcroît d'inflation d'autre part, notamment dans les pays confrontés à une dépréciation du change.

Évolution des taux de change sur la période 2013-2022

(indice base 100 en janvier 2013)



Note : Une hausse de l'indice indique une dépréciation.

Source : Datastream.

Les pressions à la baisse sur les taux de change se sont apaisées en 2021, mais se renforcent dans le contexte de la crise ukrainienne.

La crise de la Covid-19 a fortement pesé sur l'évolution du change en 2020 et 2021 : tandis que de nombreux pays à régime de change fixe ont préservé le taux de change en puisant dans leurs réserves, dans plusieurs pays à change flexible les devises se sont dépréciées (naira ou rand par exemple). Selon le FMI (*Perspectives économiques régionales*, avril 2022), la dépréciation moyenne des taux de change dans les pays d'ASS a été d'environ 10 % par rapport au dollar sur les 18 premiers mois de la pandémie. Les fluctuations de taux de change ont été moins marquées en 2021, mais sont restées très hétérogènes d'un pays à l'autre. En Afrique du Sud, le rand, qui s'était fortement déprécié en 2020, s'est ainsi apprécié en 2021. Le durcissement des conditions financières mondiales d'une part, avec notamment la remontée des taux de la Réserve fédérale (Fed) et plus récemment de ceux de la Banque centrale européenne (BCE), et l'éclatement de la guerre en Ukraine d'autre part exercent de fortes pressions sur les taux de change des pays africains, pesant sur leurs réserves de change. La situation est cependant contrastée, certains pays exportateurs de pétrole bénéficiant de la hausse du prix du baril pour accumuler des réserves en l'absence de pression sur le change, tandis que les pays importateurs voient leurs déficits budgétaires et extérieurs se creuser, avec pour corollaire des pressions accrues sur le taux de change.

3| UNE REPRISE GLOBALE, MAIS HÉTÉROGÈNE, DES FINANCEMENTS EXTERNES EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE

3|1 Une reprise globale des investissements en Afrique subsaharienne qui masque de fortes disparités entre les régions

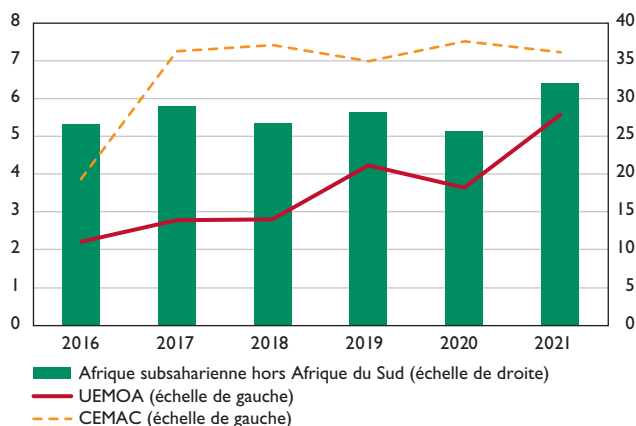
Dans un contexte de reprise économique, les flux d'investissements internationaux à destination de l'Afrique ont connu un rebond important. Selon la Cnuced (Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement)¹³, ces flux ont progressé de 30 % en un an, pour atteindre 837 milliards de dollars pour l'ensemble des pays en développement (PED), soit un niveau supérieur à celui de 2019. La hausse des flux à destination de l'Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud¹⁴), qui représentent 5 % des flux à destination des PED, s'est établie à 25 % en 2021, ce qui les porte à un niveau supérieur de 13 % à celui observé en 2019 avant la crise Covid. S'agissant des stocks d'investissements directs étrangers (IDE), les plus gros détenteurs d'actifs en Afrique restent européens, avec en tête les investisseurs du Royaume-Uni (65 milliards de dollars) et de la France (60 milliards), le portefeuille chinois, en progression rapide, s'établissant à 43 milliards de dollars.

Cette reprise des investissements directs est très hétérogène. En Afrique de l'Est, les IDE ont augmenté de 35 %, principalement grâce à la hausse marquée des investissements chinois. Les IDE à destination de l'Afrique de l'Ouest ont également progressé de 48 %, en lien principalement avec la reprise des investissements énergétiques et extractifs, tandis que ces flux stagnaient en Afrique centrale. Sur l'ensemble du continent, en dépit de la hausse globale des IDE, le volume des nouveaux projets *greenfield* annoncés n'a que faiblement progressé, de 32 milliards en 2020 à 39 milliards de dollars en 2021, mais reste à un niveau très inférieur à celui d'avant-crise (77 milliards). Les annonces (non encore réalisées) de financements de projets (*project finance*) ont pour leur part fortement augmenté, avec notamment une hausse de 39 % de la valeur des projets de financement d'énergies renouvelables (29 milliards de dollars).

La reprise économique a également favorisé un meilleur accès des pays africains aux marchés internationaux. En 2020, la crise de la Covid-19 avait

Flux entrants d'investissements directs étrangers en Afrique subsaharienne

(en milliards de dollars)



Source : Cnuced.

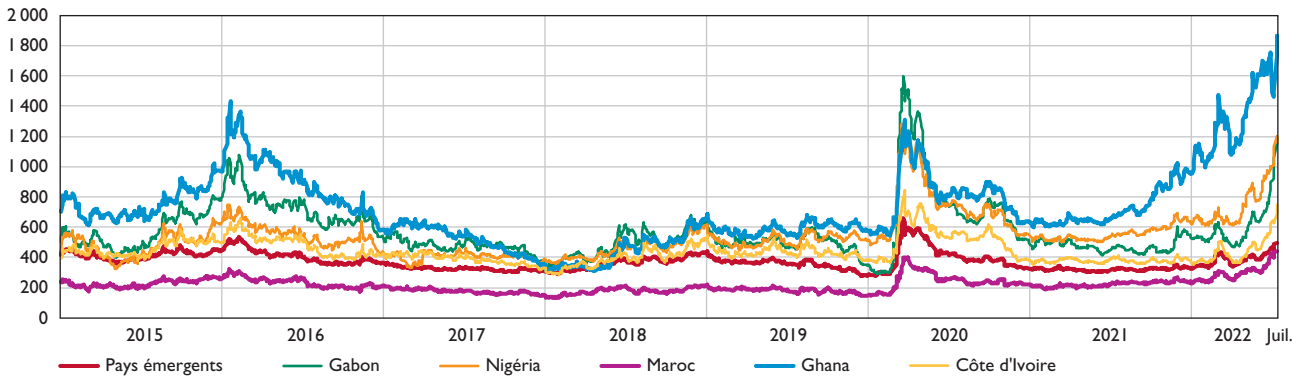
engendré l'arrêt des émissions d'obligations d'État entre mars et septembre, dans un contexte de dégradation des perspectives internationales, de fuite vers la qualité et de fortes tensions sur les primes de risque sur les marchés secondaires. En 2021, le contexte de reprise économique a permis aux États africains un meilleur accès aux marchés internationaux, notamment sous la forme d'euro-obligations. Tant les pays émetteurs de titres de l'UEMOA (Bénin, Côte d'Ivoire, Sénégal), comme de la CEMAC (Cameroun, Gabon) ainsi que d'autres États du continent africain (Kenya, Égypte notamment) ont pu émettre sur les marchés internationaux à des conditions favorables. Depuis février 2022, la dégradation des perspectives de croissance liée à la guerre en Ukraine et la forte hausse des écarts de rendements entre les titres « sans risque » émis par les États-Unis et les titres des pays émergents consacrent un durcissement des conditions d'accès aux marchés internationaux (cf. graphique *infra*). Dans ces conditions, de nombreux pays africains, notamment des marchés frontières, ont choisi d'annuler ou de reporter leurs émissions de titres prévues sur les marchés internationaux.

¹³ Cnuced (2022), « Regional Trends: Africa », World Investment Report 2022 – International tax reforms and sustainable investment, juin.

¹⁴ Le quasi-doublement des investissements directs étrangers à destination de l'Afrique du Sud, à 41 milliards de dollars, reflète pour l'essentiel une transaction financière intragroupe (Naspers et Prosus).

Écart de rendement entre marchés émergents et marchés frontières

(en points de base au-dessus des rendements des titres émis par les États-Unis)



Note : Un marché « frontière », « préémergent » ou « naissant » est un marché dont la capitalisation et la liquidité sont limitées. Les États préémergents émetteurs peuvent avoir un accès intermittent aux marchés de capitaux internationaux.

Sources : J.P. Morgan ; Thomson-Reuters, indice EMBI Global (indice obligataire des pays émergents).

3|2 Une augmentation généralisée des transferts de migrants vers l'Afrique subsaharienne

Les envois de fonds des migrants à destination des pays en développement et de l'Afrique ont fortement rebondi en 2021, dans un contexte de reprise économique globale.

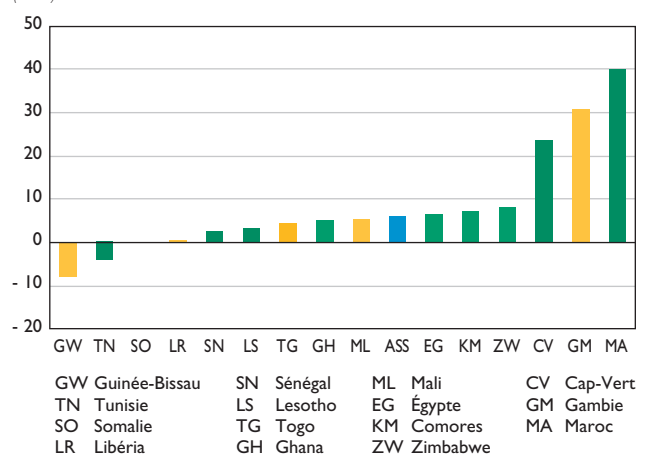
Après le repli de 1,6 % observé en 2021, les transferts et envois de fonds vers les PED ont atteint, selon la Banque mondiale, 605 milliards de dollars, en hausse de 8,6 % sur un an. La hausse des transferts à destination de l'ASS (qui représentent environ 9 % du total) a été plus marquée (+ 14,1 % en un an), proche du rythme de croissance observé avant la crise Covid-19. Cette croissance s'explique principalement par la combinaison d'une reprise vigoureuse, notamment de l'emploi, dans les pays d'accueil des migrants, et par un rebond moins marqué dans les PED, qui a incité à la solidarité entre ressortissants de ces pays, ces transferts jouant ainsi un rôle contracyclique important, notamment pour les populations les plus vulnérables.

Cette hausse globale a concerné la plupart des pays d'Afrique.

Le rebond a été en particulier important au Nigéria où les transferts ont augmenté de 11,2 % en 2021, après un recul de 27,5 % en 2020, et représentent 4,3 % du PIB. Trois pays africains parmi les plus fortement dépendants de ces transferts ont également bénéficié d'une forte hausse de ces flux : la Gambie, le Cap-Vert

et le Maroc. Par contre, la croissance des transferts au Sénégal et au Togo est restée en deçà de la moyenne de l'ASS (+ 6,2 %).

Taux de croissance des transferts des migrants entre 2020 et 2021 dans les pays africains les plus dépendants (en %)



Note : Sont considérés ici comme dépendants les pays dont les transferts reçus représentaient au moins 5 % du PIB en 2020. Les pays désignés en jaune appartiennent à la catégorie des pays à faible revenu (PFR) selon le classement de la Banque mondiale. La moyenne de l'Afrique subsaharienne (ASS) est figurée en bleu.

Source : Banque mondiale (mai 2022).

Coût minimum des transferts France-Sénégal au 4^e trimestre 2021 selon les modalités

(% du coût pour envoyer 140 euros)

Origine / Destination	Valeur
Carte bancaire / Cash (Internet)	0,02
Carte bancaire / Portefeuille électronique (Internet)	1,36
Compte bancaire / Cash (Internet)	2,94
Carte bancaire / Cash (agent)	4,44
Compte bancaire / Compte bancaire (Internet)	4,95
Cash / Cash (agent)	5,36

Note : Données ne tenant pas compte des différences dans le délai d'acheminement et la couverture du service notamment.

Source : Banque mondiale (Remittance Prices Worldwide, données au 9 mai 2022).

Comme en 2020, le développement des transferts numériques (par Internet, portefeuilles numériques, cryptoactifs) a contribué à la baisse du coût moyen des transferts en Afrique. Le coût moyen des transferts numériques demeure en effet inférieur à celui des canaux traditionnels (cf. tableau ci-dessus relatif au Sénégal). Cette baisse a été particulièrement prononcée au Nigéria, avec un recul du coût trimestriel moyen des transferts de

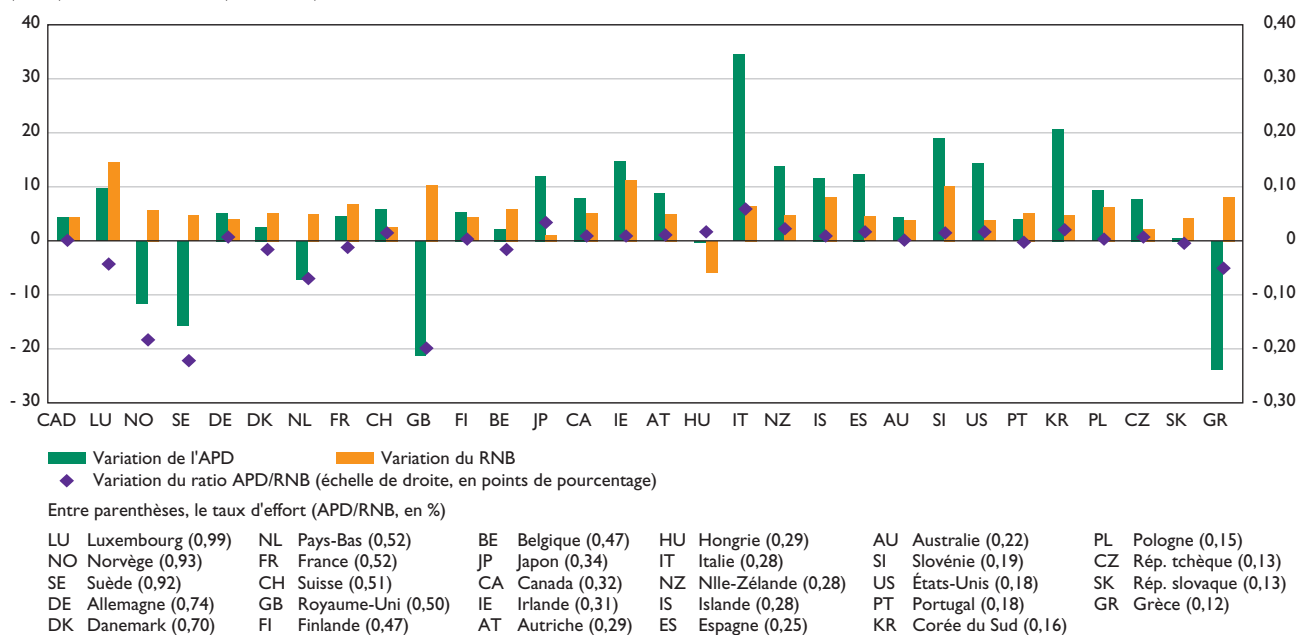
8,9% à 4,7% entre 2020 et 2021 (cf. encadré 1 *infra*). Le coût global des transferts vers l'ASS est passé sous la barre des 8% (7,8% au quatrième trimestre 2021, contre 8,2% un an auparavant), confirmant la baisse continue du coût moyen des transferts depuis 2013 (12%). Toutefois, ce niveau demeure très éloigné de la moyenne mondiale, actuellement à 6,3%, ainsi que de l'objectif de 3% inscrit dans les Objectifs de développement durable pour l'horizon 2030.

3|3 Une résilience globale de l'aide publique au développement en 2021

L'aide publique au développement (APD) versée par les pays membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE à destination des pays en développement a globalement augmenté en 2021 (+ 4,4% en équivalent-don en termes réels). Cette progression reflète avant tout les efforts d'aide liés à la lutte contre la Covid-19 (+ 13%), tandis que les autres flux, notamment l'aide programmable, baissaient de 1%. Le taux d'effort moyen des pays du CAD s'est ainsi stabilisé à 0,33% du revenu national brut (RNB) en 2020

Évolution de l'APD, du RNB et de l'effort des pays membres du CAD entre 2020 et 2021

(en %, prix constants 2020, équivalent-don)



Note : APD, aide publique au développement ; RNB, revenu national brut ; CAD, Comité d'aide au développement.
Sources : CAD (OCDE), calculs Banque de France.

ENCADRÉ I

État des lieux des cryptoactifs en Afrique

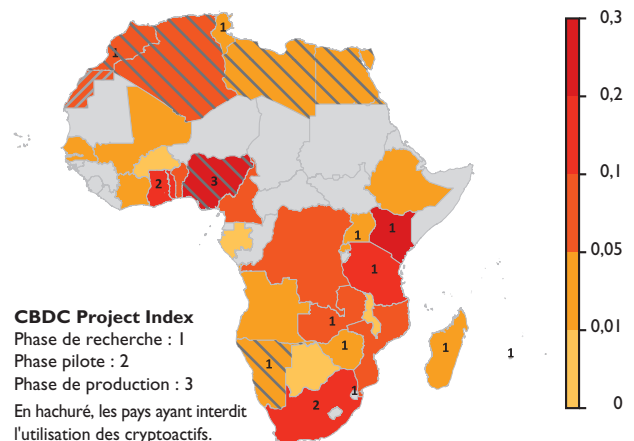
Plusieurs indicateurs de marché reflètent une diffusion rapide des cryptoactifs en Afrique¹. Selon Chainalysis², l'Afrique ne représente que 3 % du volume des transactions mondiales de cryptoactifs entre juin 2020 et juin 2021, concentrées sur les principaux cryptoactifs (Bitcoin, Ether, stablecoins, etc.), tandis que le développement des projets privés africains demeure marginal (par exemple Akoin, MBA Coin et Afro). Selon plusieurs estimations convergentes, trois pays africains (le Kenya, l'Afrique du Sud et le Nigéria) figurent parmi les pays qui comptent le plus de détenteurs de cryptoactifs en proportion de la population, et l'indice d'adoption global des cryptoactifs établi par Chainalysis est relativement élevé en Afrique subsaharienne (ASS) par rapport au reste du monde. La moitié des pays africains évalués se situent ainsi dans le premier quartile mondial (seuil de 0,07). Par ailleurs, toujours selon Chainalysis, le profil des utilisateurs de cryptoactifs en ASS est plutôt spécifique : les portefeuilles sont d'une relative petite taille et une part substantielle des échanges est réalisée sur des plateformes décentralisées³. Enfin, le marché africain semble dynamique, le volume global des transactions en Afrique ayant augmenté de 1 200 % entre juin 2020 et juin 2021, même si la forte dépréciation du Bitcoin (-60 % depuis novembre 2021) pèse depuis sur le développement des cryptoactifs en Afrique. La diffusion des cryptoactifs au sein du continent africain s'avère fortement hétérogène (cf. carte) et dépend fortement des conditions financières propres à chaque pays (instabilité des prix et des changes, risque de dollarisation, moindre développement des services financiers mobiles).

Certains États africains développent des projets de monnaie numérique de banque centrale (MNBC). Basées sur la technologie blockchain, elles sont une version numérique de la monnaie ayant cours légal et sont sécurisées. Elles peuvent être destinées i) aux transactions financières entre banques (MNBC de gros), dans l'objectif de compléter les systèmes de règlements interbancaires, ou ii) aux opérations du grand public (MNBC de détail), assorties parfois de limites d'usage afin de contenir les risques de désintermédiation financière. Toutefois, sur les 14 projets recensés en Afrique subsaharienne, seuls trois sont entrés dans une phase pilote de microdéploiement (cf. carte) et un seul a effectivement été déployé avec, à ce stade, un succès limité (eNaira au Nigéria); les autres projets sont encore en phase de recherche préliminaire.

Les cadres réglementaires concernant les cryptoactifs restent à préciser dans de nombreux pays d'Afrique. Dans l'attente de dispositions réglementaires formelles, certains régulateurs cherchent à mieux connaître le développement du marché des actifs financiers électroniques, notamment par la création d'observatoires, tandis que d'autres pays africains ont interdit les cryptoactifs (cf. carte). Une amélioration des données statistiques relatives à la diffusion de ces actifs apparaît essentielle. Si les approches réglementaires apparaissent très diverses, leur objectif commun est d'assurer, d'une part, la sécurité des moyens de paiement et la protection des épargnants et, d'autre part, la stabilité du système financier par la gestion des risques financiers indéniables associés à ces innovations financières.

Utilisation et réglementation des cryptoactifs, et avancement des programmes de monnaie numérique de banque centrale (MNBC) en Afrique en 2022

(Global Crypto Adoption Index entre 0 et 1, CBDC Project Index entre 0 et 3)



Notes : Le Global Crypto Adoption Index permet de rendre compte de l'adoption des cryptoactifs par la population.

Le CBDC Project Index permet de rendre compte de l'état d'avancement des programmes de MNBC (CBDC, Central Bank Digital Currencies).

Sources : Chainalysis (2021), The Geography of Cryptocurrency Report, octobre ; Thomson Reuters (2022), The Cryptos Report Compendium ; BRI (2020), « Rise of the central bank digital currencies: drivers, approaches and technologies », BIS Working Papers, n° 880, août ; élaboration Banque de France.

¹ Du fait de la multiplication des plateformes, notamment d'échanges décentralisés peer-to-peer (pair à pair ou poste à poste), les données statistiques agrégées et harmonisées sont rares. Les principales sources de cette note sont des acteurs privés : Chainalysis, Statista, Triple A, sociétés souvent référencées dans les études d'institutions internationales.

² Chainalysis (2021), The 2021 Geography of Cryptocurrency Report – Analysis of Geographic Trends in Cryptocurrency Adoption and Usage, octobre.

³ Les échanges dits en peer to peer réalisés en Afrique subsaharienne ont représenté 28 % des échanges mondiaux entre mars et mai 2022. Source : UsefulTulips, LocalBitcoins and Paxful Combined Worldwide (by Regions).

et 2021, largement en deçà de l'objectif de 0,7 % fixé par les Nations unies, et réaffirmé lors de la conférence d'Addis-Abeba de 2015. La hausse globale des flux d'aide a surtout profité aux pays à revenu intermédiaire (PRI, + 6 %), et moins aux pays à faible revenu (PFR, + 1 %) et à l'Afrique subsaharienne (ASS, + 2 %). Le taux d'effort des pays du CAD envers les pays les moins avancés (0,06 %) demeure sensiblement inférieur à l'objectif de 0,15-0,20 % du RNB spécifique à ces pays. L'APD de la France a progressé de 5 % en 2021, ce qui a permis de maintenir le taux d'effort à 0,52 % du RNB (après 0,53 % en 2020). Avec 14,8 milliards de dollars d'APD en 2021, la France est devenue le quatrième bailleur en montant absolu (cinquième en 2020), derrière les États-Unis, l'Allemagne et le Japon.

En 2022, la réallocation de l'APD en faveur des aides d'urgence (aide humanitaire, réfugiés) devrait se poursuivre compte tenu de la pression que continue d'exercer la crise de la Covid-19 d'une part, et de la crise ukrainienne d'autre part. La situation devrait favoriser une augmentation des aides d'urgence, notamment à destination de l'Ukraine et des pays limitrophes, et au-delà en faveur des PED confrontés à une insécurité alimentaire croissante. En raison des fortes contraintes budgétaires qui pèsent sur les pays donateurs, des effets de substitution pourraient toutefois, comme en 2021, limiter la croissance globale de l'APD, notamment l'aide programmable. La réallocation de l'APD en faveur des aides d'urgence et des PRI pourrait ainsi freiner les projets d'investissement à long terme dans les PFR et les pays de l'ASS, nécessaires à la réalisation des Objectifs de développement durable (ODD) à l'horizon 2030. La multiplication des crises (sanitaire, climatique, énergétique, alimentaire, et liées à des conflits) se traduit par des dilemmes de développement grandissants.

4 | L'INTÉGRATION RÉGIONALE

4.1 Les initiatives régionales face aux crises traversées par l'Afrique

Les institutions régionales ont poursuivi en 2021 le déploiement d'une stratégie de riposte panafricaine à la pandémie de Covid-19. Sur le plan médical et sanitaire, le Centre africain de contrôle et de prévention des maladies (CDC Afrique) a ainsi poursuivi la mise en œuvre de son programme de soutien au dépistage

(PACT, partenariat pour accélérer les tests de la Covid-19), initié en 2020 ; à début février 2022, plus de 95,5 millions de tests avaient ainsi été réalisés sur le continent africain. Un financement de 100 millions de dollars validé par la Banque mondiale en juillet 2022 appuiera le développement des activités et des capacités techniques du CDC Afrique. Avec le soutien également de la Banque mondiale, l'équipe spéciale de l'Union africaine pour l'acquisition de vaccins en Afrique (Avatt) a procédé à ses premières livraisons à l'automne 2021. Au-delà de la seule Covid-19, l'Union africaine a lancé en avril 2021 un partenariat pour la fabrication de vaccins en Afrique (*Partnerships for African Vaccine Manufacturing – PAVM*), avec pour objectif de faire passer la couverture locale des besoins en vaccins de moins de 1 % à 60 % à l'horizon 2040. En 2022, l'Union africaine a en outre annoncé le lancement d'un passeport vaccinal africain, permettant à chaque ressortissant de ses États membres de justifier gratuitement de leur vaccination à travers le monde, grâce aux systèmes PanaBIOS et Global Haven (avec le partenariat du Programme des Nations unies pour le développement – Pnud).

L'accélérateur de la Grande muraille verte (GMV) pour le Sahara et le Sahel, structure initiée lors du One Planet Summit de Paris en janvier 2021, pourrait donner un nouvel élan à l'initiative sur l'environnement et la gestion des terres portée par l'Union africaine. Lancée en 2007, cette initiative régionale s'est matérialisée, selon la Convention des Nations unies sur la lutte contre la désertification (CNULCD)¹⁵, par la réhabilitation de 17,8 millions d'hectares de terres dans les onze États de sa zone d'intervention¹⁶ entre 2007 et 2019, bien en deçà de l'objectif de 100 millions d'hectares restaurés à l'horizon 2030. L'accélérateur de la GMV, créé à l'initiative de la France, a pour objet de faciliter le dialogue entre donateurs et acteurs de l'Initiative, et de renforcer la coordination, le suivi et la mesure de l'impact des actions mises en œuvre. D'abord porté par la CNULCD, puis à partir de 2023-2024 par l'Agence panafricaine de la GMV, il sera articulé autour de cinq piliers : i) investissement dans les PME et structuration des filières locales ; ii) restauration des terres et gestion durable

¹⁵ CNULCD (2020), *La Grande Muraille Verte : état d'avancement de la mise en œuvre et voie à suivre jusqu'en 2030*, septembre.

¹⁶ Burkina Faso, Djibouti, Érythrée, Éthiopie, Mali, Mauritanie, Niger, Nigéria, Sénégal, Soudan et Tchad.

des écosystèmes ; iii) résilience des infrastructures et accès à des énergies renouvelables ; iv) amélioration de l'environnement économique et institutionnel ; et v) développement des capacités. Le *One Planet Summit* de Paris a permis de rassembler 14,3 milliards de dollars de promesses de dons d'ici 2025, montant depuis porté à 19 milliards de dollars.

4|2 L'entrée en vigueur de la zone de libre-échange continentale africaine, levier de développement pour le long terme

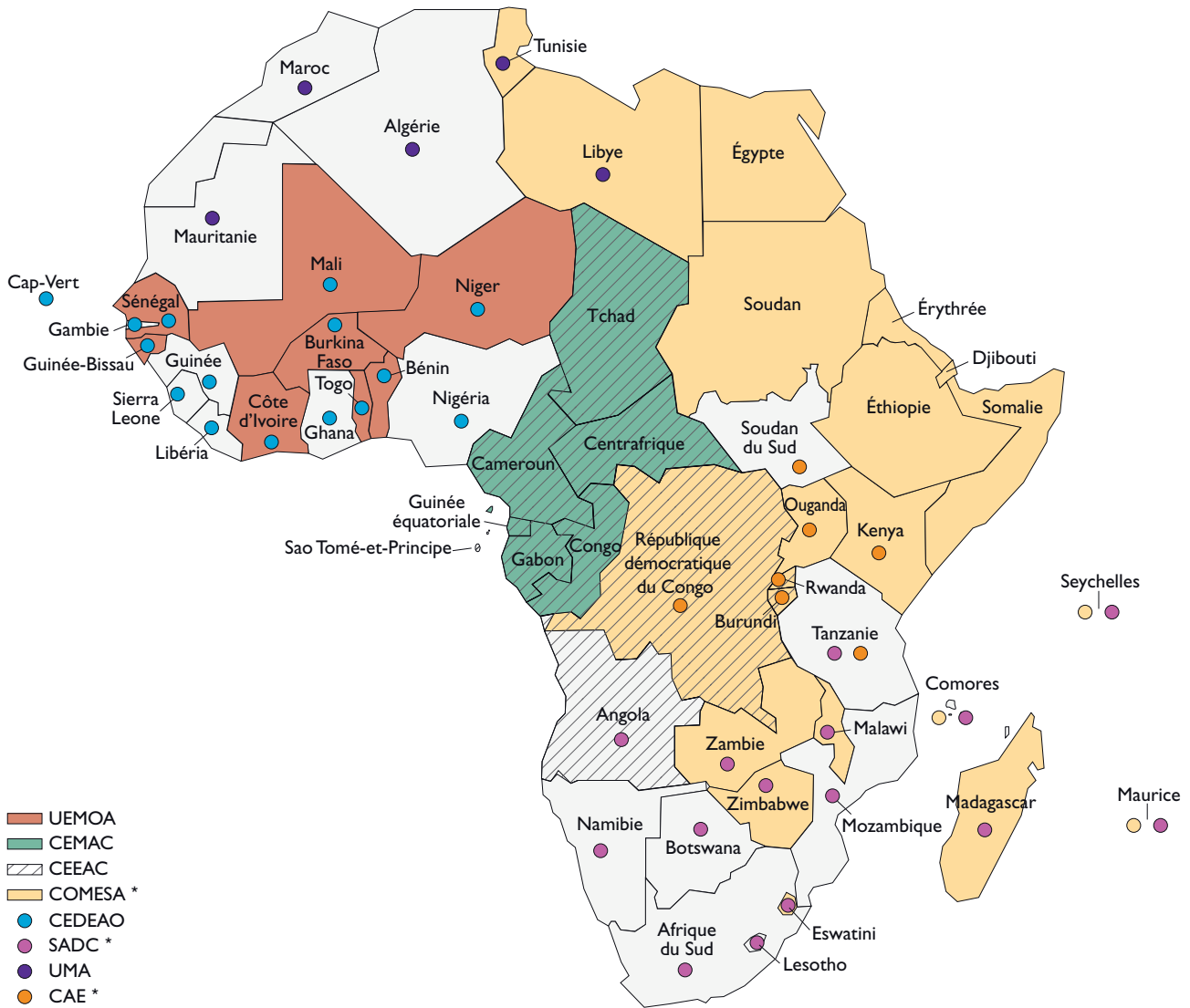
La zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf) est officiellement entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2021. Figurant parmi les projets phares de l'Agenda 2063 de l'Union africaine, la ZLECAf vise à renforcer les échanges intrarégionaux de biens et de services, par la suppression progressive des droits de douane et des barrières non tarifaires à travers le continent, d'ici 2035. À fin avril 2022, l'ensemble des États africains – à l'exception de l'Érythrée – avaient signé l'accord sur la ZLECAf, et 42 États sur 54 l'avaient ratifié, selon l'Observatoire africain du commerce (ATO)¹⁷. Les institutions de la ZLECAf sont désormais fonctionnelles : le secrétariat a été installé à Accra (Ghana) en août 2020, le Conseil des ministres et le Comité des hauts fonctionnaires chargés du commerce se réunissent régulièrement et l'Organe de règlement des différends a tenu sa première session en avril 2021 – son mécanisme est en cours d'opérationnalisation. Les négociations sur les règles d'origines ont débouché, en janvier 2022, sur un accord couvrant plus de 80 % des produits répertoriés par l'Organisation mondiale des douanes (OMD). Le système panafricain de paiement et de règlement (PAPSS), permettant une compensation et un règlement en monnaies locales des opérations commerciales interafricaines, est également opérationnel depuis début 2022, avec comme objectif de simplifier et rendre moins onéreux les transferts financiers sur le continent. Le secrétariat de la ZLECAf a enfin été chargé de mettre sur pied, avec un financement d'Afreximbank, un fonds d'ajustement devant permettre d'atténuer les effets des pertes de recettes douanières dans les budgets nationaux.

Les travaux se poursuivent pour finaliser l'opérationnalisation de la ZLECAf. Les négociations de la phase II de la ZLECAf ont débuté au 1^{er} trimestre 2022 ; elles doivent permettre d'aboutir à un accord sur les protocoles relatifs aux droits de propriété intellectuelle, à la politique de concurrence et à la protection des investissements, au commerce en ligne, et aux femmes et jeunes dans le commerce. Des stratégies nationales de mise en œuvre de la ZLECAf, identifiant par exemple les objectifs stratégiques, les secteurs économiques prioritaires et les politiques à déployer, sont en outre en cours de préparation ou d'adoption dans les États parties à l'accord. Afin de vulgariser le cadre juridique de la ZLECAf, un manuel des tarifs douaniers doit par ailleurs être diffusé, incluant les règles d'origine et les procédures douanières applicables aux produits. Le renforcement des capacités des autorités douanières demeure par ailleurs un enjeu réel pour la bonne application des règles d'origine. La Banque mondiale¹⁸ estime que la pleine mise en œuvre de la ZLECAf pourrait contribuer de façon déterminante à l'accélération des échanges commerciaux, à l'augmentation des investissements directs étrangers et au renforcement de l'intégration économique régionale. Elle pourrait ainsi contribuer, d'ici 2035, à accroître le revenu régional de 9 % (soit 571 milliards de dollars), créer 17,9 millions d'emplois et sortir 50 millions de personnes de l'extrême pauvreté. Des obstacles importants à la circulation des biens et des personnes (insécurité et conflits, faiblesses des infrastructures de transport, contrôles informels, etc.) conditionnent toutefois la matérialisation des bénéfices attendus de la baisse des tarifs douaniers.

¹⁷ <https://ato.africa/fr/>

¹⁸ Banque mondiale (2022), *Making the Most of the African Continental Free Trade Area – Leveraging Trade and Foreign Direct Investment to Boost Growth and Reduce Poverty*, juin.

LES ZONES ÉCONOMIQUES EN AFRIQUE



* Les pays du Marché commun de l'Afrique orientale et australe (COMESA), de la Communauté des États de l'Afrique australe (SADC) et de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE) ont signé l'accord, en cours de ratification, créant une zone de libre-échange tripartite (*Tripartite Free Trade Area – TFTA*), excepté la Tunisie et la Somalie.

Note : Tous les pays africains sauf l'Érythrée ont signé l'accord portant création de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf), en cours de ratification.

Organismes régionaux de type Gafi (Groupe d'action financière)

- **Gabac**, Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale
Cameroun, Congo, Gabon, Guinée équatoriale, Centrafrique, République démocratique du Congo, Tchad.
- **Gabaoa**, Groupe anti-blanchiment en Afrique orientale et australe
Angola, Afrique du Sud, Botswana, Éthiopie, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Maurice, Mozambique, Namibie, Rwanda, Eswatini, Seychelles, Tanzanie, Ouganda, Zambie, Zimbabwe, Burundi.
En cours d'adhésion : Soudan du Sud.
- **Gafimoan**, Groupe d'action financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord
Algérie, Égypte, Maroc, Somalie, Tunisie.
- **Giaba**, Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest
Bénin, Burkina Faso, Cap-Vert, Comores, Côte d'Ivoire, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Libéria, Mali, Niger, Nigéria, Sénégal, Sierra Leone, Togo.



Le point de vue de la Ferdi Le rôle des banques publiques pour faire face aux chocs en Afrique



FONDAATION POUR LES ÉTUDES
ET RECHERCHES SUR
LE DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL

La pandémie de Covid-19 a rappelé l'importance du rôle de l'État dans le maintien de l'activité économique en temps de crise. Dans la plupart des pays, les gouvernements ont mis en place des mesures de soutien économique aux ménages et aux entreprises, afin d'atténuer les effets du confinement destiné à réduire la diffusion de la pandémie (Hale et al., 2021). Si le continent africain semble avoir été relativement épargné par la Covid-19, de nombreux pays africains sont vulnérables aux perturbations exogènes, qu'elles soient sanitaires, économiques, politiques, ou météorologiques et climatiques. Cette vulnérabilité s'explique par une forte exposition aux chocs en raison de facteurs structurels comme la faible diversification des économies, ce qui les rend sensibles à un retournement brutal des prix des matières premières, ou en raison du poids du secteur agricole, qui les expose aux événements naturels comme les sécheresses ou les invasions acridiennes, et à des pandémies spécifiques (virus Ebola, par exemple) liées aux comportements à risque des populations pauvres.

La vulnérabilité des économies africaines tient également à une faible capacité de résilience lorsqu'un choc se matérialise. De nombreux États africains ont de faibles marges de manœuvre financières, en raison d'une mobilisation de ressources fiscales déjà insuffisantes pour faire face à leurs besoins en temps normal. Les gouvernements peuvent difficilement trouver des ressources supplémentaires pour absorber les conséquences d'un ralentissement économique inattendu. Les financements extérieurs (endettement, facilités diverses des institutions internationales, transferts des migrants) sont une autre solution, mais qu'il est de plus en plus difficile de mobiliser dans un contexte de chocs répétés. Enfin, contrairement aux pays développés, la plupart des États africains ont des mécanismes de protection sociale publique ou d'assurances privées peu développés.

I | Banques publiques et stabilisation macroéconomique en cas de chocs

Les banques publiques sont un des rares outils de stabilisation à la disposition des États. Contrairement aux banques privées, qui ont tendance à être procycliques dans l'octroi de crédits, il est attendu que les banques publiques aient une activité davantage acyclique, voire contracyclique¹. Plusieurs arguments justifient la capacité des banques publiques à maintenir, voire accentuer, leurs prêts à l'économie lors d'une récession. D'une part, les banques publiques ont pour mandat (implicite ou explicite) la stabilisation de l'activité économique (Behr et al., 2017). À ce titre, elles sont incitées à augmenter leurs lignes de crédit en période de récession, même si cela implique une prise de risque plus importante. D'autre part, le modèle des banques publiques est propice au maintien de leurs activités en période de crise. Les banques publiques s'appuient principalement sur des ressources stables, qu'il s'agisse de ressources propres ou de dettes à long terme levées sur les marchés financiers (De Luna-Martínez et Vicente, 2012). Cette stabilité est accrue par une garantie (implicite ou explicite) de l'État, qui rassure créanciers et déposants (Brei et Schclarek, 2015). Ainsi, les banques publiques sont moins sujettes aux retraits massifs de dépôts et peuvent même continuer à lever des fonds en temps de crise. La composition du portefeuille des banques publiques est une source supplémentaire de stabilité. Leurs prêts sont principalement orientés vers les prêts à long terme aux entreprises. La relation à long terme avec leurs clients encourage les banques publiques à ne pas rompre leur soutien financier face aux difficultés de leurs emprunteurs. De plus, alors que la demande de crédit des ménages a tendance à diminuer en temps de crise, les entreprises ont particulièrement besoin d'accéder à des fonds supplémentaires lorsque les autres sources de financement se tarissent. Cependant, les banques publiques peuvent être des outils politiques à la disposition des dirigeants plutôt que des instruments de développement économique. Dès lors, l'activité de crédit des banques publiques devient acyclique, car davantage influencée par le calendrier électoral que par la conjoncture économique (Dinç, 2005).

¹ Pour rappel, une action acyclique implique que les concours à l'économie des banques publiques sont insensibles à la conjoncture économique (stabilité de l'activité), alors que la contracyclique implique une augmentation de l'activité en période de crise.

.../...



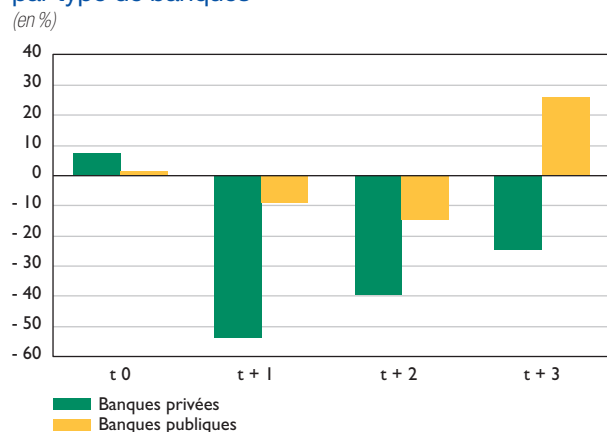
En dépit des arguments théoriques exposés ci-dessus et du poids des banques publiques sur le continent (elles représentent en moyenne 25% en nombre et 15% de l'actif bancaire dans les pays de l'UEMOA²), il n'existe pas de travaux sur le comportement des banques publiques en période de crise dans l'ensemble de l'Afrique. Les études existantes se concentrent quasi exclusivement sur l'Amérique latine et l'Europe, et négligent les autres continents, notamment l'Afrique. Elles ont généralement montré que les banques publiques sont moins procycliques que les banques privées, même si la littérature scientifique ne parvient pas à un consensus clair (cf. Léon, 2020, pour une synthèse des travaux récents). Or, il est difficile d'extrapoler leurs résultats dans le contexte africain, pour plusieurs raisons. Ces recherches ont mis en évidence l'importance de l'environnement, notamment institutionnel, dans lequel opèrent les banques publiques pour expliquer leur capacité à agir de manière plus ou moins contracyclique. Dans des pays à gouvernance fragile, comme souvent en Afrique, les banques publiques peuvent s'avérer peu performantes et ne pas remplir leur mandat. Les banques africaines ont de fait parfois servi davantage des intérêts politiques que des objectifs de développement économique. Les crédits accordés ont été dès lors déconnectés des réalités économiques, ce qui a fragilisé la santé financière des banques, qui ne survivent que grâce au soutien public. Enfin, comme nous l'avons noté, contrairement au reste du monde, les banques publiques africaines en général ne sont pas des acteurs minoritaires, ni même des acteurs négligeables du financement des économies.

2| Les banques publiques africaines : une distribution des crédits acycliques

Une étude récente de la Ferdi (Léon, 2022) contribue à combler l'absence d'études propres aux pays africains. Elle porte sur huit pays d'Afrique de l'Ouest. Les données de l'ensemble des banques opérant dans les États de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) entre 2000 et 2019 ont été collectées. L'échantillon final retenu inclut 112 banques, dont 24 banques publiques, définies comme des banques dont l'actionnaire majoritaire est l'État. L'analyse empirique évalue l'évolution des crédits fournis par les banques publiques et privées lors des ralentissements macroéconomiques sévères. Ceux-ci sont identifiés comme des périodes de ralentissement brutal de l'activité économique du pays dans lequel la banque opère. Au-delà de l'effet contemporain du choc, l'étude analyse le comportement des banques au cours des trois années suivantes. Considérer l'année de la crise et les années postérieures permet de prendre en compte le rôle des banques publiques non seulement pour atténuer les effets du ralentissement économique, mais aussi pour favoriser la résilience de l'économie. Une étude sur le Brésil a montré que les banques publiques jouaient un rôle au cours des deux phases (Coleman et Feler, 2015).

Il en ressort que les banques publiques, comme les banques privées, ne semblent pas modifier leur activité de crédit l'année d'un ralentissement brutal de l'activité économique. Cette absence de réaction à court terme peut s'expliquer par une certaine inertie dans l'octroi des crédits. En revanche, lors des trois années suivant une récession, les banques privées réduisent fortement leurs crédits. Si les crédits accordés par les banques publiques se contractent également les deux premières années après un choc, cette réduction est relativement faible (et non statistiquement significative). En outre, les banques publiques tendent à accroître fortement leurs crédits dès la troisième année après une crise.

Évolution des crédits au cours d'une crise, par type de banques



Lecture : La croissance des crédits à la clientèle des banques privées est réduite de moitié la première année après un choc macroéconomique.

Note : Le graphique reporte l'évolution de taux de croissance des crédits l'année de l'occurrence d'une crise (t 0) ainsi que les trois années après la crise (t + 1, t + 2, t + 3) par rapport au taux de croissance des crédits en période normale (hors crise).

Source : Ferdi (Léon, 2022).

2 Selon l'étude Ferdi (Léon, 2022), analysée ici en section 2.

.../...



La capacité des banques publiques à maintenir leur activité tient à la stabilité de leurs ressources. La suite de l'analyse donne des indications quant aux raisons expliquant l'insensibilité des banques publiques aux chocs macroéconomiques. Les données à disposition ne permettent pas de tester explicitement le rôle du mandat des banques publiques, alors qu'il s'agit sans doute d'une explication importante. En revanche, il ressort assez clairement que la stabilité des ressources des banques publiques a un fort effet stabilisateur. Alors que les banques privées souffrent d'une contraction de leurs ressources, notamment des dépôts, lors d'une crise, les banques publiques ont des ressources stables, insensibles à la situation macroéconomique. Les autres explications (composition du portefeuille et cycle politique) sont soit peu probables, soit invalidées par l'analyse empirique³.

Enfin, l'analyse ne met en évidence aucune fragilisation des banques publiques en raison de leur activité acyclique au cours d'une crise. L'augmentation des prêts en période de récession ne profite pas nécessairement à l'économie si les banques publiques allouent les fonds sur des critères non économiques (par exemple, les connexions politiques) ou tendent à soutenir des entreprises non viables (« entreprises zombies »). Ces entreprises peuvent ne pas être en mesure de rembourser leurs prêts et ainsi induire une dégradation des bilans des banques publiques. Mais rien dans l'analyse des données ne permet de donner corps à ce risque. Ni les ratios de performance ni la qualité des prêts des banques publiques ne se dégradent plus rapidement que ceux des banques privées à la suite d'une récession. Néanmoins, l'analyse ne porte que sur l'évolution de la qualité du portefeuille à court terme et ignore les faibles performances chroniques des banques publiques⁴, dont la survie est parfois artificiellement assurée par le recours aux fonds publics.

Les études existantes, dont celle de la Ferdi, mettent en évidence la capacité des banques publiques à réagir aux crises. Face au réchauffement climatique, les banques publiques ne devraient-elles pas mener une action non plus seulement réactive mais prospective ? Il est désormais reconnu que de nombreux pays, notamment en Afrique, souffrent et souffriront de plus en plus intensément du réchauffement climatique. Celui-ci va induire une multiplication et une intensification des désastres naturels. Il est donc important de s'interroger sur le rôle des banques publiques pour atténuer les effets du changement climatique, en favorisant l'adaptation afin de réduire l'exposition à ce choc. Les banques publiques pourraient avoir non seulement un rôle direct mais aussi une action d'entraînement des investisseurs privés, en les accompagnant dans le financement de projets en faveur de l'environnement.

3 L'explication par la structure du portefeuille est peu probable dans la mesure où les banques ouest-africaines, publiques et privées, accordent peu de crédits aux ménages (plus sensibles à la conjoncture). D'autre part, l'explication fondée sur l'existence de cycles politiques a été rejetée, les banques publiques n'étant pas sensibles à l'occurrence d'élections.

4 Sur la période observée, les ratios de performance (rentabilité des capitaux propres ou return on equity – ROE –, rentabilité des actifs ou return on assets – ROA) des banques publiques sont beaucoup plus faibles que ceux des banques privées, alors que les indicateurs de stabilité sont meilleurs pour les banques privées. Il est ainsi utile de noter que sur les 24 banques publiques identifiées, quatre ont disparu (fermeture ou rachat) au cours de la période d'observation (sans que nous puissions néanmoins en identifier la raison).



Bibliographie

Behr (P.), Foos (D.) et Norden (L.) (2017)

« Cyclicalities of SME lending and government involvement in banks », *Journal of Banking & Finance*, vol. 77, avril, p. 64-77.

Brei (M.) et Schclarek (A.) (2015)

« A theoretical model of bank lending: does ownership matter in times of crisis? », *Journal of Banking & Finance*, vol. 50, janvier, p. 298-307.

Coleman (N.) et Feler (L.) (2015)

« Bank ownership, lending, and local economic performance during the 2008-2009 financial crisis », *Journal of Monetary Economics*, vol. 71, avril, p. 50-66.

De Luna-Martínez (J.) et Vicente (C. L.) (2012)

« Global survey of development banks », *Policy Research Working Papers*, n° 5669, février.

Dinç (I. S.) (2005)

« Politicians and banks: political influences on government-owned banks in emerging markets », *Journal of Financial Economics*, vol. 77, n° 2, août, p. 453-479.

Hale (T.), Angrist (N.), Goldszmidt (R.), Kira (B.) et al. (2021)

« A global panel database of pandemic policies (Oxford COVID-19 Government Response Tracker) », *Nature Human Behaviour*, n° 5, p. 529-538.

Léon (F.) (2020)

« Les financements opérés par les banques publiques de développement sont-ils contracycliques? Un état des lieux », *Note brève*, n° 212, *Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdj)*, octobre.

Léon (F.) (2022)

« Public bank lending in Africa in times of crisis », *Research papers*, n° 257, *Agence française de développement*, septembre.

2

ENJEUX ET DÉFIS

RESSOURCES NATURELLES, INÉGALITÉS ET POLITIQUE BUDGÉTAIRE DANS LES PAYS ÉMERGENTS ET EN DÉVELOPPEMENT

Luc Jacolin et Paul Vertier

La crise de la Covid-19 a entraîné une augmentation des inégalités, à l'encontre du dixième Objectif de développement durable (ODD) des Nations unies.

Dans les marchés émergents et les économies en développement (EMDE¹), la hausse immédiate de l'extrême pauvreté et de la malnutrition a touché de manière disproportionnée les populations les plus vulnérables. Ces effets distributifs ont été amplifiés dans les pays exportateurs de ressources naturelles, en particulier de pétrole. L'étude de la relation entre les inégalités et les rentes des ressources naturelles paraît donc pertinente² et opportune, non seulement pour informer sur les stratégies de sortie de crise, mais aussi pour minimiser les risques de stigmates socio-économiques à long terme.

Cet article présente les raisons pour lesquelles un lien peut exister entre inégalités et ressources naturelles et montre dans quelle mesure les rentes associées à ces dernières peuvent entraîner un phénomène appelé la « malédiction des ressources naturelles ».

Il explore également les mécanismes potentiels auxquels peuvent recourir les gouvernements pour limiter ce lien, avec un accent particulier porté sur les politiques budgétaires. La crise a en effet mis en évidence l'absence ou l'insuffisance d'espace budgétaire dans les pays en développement pour contrer les impacts socio-économiques négatifs de la pandémie³. La nécessité de concevoir des politiques de redistribution adéquates pour rattraper les ODD, en particulier celui relatif à la réduction des inégalités (ODD 10), constitue donc à la fois une préoccupation immédiate d'après-crise et une question de développement à long terme.

1 | Les ressources naturelles favorisent-elles les inégalités ?

L'impact des ressources naturelles sur les inégalités de revenus est multidimensionnel. La notion d'inégalité renvoie à différents concepts économiques

tels que les inégalités de consommation, de revenus (salaires, gains en capital) et de patrimoine, à analyser avant et après impôts et transferts. Les effets des inégalités peuvent également s'étendre à différentes catégories de population, notamment selon l'âge, le genre, le niveau d'éducation et la répartition spatiale. Cet article se concentre principalement sur les inégalités des revenus, tout en reconnaissant que les ressources naturelles peuvent également entraîner d'importantes inégalités liées aux effets de richesse (cf. encadré *infra*).

Les effets des ressources naturelles sur les inégalités diffèrent largement en fonction des caractéristiques du pays et du type de ressources naturelles

Les économistes du développement soulignent depuis longtemps le rôle positif des ressources naturelles dans le développement économique, la croissance des revenus et la baisse des inégalités.

La dépendance⁴ à l'égard de la production et des exportations de ressources naturelles a été considérée comme une source de croissance des revenus et d'épargne, convertie en croissance de la productivité totale des facteurs du capital et du travail (Nurske, Rostow, Solow)⁵.

¹ Emerging Markets and Developing Economies.

² Par exemple, dans les pays à faible revenu, le secteur primaire représentait 22 % du PIB en 2019 (bien plus que les exportations totales, dont la part s'élevait à 17,7 % du PIB). Les trois quarts des pays d'ASS dépendent des exportations primaires pour plus de 50 % de leurs exportations.

³ Les estimations du FMI et des recherches récentes montrent que la pandémie pourrait entraîner une augmentation des inégalités (mesurées par le coefficient de Gini) de 2,2 pp (points de pourcentage) en 2020-2021 et de 1,3 pp après cinq ans, alors que les plans de relance économique moyens étaient beaucoup plus faibles dans les EMDE que dans les économies avancées (Voituriez et Chancel, 2021).

⁴ La dépendance (mesurée par la part des rentes des ressources naturelles dans le PIB) reflète à la fois la quantité de ressources disponibles (qui peut varier en fonction de l'intensité d'exploration du sol) et les fluctuations de leurs prix (expansions et contractions des prix des produits de base).

⁵ La question de savoir si cela conduit à une plus grande égalité des revenus (comme l'avait initialement postulé Kuznets) ou à une convergence entre les pays (« courbe de l'éléphant » de Milanovic) est devenue un sujet de fortes controverses.

ENCADRÉ 2

Mesure des inégalités dans les marchés émergents et les économies en développement

Le coefficient de Gini correspond à l'intégrale de la différence entre la courbe de Lorenz observée (reliant la part de revenu détenue par chaque part de la population) et une courbe de Lorenz parfaitement égalitaire (où chaque n-ième % de la population possède exactement n-% de la distribution). Elle prend une valeur comprise entre 0 (distribution parfaitement égale) et 1 (parfaitement inégale).

Dans les pays à haut revenu, l'analyse peut s'appuyer sur des ensembles de données microéconomiques qui rendent compte des revenus et de la richesse sur une longue période. Pourtant, même lorsque les données sous-jacentes sont accessibles et de grande qualité, les données sur les inégalités sont souvent publiées à intervalles irréguliers. Les informations provenant des pays en développement s'appuient souvent sur des enquêtes qui portent principalement sur les dépenses de consommation, les données sur la répartition des richesses, quand elles existent, étant fragmentaires et peu fréquentes.

Déduire les inégalités de richesse et de revenu à partir des enquêtes sur la consommation nécessite donc de nombreuses hypothèses. La transformation des données d'enquête sur le revenu implique notamment : i) de dériver une distribution complète des dépenses de consommation ; ii) de transformer une distribution de la consommation en distribution du revenu (cela implique de connaître le lien entre revenu et consommation à chaque niveau de la distribution) ; et iii) de corriger la distribution du revenu pour les revenus supérieurs (souvent non observés).

La littérature sur les comptes nationaux distributifs (CND) vise à clarifier ces hypothèses et à développer des mesures harmonisées de l'inégalité dans le temps et l'espace (cf. par exemple Piketty et al., 2018, 2019), mais les données CND restent rares dans les économies émergentes ou en développement (David et al., 2021). Pour lisser les éventuels biais des données, la recherche empirique exploite une combinaison d'enquêtes nationales sur la consommation et, si disponibles, sur les revenus et les données fiscales (afin de réduire les biais de données liés à la consommation), en utilisant des moyennes sur longues périodes pour atténuer les décalages des enquêtes et capter les changements structurels. Elle peut également recourir à des initiatives en cours telles que la base de données WIID¹ de l'université des Nations unies (l'Unu-Wider), celle de l'université de Harvard (SWIID²) ou la base de données sur les inégalités mondiales (World Inequality Database, WID), qui a permis d'élaborer des estimations remontant aux années 1990 (Alvaredo et al., 2016).

La base de données WID comprend des estimations des parts de revenus tout au long de la distribution, en plus des coefficients de Gini. Elle distingue notamment les 10 % de revenus les plus élevés, les 40 % de revenus intermédiaires et les 50 % de revenus les plus faibles, en ligne avec les travaux montrant une augmentation de la part de revenu du premier décile sur le long terme (Atkinson et al., 2011) et avec la probable sous-estimation des revenus élevés dans les pays émergents (Rapport sur le développement humain du Pnud, 2020). À l'échelle mondiale, la part de la population dont les revenus sont inférieurs au revenu médian (soit les 50 % de la population avec les revenus les plus faibles) est proche de la part de la population située sous le seuil de pauvreté de 5,5 dollars (en parité de pouvoir d'achat de 2011) par jour en moyenne depuis 2000 (55 %).

¹ World Income Inequality Database.

² Standardized World Income Inequality Database.

Une hausse de la dépendance aux ressources naturelles (booms des matières premières, découvertes) peut accroître la demande associée de travail et de revenus, et donc favoriser l'égalité des revenus, au moins à court terme (Goderis et Malone, 2011), avec des effets plus forts dans les régions limitrophes de l'extraction des ressources naturelles (Lessmann et Steinkraus, 2019).

Ce cercle vertueux a été souligné dans le cas des pays en développement, ceux disposant d'institutions démocratiques ou de qualité étant les plus susceptibles de bénéficier d'investissements d'exploration (Smith, 2015). Pour Parcerro et Papyrakis (2016), les ressources pétrolières diminuent les inégalités pour des niveaux modérés d'allocation pétrolières à l'échelle mondiale.

La recherche axée sur la « malédiction des ressources naturelles » a toutefois fait apparaître une relation négative entre ressources naturelles et croissance économique à long terme (Sachs et Warner, 2001). La recherche empirique identifie divers canaux indirects et cumulatifs par lesquels les ressources naturelles peuvent peser sur la croissance et l'investissement sur longue période, notamment dans les pays dont la gouvernance initiale est faible, par exemple :

- la volatilité des prix des produits de base (termes de l'échange) et l'incertitude associée, qui découragent l'activité économique et l'investissement ;
- une inflation plus élevée et une surévaluation du taux de change (« syndrome hollandais ⁶ »), qui limitent la diversification économique et l'accès à l'innovation ;
- l'épuisement des ressources non renouvelables, dont les conséquences de long terme sont souvent trop peu anticipées (« tragédie des horizons ») ;
- un développement humain plus faible ;
- une recherche de rente, qui favorise l'émergence de conflits et de régimes autoritaires.

La recherche de rente et les inégalités qui en découlent peuvent dépendre du type d'allocation des ressources naturelles. Selon Boschini *et al.* (2013), les ressources à forte intensité de capital et les ressources « ponctuelles » (par exemple, les minerais et le pétrole) sont plus susceptibles d'être contrôlées et centralisées, et donc de faire l'objet d'une appropriation, que les ressources à forte intensité de travail (agriculture). L'appropriation et la hausse des inégalités réduisent à leur tour les perspectives de croissance à long terme, comme le discutent Auty et Furlong (2019), ou de diversification économique, avec une plus grande propension à se concentrer sur le secteur de l'appropriation (sécurité, secteur informel, activités illégales) [Dube et Vargas, 2013].

La captation des rentes du capital dépend aussi de manière critique du niveau initial d'inégalité, de la qualité des institutions et de la gouvernance, avec des effets dynamiques et endogènes. Des études récentes montrent par exemple qu'une hausse des rentes de ressources naturelles est associée à des niveaux plus élevés d'institutions autoritaires et de populisme (Seghezza

et Pittaluga, 2018). Dès lors, le contrôle des ressources naturelles constituerait une source d'instabilité politique et de conflit (Le Billon, 2014). Dans certains cas, cette instabilité trouverait ses racines dans le système de domination indirecte des concessions coloniales établies pour exploiter les ressources naturelles (Lowes et Montero, 2021). Des résultats récents révèlent que la relation entre les inégalités de revenus et les ressources naturelles tend à être distincte selon les caractéristiques des rentes (Sebri et Dachraoui, 2021). Mohtadi et Castells-Quintana (2021) constatent ainsi que les hausses de prix des produits de base sont globalement neutres sur les inégalités à long terme, mais sont associées à une augmentation des inégalités dans le cas des produits de base à forte intensité de capital, et à moins d'inégalités dans le cas des produits de base à forte intensité de main-d'œuvre, en particulier dans les pays en développement dotés d'institutions plus faibles et de niveaux d'inégalité initiaux plus élevés.

Un lien positif entre les rentes pétrolières et les inégalités

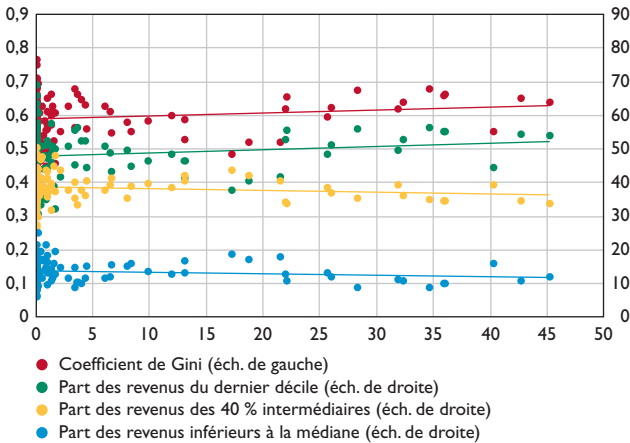
Les ressources pétrolières permettent d'illustrer le lien entre les inégalités et les rentes de ressources, car elles revêtent une importance particulière dans les pays à faible revenu et vulnérables. Cette étude porte sur deux mesures des ressources pétrolières : les rentes pétrolières par rapport au PIB (indicateurs de développement mondial, Banque mondiale) et les découvertes de gisements de pétrole géants (d'après Cust *et al.*, 2021). Concentrées sur les pays classés comme marchés émergents et économies en développement (EMDE) par le Fonds monétaire international (FMI), ces mesures sont comparées aux diverses estimations des inégalités de revenus (*World Inequality Database*, cf. annexe). Les résultats sont présentés tant pour les coefficients de Gini que pour les parts de revenu détenues par les 10 % supérieurs, que pour les 40 % intermédiaires et les 50 % inférieurs de la distribution.

Les EMDE dont les rentes pétrolières moyennes sur la période 1990-2020 sont plus élevées affichent des niveaux d'inégalité supérieurs, reflétant principalement des parts de revenus plus importantes pour le décile supérieur (cf. graphique *infra*). La part des revenus des 10 % supérieurs et le coefficient de Gini augmentent nettement avec le niveau des rentes pétrolières : en moyenne, pour chaque point de pourcentage (pp) supplémentaire de rente pétrolière,

⁶ Ce terme fait référence à la situation des Pays-Bas dans les années 1960, où la devise s'était fortement appréciée après la découverte de gisements de gaz.

Rente pétrolière moyenne dans le PIB et inégalités moyennes des revenus entre 1990 et 2020

(axe des abscisses : rente pétrolière moyenne, en % du PIB; axes des ordonnées : inégalité moyenne des revenus – indice synthétique à gauche et parts de revenus en % à droite)

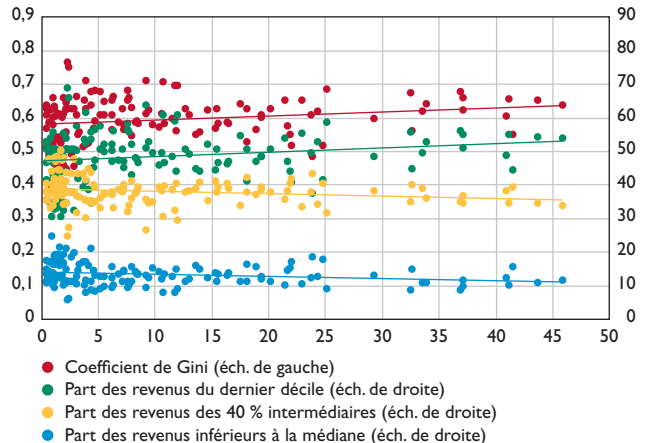


Lecture : En moyenne entre 1990 et 2020, un pays ayant une rente pétrolière de 20 % du PIB avait un coefficient de Gini d'environ 0,6 et la part des revenus du dernier décile y était d'environ 50 %.

Sources : Banque mondiale (World Development Indicators) ; World Inequality Database ; calculs des auteurs sur les pays EMDE.

Rente moyenne des ressources naturelles et inégalités de revenus entre 1990 et 2020

(axe des abscisses : rente moyenne des ressources naturelles, en % du PIB; axes des ordonnées : inégalité moyenne des revenus – indice synthétique à gauche et parts de revenus en % à droite)



Lecture : En moyenne entre 1990 et 2020, un pays ayant une rente de ressources naturelles de 20 % du PIB avait un coefficient de Gini d'environ 0,6 et la part des revenus du dernier décile y était d'environ 50 %.

Sources : Banque mondiale (World Development Indicators) ; World Inequality Database ; calculs des auteurs sur les pays EMDE.

les deux indicateurs augmentent de 0,1 pp. En revanche, les parts de revenu des 40 % intermédiaires et des 50 % inférieurs de la population diminuent de 0,05 pp en moyenne pour chaque pp supplémentaire de rente pétrolière. Par conséquent, une hausse de 0 à 30 % de la rente pétrolière est associée à une augmentation moyenne de 3 pp du coefficient de Gini et de la part de revenu détenue par les 10 % les plus riches, et à une diminution de 1,5 pp des parts de revenu détenues par les 40 % intermédiaires et les 50 % les plus pauvres. À titre de comparaison, entre 2010 et 2020, selon la base de données sur les inégalités dans le monde, la part des revenus des 10 % supérieurs a diminué de 2,1 pp dans le monde (de 54,4 % à 52,3 %) et de 2,9 pp en Afrique subsaharienne (de 58,5 % à 55,6 %).

Cette corrélation positive vaut non seulement pour les rentes pétrolières, mais plus généralement pour les rentes liées aux produits de base à forte intensité de capital (cf. graphique ci-contre). Si les deux résultats ont une ampleur comparable, ceux qui reposent sur les rentes pétrolières sont légèrement plus robustes aux restrictions d'échantillon (notamment celle relative aux pays riches en ressources).

Les inégalités ont eu tendance à augmenter dans les pays EMDE où un nombre plus élevé de gisements de pétrole a été découvert entre 1990 et 2020 (cf. graphique infra), contrairement aux pays où il n'y a pas eu, ou peu, de découvertes de pétrole. Ces augmentations sont, là encore, dues à une part plus importante des revenus revenant aux 10 % supérieurs de la distribution. Cela suggère que la hausse des inégalités peut être associée non seulement aux bénéfices exceptionnels tirés des fluctuations des prix du pétrole (des matières premières), mais aussi à la taille du secteur du pétrole (des matières premières) en termes réels. Cela met également en lumière l'importance de la diversification sectorielle, et des politiques associées, dans la détermination de la structure des revenus dans les EMDE.

Des ressources pétrolières plus importantes semblent donc être associées à des niveaux d'inégalités plus élevés, sans que des relations de cause à effet soient pour autant établies. Comme expliqué précédemment, ces corrélations reflètent probablement un mélange complexe de facteurs institutionnels, historiques et économiques interdépendants. Les effets mis en évidence dans le graphique *infra* représentent plus vraisemblablement

une relation causale, sous l'hypothèse que les découvertes de pétrole soient plus exogènes que la part des rentes pétrolières dans le PIB (Harding *et al.*, 2020). Ces résultats corroborent les études récentes portant sur les effets économiques des découvertes de gisements de pétrole. Arezki *et al.* (2017) montrent, par exemple, que les découvertes de gisements de pétrole géants augmentent l'activité économique (grâce notamment à un investissement plus élevé), mais diminuent l'emploi global. Harding *et al.* (2020) observent en outre que de telles hausses d'activité dues à la découverte de gisements de pétrole géants vont de pair avec une appréciation du taux de change, induisant une réallocation des emplois vers le secteur non marchand, abrité de la concurrence internationale, et pénalisant le secteur marchand.

De tels résultats mettent en évidence la possibilité qu'une forme de la « malédiction des ressources naturelles » se manifeste notamment par de plus fortes inégalités de revenus (et, au-delà du champ de cette étude, de la distribution des richesses). Ils suggèrent également la nécessité de mettre en place

des politiques publiques pour s'assurer que les rentes des ressources naturelles constituent des catalyseurs du développement économique et bénéficient finalement à une grande partie de la population, c'est-à-dire contribuent à la réalisation des Objectifs de développement durable. Parmi les politiques inclusives destinées à réduire les inégalités, les politiques budgétaires sont susceptibles de jouer un rôle crucial.

2| Comment les politiques budgétaires peuvent atténuer les inégalités liées aux rentes des ressources naturelles

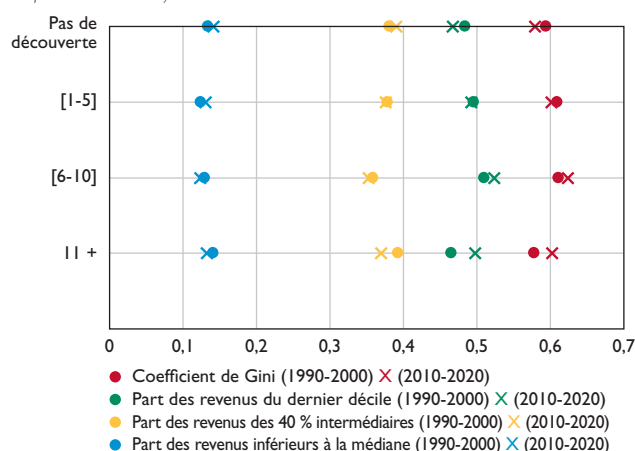
L'efficacité des politiques budgétaires favorisant la réduction des inégalités repose sur celle des politiques fiscales applicables au secteur extractif

Les ressources naturelles, à la fois à travers les rentes directes qu'elles génèrent et l'activité économique qu'elles engendrent, sont susceptibles de représenter une source non négligeable de recettes fiscales pour financer les biens publics (Sachs, 2007). En utilisant l'ensemble des données sur les recettes publiques de Unu-Wider, les recettes fiscales qui proviennent des ressources naturelles, exprimées en parts du PIB, apparaissent positivement corrélées aux rentes moyennes issues de ces dernières (cf. graphique *infra*). Une hétérogénéité dans la mobilisation des ressources existe cependant, qui peut refléter des niveaux de rente différents selon les matières premières, mais aussi des variations dans les pouvoirs de négociations des producteurs (plus limités chez les petits producteurs, dont les coûts sont plus élevés), dans les capacités administratives, la gouvernance, et la transparence du secteur extractif. Les effets d'une telle hétérogénéité sont plus visibles lorsque les revenus des ressources naturelles sont mis à profit pour émettre de nouvelles dettes garanties ou conditionnelles, parfois à des taux de marché élevés et avec une transparence insuffisante, ce qui compromet la viabilité de la dette.

Une gestion maîtrisée des finances publiques est essentielle pour assurer une mobilisation plus importante et plus efficace des recettes provenant des ressources naturelles. La transparence dans la gestion des ressources extractives apparaît primordiale afin d'accroître la mobilisation des ressources fiscales ou l'optimisation de l'épargne publique engendrée par l'exploitation des ressources naturelles. Les initiatives multilatérales telles que l'EITI (*Extractive Industries*

Découvertes de gisements de pétrole et évolution des inégalités entre 1990 et 2020

(axe des abscisses : indicateurs d'inégalité ; axe des ordonnées : nombre de gisements de pétrole découverts)

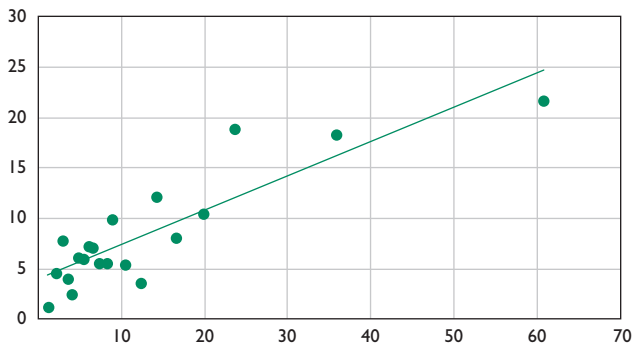


Note : Ce graphique représente l'évolution des inégalités de revenus en moyenne entre 1990-2000 et 2010-2020, en fonction du nombre total de découvertes de gisements de pétrole géants entre 1990 et 2020. La part des revenus des différents quantiles est exprimée en pourcentage.

Sources : Cust *et al.* (2021) ; Banque mondiale (World Development Indicators) ; World Inequality Database ; calculs des auteurs sur les pays EMDE.

Part des rentes issues des ressources naturelles et recettes fiscales associées dans le PIB entre 1990 et 2020

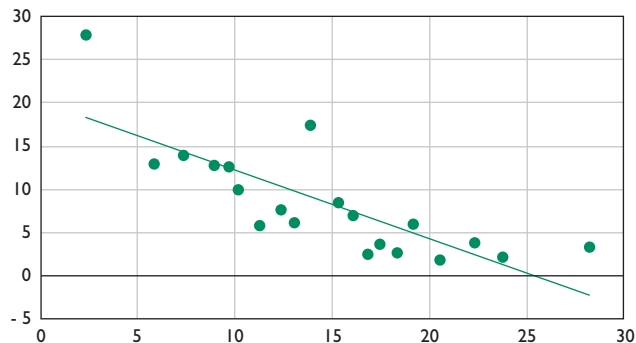
(axe des abscisses : recettes fiscales moyennes issues des ressources naturelles, en % du PIB ; axe des ordonnées : rentes moyennes des ressources naturelles, en % du PIB)



Sources : Banque mondiale (World Development Indicators) ; Unu-Wider (Government Revenue Dataset) ; World Inequality Database ; calculs des auteurs sur les pays EMDE (diagramme de dispersion).

Part des rentes issues des ressources naturelles et recettes fiscales hors ressources naturelles entre 1990 et 2020

(axe des abscisses : recettes fiscales hors ressources naturelles, en % du PIB hors ressources naturelles ; axe des ordonnées : rentes moyennes des ressources naturelles, en % du PIB)



Sources : Banque mondiale (World Development Indicators) ; Unu-Wider (Government Revenue Dataset) ; World Inequality Database ; calculs des auteurs sur les pays EMDE (diagramme de dispersion).

Transparency Initiative) ou le processus de Kimberley⁷ visent à réduire l’opacité des recettes budgétaires associées aux ressources naturelles, tandis que les principes de Santiago énoncés en 2008 placent au centre la transparence dans les objectifs de gestion des fonds souverains. Les questions de transparence de la dette et d’efficacité fiscale font plus généralement l’objet d’une attention croissante de la part des institutions multilatérales, comme en témoignent les efforts du FMI et de la Banque mondiale en la matière, notamment par la mise en place d’une assistance technique et le développement d’une approche multidimensionnelle afin d’accroître la transparence de la dette.

La capacité des politiques budgétaires à réduire les inégalités passe par un élargissement des bases d’imposition dans les secteurs hors ressources naturelles

Des niveaux élevés de rentes issues des ressources naturelles sont associés à des charges fiscales plus faibles dans les autres secteurs (cf. graphique ci-contre⁸). Ce résultat paraît cohérent avec les estimations de Crivelli et Gupta (2014), qui constatent l’existence d’une relation négative entre les recettes tirées des ressources naturelles et les recettes hors ressources naturelles, avec un effet d’éviction d’environ 30 %, provenant

essentiellement de la baisse des taxes sur les biens et services. Bornhorst *et al.* (2009) identifient des effets d’éviction similaires (20 %) entre les ressources en hydrocarbures et les ressources hors hydrocarbures. Cet effet d’éviction peut refléter des bases fiscales plus étroites résultant d’une diversification économique plus lente (par exemple en raison de mécanismes de type « syndrome hollandais »), mais également de taux d’imposition effectifs plus faibles, liés à une politique fiscale non neutre. Par exemple, les ressources naturelles peuvent agir comme un amortisseur pour les gouvernements, retardant ainsi les réformes fiscales nécessaires à la correction de politiques dysfonctionnelles (Badeeb *et al.* 2016) et entraînant une « malédiction fiscale des ressources ». Les ressources naturelles peuvent également conduire à la mise en œuvre de politiques redistributives moins efficaces (Battacharya et Collier, 2014).

7 Le processus de Kimberley (PK) rassemble des administrations, des sociétés civiles et industrielles dans le but de réduire l’existence des diamants de conflits (diamants bruts utilisés pour financer les guerres livrées par des rebelles visant à déstabiliser les gouvernements).

8 La part des recettes fiscales hors ressources naturelles dans le PIB hors ressources naturelles est calculée en divisant la part des recettes fiscales hors ressources naturelles dans le PIB tel que défini par le GRD (Government Revenue Dataset) de Unu-Wider par (1-part dans le PIB des rentes issues des ressources naturelles). Les recettes fiscales issues des ressources naturelles proviennent principalement des industries extractives telles que le pétrole et les mines.

Souvent justifiée par des objectifs de diversification économique, la baisse des taux d'imposition effectifs (en particulier les exonérations fiscales pures et simples) est susceptible d'introduire d'importantes distorsions économiques sectorielles et de freiner les dépenses publiques. Au-delà de la mise en œuvre d'une imposition plus transparente et plus efficace du secteur extractif, les EMDE (et les programmes du FMI le cas échéant) pourraient, en supprimant progressivement les exonérations fiscales et les dépenses fiscales non optimales (par exemple, les subventions pétrolières), élargir les bases d'imposition dans les secteurs hors ressources naturelles et augmenter les taux d'imposition effectifs⁹. De telles politiques incluraient également des incitations spécifiques, ayant pour objectif d'affecter les revenus des ressources naturelles à des investissements privés, comme dans les partenariats public-privé, ou de soutenir des investissements industriels ou commerciaux grâce à des prêts publics externes. Des données récentes montrent notamment que lorsque la rente est utilisée à des fins d'investissements en infrastructures générateurs de croissance, les recettes hors ressources naturelles sont susceptibles d'augmenter (Chachu et Nketiah-Amponsah, 2021).

Les politiques budgétaires visant à réduire les inégalités dans les pays riches en ressources naturelles doivent être durables

L'un des principaux défis des politiques budgétaires dans les EMDE est de conjuguer les objectifs d'inclusion et de baisse des inégalités avec celui d'une augmentation à long terme du potentiel de croissance. La redistribution inclusive des ressources sous forme de transferts directs (par exemple, les subventions aux carburants), d'exonérations fiscales ou d'embauches dans le secteur public a souvent donné des résultats mitigés (Venables, 2016). En effet, de tels dispositifs orientent des ressources publiques limitées vers des dépenses courantes à faible productivité, avec peu d'effet sur l'investissement et la réduction de la pauvreté. Ils peuvent également souffrir d'une mise en œuvre lacunaire, par exemple due à un faible ciblage des populations vulnérables, ou à l'existence de cycles électoraux. Le renforcement des filets de protection sociale est plus à même de combiner efficacement les objectifs d'inclusion et de croissance à long terme s'il est soutenu par des institutions solides, s'il favorise l'accumulation de capital humain (éducation, santé), et

s'il est suffisamment étendu et durable pour fournir une aide contracyclique efficace face aux fluctuations des prix des produits de base (Beegle *et al.*, 2018). Plus généralement, la constitution de réserves représenterait un levier efficace pour faire face à la volatilité des cours (fonds de stabilisation) ou à l'épuisement des ressources (fonds pour les générations futures).

La mise en œuvre d'investissements publics grâce aux rentes issues des ressources naturelles peut contribuer à accroître le potentiel de croissance des EMDE et aider à réduire les inégalités, par différents canaux :

1. la fourniture de biens publics (santé, éducation) pour favoriser l'accumulation de capital humain et la productivité du travail ;
2. l'amélioration des infrastructures, afin de supprimer les goulets d'étranglement de l'offre dans les EMDE ;
3. l'investissement dans le secteur non échangeable pour atténuer l'excès d'offre de main-d'œuvre peu qualifiée ;
4. la diversification économique afin de réduire la dépendance aux ressources naturelles.

Au-delà du ciblage et de la qualité de l'investissement public (Rajaram *et al.*, 2014), la question du volume d'investissement demeure importante. De ce point de vue, l'investissement public des pays EMDE riches en ressources naturelles semble inférieur à celui des autres pays. Cette autre facette de la malédiction des ressources (FMI, 2012) peut en partie s'expliquer par les brusques mouvements d'expansion et de contraction de l'investissement qui découlent de la volatilité des prix des matières premières. La redistribution budgétaire dans les pays riches en ressources naturelles pourrait dès lors être utilement encadrée par des règles budgétaires spécifiques qui réguleraient les dépenses publiques pendant les périodes d'expansion, afin de constituer une épargne contracyclique et de favoriser des investissements financiers à long terme (par exemple, les fonds souverains) pour faire face à l'épuisement des ressources fossiles¹⁰.

⁹ Les critères de convergence de l'UEMOA incluent par exemple un objectif global de recettes budgétaires de 20 %.

¹⁰ La Banque mondiale a développé depuis 2018 une méthodologie permettant d'estimer l'épargne nette des pays exportateurs de ressources naturelles : The Changing Wealth of Nations 2021: Managing Assets for the Future.

En l'absence d'une épargne suffisante, l'augmentation des coûts de transition liés au climat pourrait se traduire au fil du temps par des problèmes économiques et budgétaires insolubles pour les pays riches en ressources.

Dans les pays à revenu intermédiaire inférieur riches en ressources naturelles, dans lesquels le niveau de PIB par habitant moyen est trop élevé pour avoir accès aux guichets concessionnels de l'aide publique au développement, les populations les plus pauvres pourraient être particulièrement affectées. La montée des risques climatiques souligne ainsi l'urgence pour les pays riches en ressources naturelles, notamment pour les pays producteurs d'énergie non renouvelable, de mettre en œuvre des réformes structurelles et budgétaires afin de garantir une croissance inclusive et diversifiée. Elle justifie également le renforcement du filet de sécurité mondial afin de mieux prendre en compte la vulnérabilité de tous les pays à faible revenu.

BIBLIOGRAPHIE

- Alvaredo (F.), Atkinson (A. B.), Chancel (L.), Piketty (T.), Saez (E.) et Zucman (G.) (2016)
« Distributional national accounts (DINA) guidelines: methods and concepts used in WID.world », miméo.
- Arezki (R.), Ramey (V. A.) et Sheng (L.) (2017)
« News shocks in open economies: evidence from giant oil discoveries », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 132, n° 1, p. 103-155.
- Atkinson (A. B.) (2003a)
« Income inequality in OECD countries: data and explanations », *CESifo Economic Studies*, vol. 49, n° 4, p. 479-513.
- Atkinson (A. B.) (2003b)
« Multidimensional deprivation: contrasting social welfare and counting approaches », *The Journal of Economic Inequality*, vol. 1, n° 1, p. 51-65.
- Atkinson (A. B.), Piketty (T.) et Saez (E.) (2011)
« Top incomes in the long run of history », *Journal of Economic Literature*, vol. 49, n° 1, p. 3-71.
- Auty (R. M.) et Furlonge (H. I.) (2019)
The Rent Curse: Natural Resources, Policy Choice, and Economic Development, Oxford University Press, États-Unis.
- Badeeb (R. A.), Lean (H. H.) et Clark (J.) (2017)
« The evolution of the natural resource curse thesis: a critical literature survey », *Resources Policy*, vol. 51, p. 123-134.
- Beegle (K.), Coudouel (A.) et Monsalve (E.) (2018)
Realizing the Full Potential of Social Safety Nets in Africa, World Bank Publications.
- Bhattacharyya (S.) et Collier (P.) (2014)
« Public capital in resource rich economies: is there a curse? », *Oxford Economic Papers*, vol. 66, n° 1, p. 1-24.
- Bohn (H.) et Deacon (R. T.) (2000)
« Ownership risk, investment, and the use of natural resources », *American Economic Review*, vol. 90, n° 3, p. 526-549.
- Bornhorst (F.), Gupta (S.) et Thornton (J.) (2009)
« Natural resource endowments and the domestic revenue effort », *European Journal of Political Economy*, vol. 25, n° 4, p. 439-446.
- Boschini (A.), Pettersson (J.) et Roine (J.) (2013)
« The resource curse and its potential reversal », *World Development*, vol. 43, p. 19-41.
- Chachu (D. O.) et Nketiah-Amponsah (E.) (2021)
« The fiscal resource curse: what's China's natural resource appetite got to do with it? », *International Review of Applied Economics*, p. 1-18.
- Crivelli (E.) et Gupta (S.) (2014)
« Resource blessing, revenue curse? Domestic revenue effort in resource-rich countries », *European Journal of Political Economy*, vol. 35, p. 88-101.
- Cust (J.), Mihalyi (D.) et Rivera-Ballesteros (A.) (2021)
Giant oil and gas field discoveries 2018, Harvard Dataverse.
- David (A.), Leibbrandt (M.) et Zizzamia (R.) (2021)
« Inequality in Sub-Saharan Africa: a review paper », *AFD Research Paper 207*.
- Dube (O.) et Vargas (J. F.) (2013)
« Commodity price shocks and civil conflict: evidence from Colombia », *The Review of Economic Studies*, vol. 80, n° 4, p. 1384-1421.
- FMI, Fonds monétaire international (2012)
« Fiscal frameworks for resource rich developing countries », vol. 2012, n° 4.
- Goderis (B.) et Malone (S. W.) (2011)
« Natural resource booms and inequality: theory and evidence », *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 113, n° 2, p. 388-417.
- Harding (T.), Stefanski (R.) et Toews (G.) (2020)
« Boom goes the price: giant resource discoveries and real exchange rate appreciation », *The Economic Journal*, vol. 130, n° 630, p. 1715-1728.

Le Billon (P.) (2014)

« Natural resources and corruption in post-war transitions : matters of trust », *Third World Quarterly*, vol. 35, n° 5, p. 770-786.

Lessmann (C.) et Steinkraus (A.) (2019)

« The geography of natural resources, ethnic inequality and civil conflicts », *European Journal of Political Economy*, vol. 59, p. 33-51.

Lowes (S.) et Montero (E.) (2021)

« Concessions, violence, and indirect rule: evidence from the Congo Free State », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 136, n° 4, p. 2047-2091.

Mohtadi (S.) et Castells-Quintana (D.) (2021)

« The distributional dimension of the resource curse: commodity price shocks and income inequality », *Structural Change and Economic Dynamics*, vol. 59, p. 63-78.

Parcero (O. J.) et Papyrakis (E.) (2016)

« Income inequality and the oil resource curse », *Resource and Energy Economics*, vol. 45, p. 159-177.

Piketty (T.), Saez (E.) et Zucman (G.) (2018)

« Distributional national accounts: methods and estimates for the United States », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 133, n° 2, p. 553-609, mai.

Piketty (T.), Saez (E.) et Zucman (G.) (2019)

« Simplified distributional national accounts », *AEA Papers and Proceedings*, vol. 109, p. 289-295, mai.

Pnud, Programme des Nations unies pour le développement (2020)

Rapport sur le développement humain.

Rajaram (A.), Kaiser (K.), Le (T. M.), Kim (J. H.) et Frank (J.) (2014)

The Power of Public Investment Management: Transforming Resources Into Assets for Growth, World Bank Publications.

Sachs (J. D.) et Warner (A. M.) (2001)

« The curse of natural resources », *European Economic Review*, vol. 45, n° 4-6, p. 827-838.

Sachs (J. D.) (2007)

« How to handle the macroeconomics of oil wealth », *Escaping the Resource Curse*, Columbia University Press, p. 173-193.

Sebri (M.) et Dachraoui (H.) (2021)

« Natural resources and income inequality: a meta-analytic review », *Resources Policy*, vol. 74, n° 102315, décembre.

Seghezza (E.) et Pittaluga (G. B.) (2018)

« Resource rents and populism in resource-dependent economies », *European Journal of Political Economy*, vol. 54, p. 83-88.

Smith (B.) (2015)

« The resource curse exorcised: Evidence from a panel of countries », *Journal of Development Economics*, vol. 116, p. 57-73.

Venables (A. J.) (2016)

« Using natural resources for development: why has it proven so difficult? », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 30, n° 1, p. 161-184.

Voituriez (T.) et Chancel (L.) (2021)

« Developing countries in times of COVID: comparing inequality impacts and policy responses », *World Inequality Lab – Issue Brief 2021/01*, avril.

ANNEXE

Ressources naturelles et inégalités en Afrique subsaharienne

Pays	Coefficient de Gini	Rente de ressources naturelles (%)
Afrique du Sud	0,68	4,75
Angola	0,64	33,52
Bénin	0,61	4,81
Botswana	0,75	2,02
Burkina Faso	0,63	9,08
Burundi	0,58	21,20
Cameroun	0,63	7,55
Cap-Vert	0,66	0,56
Centrafrique	0,71	10,31
Comores	0,66	1,52
Côte d'Ivoire	0,61	5,06
Érythrée	0,57	5,74
Eswatini	0,71	3,52
Éthiopie	0,57	18,53
Gabon	0,60	28,83
Gambie	0,63	3,53
Ghana	0,60	11,14
Guinée	0,58	15,11
Guinée équatoriale	0,62	36,69
Guinée-Bissau	0,64	17,05
Kenya	0,64	3,91
Lesotho	0,68	4,28
Libéria	0,55	21,51
Madagascar	0,61	5,76
Mali	0,59	6,34
Maurice	0,57	0,01
Mozambique	0,69	11,52
Namibie	0,77	1,84
Niger	0,59	7,92
Nigéria	0,59	16,00
Ouganda	0,62	14,24
République démocratique du Congo	0,61	23,36
République du Congo	0,66	40,72
Rwanda	0,65	7,19
Sao Tomé-et-Principe	0,51	3,22
Sénégal	0,61	2,74
Seychelles	0,63	0,11
Sierra Leone	0,61	12,56
Somalie	0,56	13,49
Soudan	0,55	7,58
Soudan du Sud	0,62	33,10
Tanzanie	0,58	6,80
Tchad	0,60	18,98
Togo	0,61	10,15
Zambie	0,70	11,38
Zimbabwe	0,66	7,24

Note : Indicateurs en moyenne entre 1990 et 2020 ; les pays des zones UEMOA, CEMAC et Comores apparaissent en gras.

Source : Banque mondiale (World Inequality Database).

RISQUE SÉCURITAIRE, DÉPENSES MILITAIRES ET CONSÉQUENCES EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Rodrigue Charpentier, Camille Lafond-Makris, Simon Laplace ¹

L'Afrique subsaharienne (ASS) est confrontée à de multiples défis, parmi lesquels figurent en particulier l'accélération du développement économique, l'adaptation au changement climatique, l'amélioration de la gouvernance et la gestion du risque sécuritaire. Ce dernier est difficile à mesurer. Pourtant, il constitue une menace lourde et croissante malgré la prise de conscience des gouvernements africains de ses conséquences humaines et économiques et des tentatives d'endiguement plus ou moins réussies. Face à cette situation, les dépenses militaires ont beaucoup augmenté en Afrique depuis cinquante ans. En ASS plus spécifiquement, elles sont passées d'environ 8 milliards de dollars US en 1969 à près de 18 milliards en 2020 ². Au-delà de leur effet immédiat sur l'insécurité, on peut s'interroger sur leurs conséquences secondaires sur le développement.

1| Une relation ambivalente entre dépenses de défense et de sécurité intérieure, risque sécuritaire, croissance et développement

Les dépenses de sécurité et les dépenses militaires sont souvent assimilées. Elles sont pourtant utilisées de façon distincte par certaines organisations internationales et leur définition peut varier sensiblement. Plus large, le champ des dépenses de sécurité pourra ainsi notamment inclure, outre les dépenses militaires, les dépenses publiques de sûreté intérieure, de sécurité privée ou d'incarcération. Kumar (2017) compare ces définitions et les périmètres correspondants, et la Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdinand, 2020) en reprend les principales conclusions. L'Otan ³ recueille et publie régulièrement les données sur les dépenses de défense auprès des ministères de la Défense de chaque pays membre de l'Alliance, selon une définition centrée sur la charge financière des opérations des forces armées. Ces montants représentent les paiements réellement

effectués par un gouvernement national, ou qui doivent l'être au cours de l'exercice, pour satisfaire les besoins de ses forces armées, de celles des Alliés ou de l'Alliance. Le Fonds monétaire international (FMI) retient la notion de dépenses militaires comme toute dépense engagée par des ministères pour l'entretien des forces militaires au sens large. L'Organisation des Nations unies (ONU) définit ce même concept en s'appuyant sur trois critères : 1) les coûts de fonctionnement, 2) l'achat et la construction, et 3) la recherche et développement ⁴.

Quelle relation entre risque sécuritaire et dépenses militaires ?

La relation de causalité entre risque d'insécurité et augmentation des dépenses militaires fait l'objet d'un large consensus dans la littérature.

L'accroissement du risque sécuritaire, notamment dans le contexte d'attaques terroristes, se traduit ainsi généralement par une hausse des dépenses militaires (Gupta *et al.*, 2004). Le phénomène semble confirmé dans les pays sahéliens, selon les travaux de Diop (2019) et de la Chaire Sahel (2020).

Si le lien entre augmentation du risque sécuritaire et augmentation des dépenses militaires semble bien établi, l'inverse semble moins évident.

Plusieurs études, comme celle de Feridun et Shahbaz (2010) pour la Turquie ou celle de Collier et Hoeffler (2002) pour 161 pays, n'identifient pas d'effet dissuasif du niveau des dépenses militaires sur les rébellions ou attaques terroristes, tandis que d'autres sont plus nuancées. Dans le cas pakistanais,

¹ Les auteurs remercient également particulièrement Khalil Bechani, Alban de Gmeline et Thibault Lemaire pour leur contribution à cette étude.

² En dollars US constants 2020.

³ Organisation du traité de l'Atlantique Nord.

⁴ Les chiffres présentés dans les graphiques correspondent aux dépenses militaires et sont issus de la base SIPRI (Institut international de recherche sur la paix de Stockholm, Military Expenditure Database).

Rehman, Nasir et Shahbaz (2017) relèvent ainsi que les opérations militaires peuvent entraîner un surcroît de risque terroriste par contrecoup, mais qu'elles peuvent aussi contribuer, lorsqu'elles sont associées à une approche politique globale et partagée, à réduire significativement les moyens et les soutiens des groupes violents.

Les dépenses militaires contribuent-elles ou nuisent-elles à la croissance économique ?

La relation entre les dépenses de sécurité et la croissance économique fait l'objet d'une littérature abondante. La recherche empirique n'établit pas de lien de causalité solide. D'importantes disparités existent en fonction du cadre d'étude retenu, économies avancées et pays en développement présentant des situations de sécurité, d'industrie de la défense et de contraintes budgétaires très différentes. Par ailleurs, l'insécurité elle-même peut avoir des retombées négatives sur le développement. En effet, selon le Fonds monétaire international (Fang *et al.*, 2020), en Afrique subsaharienne, la croissance moyenne annuelle des pays en situation de conflit est de 2,5 points de pourcentage moins élevée que celle des pays en paix. Certaines études, à l'instar de celles de Benoit (1973, 1978) ou de Lai, Huang et Yang (2005), tendent à identifier un lien causal positif entre dépenses militaires et niveau de croissance. Alptekin et Levine (2012) dégagent également un effet positif dans les économies développées et n'identifient pas de résultat statistiquement significatif pour les pays en développement. D'autres travaux, sur la base d'échantillons plus récents et plus larges, comme ceux de Dunne et Tian (2013) ou de Churchill et Yew (2018), soulignent au contraire un effet globalement négatif des dépenses militaires sur la croissance, notamment dans les pays en développement et depuis la fin de la guerre froide. C'est également le constat de Shaaba Saba et Ngepah (2019) qui, sur un panel de 35 pays africains de 1990 à 2015, identifient un impact négatif général de long terme et, au cas par cas, une grande hétérogénéité des liens de causalité.

Les dépenses militaires peuvent ainsi affecter, favorablement ou défavorablement, la croissance et le développement économique par le biais de plusieurs canaux. Benoit met en avant les retombées positives indirectes des dépenses militaires sur les infrastructures et le capital humain, ainsi que l'exploitation par le secteur privé des efforts de recherche et

développement conduits par les forces armées. Selon les théories d'inspiration keynésienne, les dépenses de sécurité peuvent également bénéficier à la croissance par le biais de l'effet multiplicateur de la dépense publique (Dunne et Uye, 2010). Inversement, le développement et la croissance pourraient, selon d'autres sources, être pénalisés par : i) la corruption potentiellement associée à de forts niveaux de dépenses militaires (Gupta, de Mello et Sharan, 2001) ; ii) les sorties de devises découlant des importations d'armes (Sandler et Hartley, 1995) ; iii) l'accroissement de la dette publique ; ainsi que iv) les effets d'éviction sur l'épargne privée et les autres dépenses publiques.

L'effort sécuritaire se fait-il au détriment des dépenses de développement ?

L'augmentation des dépenses militaires est en effet susceptible de se faire au détriment des dépenses sociales et d'investissement – modèle baptisé « *the guns versus butter trade-off* » en anglais.

Principalement consacrée aux pays développés, la recherche fournit des résultats variés, en fonction du cadre d'étude utilisé, et parfois ambigus : éviction (Fan, Liu et Coyte, 2018), complémentarité (Lin, Ali et Lu, 2013), absence d'éviction (Coutts *et al.*, 2019). Diop (2019) étudie les relations entre terrorisme, croissance, investissement et dépenses publiques dans les huit pays du Sahel sur la période 1974-2014 ; il observe que l'augmentation des dépenses de sécurité s'y est accompagnée d'un recul de l'investissement public. La Chaire Sahel de la Ferdi (2020), dans son étude sur l'évolution des dépenses de sécurité des pays du G5 Sahel entre 2008 et 2018, identifie un fort effet d'éviction dans le cadre de l'ordonnancement budgétaire : « *une augmentation de la part des dépenses de sécurité entre le budget initial et le budget ordonnancé d'un point de pourcentage conduira à une baisse des dépenses de développement dans le budget ordonnancé par rapport aux dépenses budgétées de trois points de pourcentage en moyenne* ».

2| Panorama de la situation sécuritaire en Afrique subsaharienne

Le concept d'insécurité est polymorphe : plusieurs définitions existent, en particulier celles proposées par les organisations internationales. Une définition large de l'insécurité peut retenir, au-delà des enjeux de sûreté nationale ou de sécurité des personnes (« *la sécurité avec*

un grand S » selon Bourguignon⁵), les enjeux d'insécurité économique et sociale, voire environnementale. L'ONU précise dans sa Charte qu'elle intervient afin de prévenir et d'écarter « les menaces à la paix et de réprimer tout acte d'agression ou autre rupture de la paix ». La Banque mondiale a élaboré une liste de critères permettant de qualifier les États dits « fragiles et touchés par un conflit » (*Fragile and Conflict-affected States*), qui représentent environ un cinquième des États membres du Fonds monétaire international (cf. *infra*). On peut considérer qu'un pays présente un risque d'insécurité, soit lorsque l'intégrité ou la vie de sa population sont menacées à grande échelle, soit lorsque les États et les institutions sont dysfonctionnels, vulnérables et fragiles.

Mesures de l'insécurité et positionnement de l'ASS : un exercice complexe

De nombreux instruments sont disponibles pour évaluer le niveau d'insécurité des pays, dont des classements et des indices composites. La disponibilité des données, la fréquence et l'exhaustivité des reportings, ou la justesse des déclarations sont variables d'un pays à l'autre. Pour l'ASS en particulier, certains indicateurs doivent être écartés faute de données disponibles. De plus, si des indicateurs conviennent pour certains pays, ils peuvent se révéler inappropriés pour d'autres.

Les pays fragiles et en situation de conflit selon la Banque mondiale

Parmi les États fragiles et touchés par un conflit, la Banque mondiale distingue i) les pays présentant des niveaux élevés de fragilité institutionnelle et sociale (sur la base d'indicateurs de qualité des politiques et des institutions) et ii) les pays touchés par des conflits violents (sur la base du nombre de décès liés au[x] conflit[s] par rapport à la population).

Liste des pays fragiles et en situation de conflit en 2022

Conflits	Afghanistan, Burkina Faso, Cameroun, République centrafricaine, République démocratique du Congo, Éthiopie, Iraq, Mali, Mozambique, Birmanie, Niger, Nigéria, Somalie, Sud Soudan, Syrie, Ukraine, Yémen.
Fragilité institutionnelle et sociale	Burundi, Tchad, Comores, République du Congo, Érythrée, Guinée-Bissau, Haïti, Kosovo, Liban, Libye, Îles Marshall, Micronésie, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Îles Salomon, Soudan, Timor oriental, Tuvalu, Venezuela, Cisjordanie et bande de Gaza, Zimbabwe.

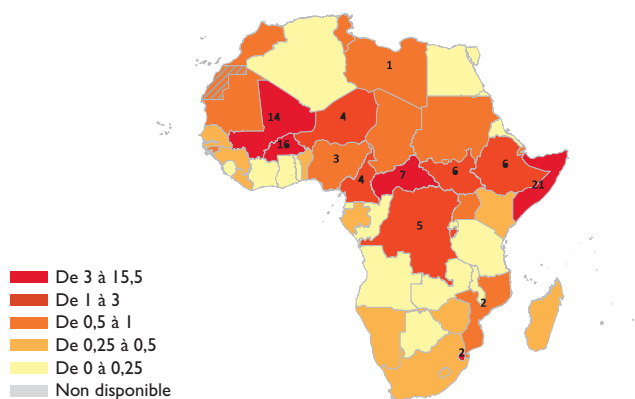
Source : Banque mondiale.

Parmi les trente-sept pays recensés par la Banque mondiale dans son classement 2022, dix-huit se situent en Afrique subsaharienne.

Le recensement des événements conflictuels par l'ACLED

La base des incidents sécuritaires constituée par l'Armed Conflict Location & Event Data Project (ACLED) recense et catégorise six types d'événement : 1) les combats armés ; 2) les violences contre les civils ; 3) les explosions et violences à distance ; 4) les émeutes ; 5) les manifestations ; et 6) les développements stratégiques des acteurs officiels ou non (réorganisations, pillages, arrestations, etc.). Selon cette mesure, non seulement plus de la moitié du continent est frappée par des conflits, situés dans une bande allant du Sahel à la République démocratique du Congo (RDC), mais ces conflits sont en outre particulièrement nombreux rapportés à la population.

Conflictualité en Afrique entre mai 2021 et mai 2022



Note : Le fond de carte correspond au nombre d'événements conflictuels pour 100 000 habitants et les chiffres en gras au nombre de victimes pour 100 000 habitants. Source : Armed Conflict Location & Event Data Project (ACLED) ; calculs Banque de France.

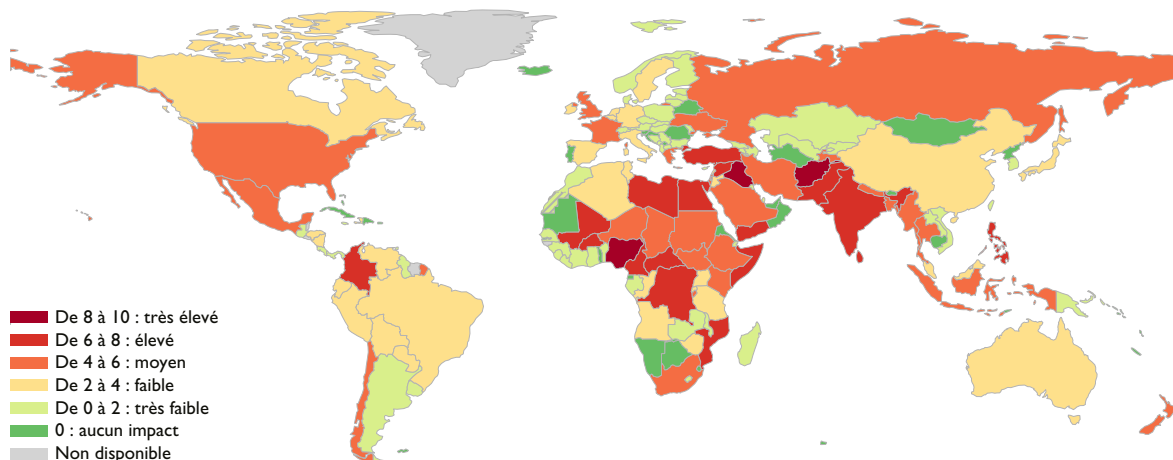
Le Global Peace Index de l'Institute for Economics and Peace

Le Global Peace Index (GPI)⁶, élaboré par l'Institute for Economics and Peace, est un indicateur qui agrège des indices nationaux et internationaux pour évaluer le coût global de la violence dans 163 pays.

⁵ Cf. Bourguignon (2006).

⁶ Cf. IEP (2022a).

Global Terrorism Index 2020 : impact du terrorisme



Source : Institute for Economic and Peace (Global Terrorist Index 2020).

C'est l'indicateur le plus complet, mais aussi le moins spécifique car mêlant des aspects très différents. Le calcul du GPI repose sur vingt-trois indicateurs, quantitatifs ou qualitatifs, classés selon trois thèmes :

- le niveau de sûreté et de sécurité dans la société : taux d'homicides, nombre de déplacés au sein d'un pays, etc. ;
- l'étendue des conflits intérieurs et extérieurs : décès lors de conflits intérieurs, impact du terrorisme, pertes militaires hors du territoire, etc. ;
- le degré de militarisation : nombre de personnel militaire pour 100 000 habitants, montant de la participation à l'ONU pour le maintien de la paix, dépenses militaires, ventes et achats d'armes, etc.

Selon cet indicateur, en 2022 seuls sept pays d'Afrique sont considérés paisibles tandis que sept autres se classent dans la catégorie des pays les moins paisibles (le classement proposant plusieurs niveaux intermédiaires).

Le Global Terrorism Index de l'Institute for Economics and Peace

L'indice « *Global Terrorism Index* » (GTI)⁷, également produit par l'Institute for Economics and Peace, mesure l'impact du terrorisme⁸ et classe 163 pays sur la base de quatre indicateurs annuels sur cinq ans glissants : 1) le nombre d'incidents terroristes ; 2) le nombre de décès causés par des actes terroristes ;

3) le nombre de blessés causés par des actes terroristes ; et 4) une évaluation des dommages matériels causés par des incidents terroristes. En 2020, la moitié de l'ASS se situe dans une zone où l'impact du terrorisme est élevé ou très élevé. En 2021, la région concentre 48 % des morts dues au terrorisme à l'échelle planétaire.

La persistance d'une forte conflictualité en ASS et une progression rapide des violences djihadistes, multipliées par cinq en dix ans

La région a connu depuis le début des années 2010 une forte progression de la menace djihadiste. Selon le Centre d'études stratégiques de l'Afrique, le nombre d'événements violents attribuables à des groupes islamistes sur le continent africain a été pratiquement multiplié par cinq depuis 2012, pour dépasser les 5 500 en 2021⁹. On dénombre quatre foyers majeurs en ASS :

- L'Ouest du Sahel, théâtre d'opérations des coalitions de groupes affiliés à Al-Qaïda (Al-Qaïda au Maghreb islamique – AQMI –, Groupe de soutien à l'islam et aux

⁷ Cf. IEP (2022b).

⁸ Il n'existe pas de définition unique du terrorisme faisant internationalement référence. Dans la Convention internationale pour la répression du financement du terrorisme (1999), les Nations unies renvoient aux actes visés par d'autres conventions spécifiques (prise d'otages, atteinte à la sécurité de l'aviation civile, etc.) ainsi qu'à « tout autre acte destiné à tuer ou blesser grièvement un civil [...] lorsque, par sa nature ou son contexte, cet acte vise à intimider une population ou à contraindre un gouvernement ou une organisation internationale à accomplir ou à s'abstenir d'accomplir un acte quelconque ».

⁹ Cf. Centre d'études stratégiques de l'Afrique (2022).

musulmans – GSIM ou JNIM en arabe) ou à la branche saharienne de l'État islamique (État islamique dans le Grand Sahara – EIGS). Particulièrement actifs au Mali et au Niger, ces groupes ont étendu leurs agissements au Burkina Faso, puis plus récemment dans le nord de la Côte d'Ivoire, du Togo et du Bénin;

- Le **bassin du lac Tchad**, où les zones frontalières du Nigéria, du Niger, du Tchad et du Cameroun subissent l'action de Boko Haram et de l'État islamique en Afrique de l'Ouest (EIAO);
- La **Somalie**, en proie aux violences d'Al-Shabab, groupe terroriste le plus actif du continent africain par le nombre d'attaques (2 000 environ en 2021);
- Le **Nord du Mozambique**, où un foyer insurrectionnel islamiste (Ahlu Sunna Wal Jama – ASWJ) est actif dans la province de Cabo Delgado.

Plusieurs pays d'ASS demeurent en outre confrontés à des phénomènes de violence et de rébellion de type insurrectionnel, aux racines souvent anciennes. C'est le cas par exemple au Cameroun, au Tchad, au Soudan ou en République centrafricaine (RCA). Des rébellions armées persistent également dans l'est de la RDC et, depuis novembre 2020, en Éthiopie dans la province du Tigré – deux situations également caractérisées par l'implication d'États frontaliers. Le Soudan du Sud reste confronté à d'importantes violences intercommunautaires, en dépit de l'accord de paix signé en novembre 2018.

Ces phénomènes de violence se caractérisent aussi par une tendance à l'interconnexion et à la régionalisation. L'importance du crime organisé, articulé notamment autour des trafics (drogue, êtres humains, marchandises de contrebande), du racket, des prises d'otage et de la piraterie, alimente ainsi le risque sécuritaire et contribue dans certains cas directement au financement des organisations terroristes¹⁰. On assiste de plus à une « djihadisation du banditisme », avec la tendance de nombreuses bandes criminelles sahéliennes à coopérer par intérêt avec les groupes terroristes ou à se réclamer opportunément de l'idéologie djihadiste, pouvant légitimer certaines activités crapuleuses¹¹. Le djihadisme peut aussi parfois être associé à des conflits ethniques, comme l'illustre au Mali le parcours de l'ancien chef de guerre touareg Iyad Ag Ghali, fondateur du groupe Ansar Dine (2012) puis chef de file du JNIM (2017)¹². Des groupes armés irréguliers sont en outre actifs

sur le territoire de plusieurs États (cf. *supra*) ou utilisent un pays voisin comme base arrière de leur théâtre d'action principal – à l'instar du groupe rebelle burundais RED-Tabara (Résistance pour un État de Droit-Tabara) dans l'est de la RDC. La régionalisation du risque sécuritaire contraste, à cet égard, avec le caractère évidemment national des dépenses militaires, manifestation de souveraineté par excellence – même si le risque sécuritaire est aussi à l'agenda des institutions sous-régionales.

Les importantes vulnérabilités sociopolitiques, géographiques et économiques de l'ASS pèsent par ailleurs sur le risque sécuritaire.

Parmi les facteurs motivant l'extrémisme violent et les rébellions, on peut citer la frustration face à des situations d'injustice sociale réelle ou ressentie, le chômage, l'extrême pauvreté, les fractures communautaires, le partage de la rente et les conflits fonciers – rendus d'autant plus sensibles par les effets du dérèglement climatique et la pression démographique (Pellerin, 2019). La faiblesse institutionnelle de certains États de la région contribue également à la persistance de la menace. D'une part cette faiblesse alimente le mécontentement des populations¹³; d'autre part elle affecte la capacité des autorités à juguler l'insécurité, avec notamment pour corollaires une fragmentation ethnico-religieuse et l'émergence de milices locales d'autodéfense. La géographie peut en outre favoriser l'action des groupes armés irréguliers : l'étendue et la topographie de l'espace saharo-sahélien rendent malaisé le contrôle des frontières et du territoire. Cette configuration géographique a, au contraire, pu faciliter la diffusion, après la chute du régime libyen en 2011, d'armes de contrebande à l'ensemble du Sahel. Enfin, l'importance des flux financiers illicites¹⁴ (88,6 milliards de dollars US en moyenne annuelle entre 2013 et 2015 pour l'ensemble du continent africain selon la Cruced¹⁵) pénalise les efforts budgétaires des gouvernements en matière de sécurité et de développement durable. Une partie de ces flux illicites contribue par ailleurs au financement du terrorisme et de conflits armés sur le continent africain.

10 Cf. Gafi, Giaba et Gabac (2016).

11 Cf. Van Offelen (2020).

12 Cf. Pérouse de Montclos (2021).

13 Selon le Pnud (2017), 71 % des terroristes africains interrogés citaient « une action du gouvernement », par exemple l'exécution ou l'arrestation d'un proche, comme événement les ayant convaincus de rejoindre leur organisation.

14 Selon la Cruced et l'ONUUDC (2020), « les flux financiers illicites sont des flux financiers dont l'origine, le transfert ou l'emploi sont illicites, qui concrétisent un échange de valeur et qui franchissent les frontières d'un pays ».

15 Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (2020).

3| Les dépenses militaires en ASS : évolution, comparaison internationale et conséquences sur le développement

Dans un contexte sécuritaire dégradé en ASS, les dépenses militaires sont attendues à un niveau élevé et en progression – mais relativement faible en part du PIB. Comme indiqué plus haut, les effets de ces dépenses sur la baisse du niveau d’insécurité ne sont pourtant pas toujours avérés.

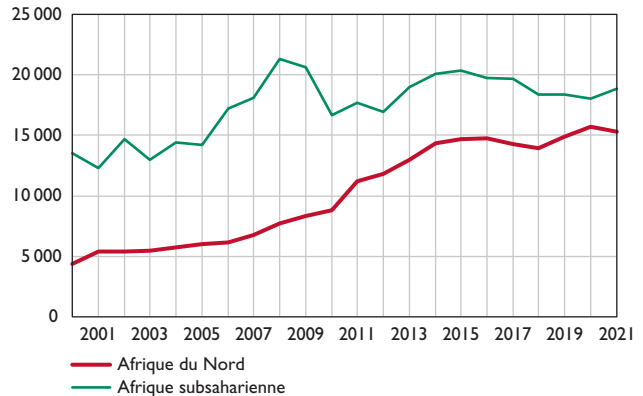
En 2021, les dépenses militaires de l’ASS atteignent leur plus haut niveau depuis cinq ans, mais représentent toujours moins de 2% du PIB

L’ASS a connu une forte augmentation de ses dépenses militaires au cours des trente dernières années, sans atteindre le niveau de dépenses d’autres régions du monde. Les dépenses rapportées au PIB sont toutefois en baisse tendancielle (cf. graphiques ci-contre).

La progression en valeur est particulièrement marquée entre la fin des années 1990 et la fin des années 2000, période au cours de laquelle les dépenses de sécurité ont été multipliées par trois, passant de 7,5 milliards de dollars US en 1996 à 21,3 milliards en 2008 – tout en reculant de 2,3% du PIB à 1,8%, selon l’Institut international de recherche sur la paix de Stockholm (*Stockholm International Peace Research Institute*, SIPRI). En 2021, l’ASS a consacré 18,8 milliards de dollars US à ses dépenses militaires, le montant le plus élevé depuis cinq ans. À l’échelle internationale, ces dépenses militaires sont comparables à celles de l’Afrique du Nord (15,3 milliards de dollars US en 2021) mais très en deçà des autres zones géographiques, à la fois en valeur et en points de PIB. Les montants consacrés aux dépenses militaires sont ainsi deux fois plus importants dans des régions du monde comparables à l’ASS, comme l’Amérique du Sud ou l’Asie du Sud-Est. Les dépenses militaires ne représentaient également en 2021 que 1,5% du PIB en ASS, contre 2,0% en Europe ou 4,2% en Afrique du Nord. Ce paradoxe entre une région considérée comme l’une des plus risquées du monde et des dépenses militaires les plus faibles du monde illustre plus largement la faiblesse de l’espace budgétaire des États de l’ASS, particulièrement en matière de défense. Ces derniers rencontrent en effet des difficultés à mobiliser des ressources fiscales répondant à leurs besoins, des obstacles techniques et administratifs (problème de la levée de l’impôt), et des fragilités persistantes en matière de gouvernance.

Dépenses militaires annuelles en Afrique de 2000 à 2021

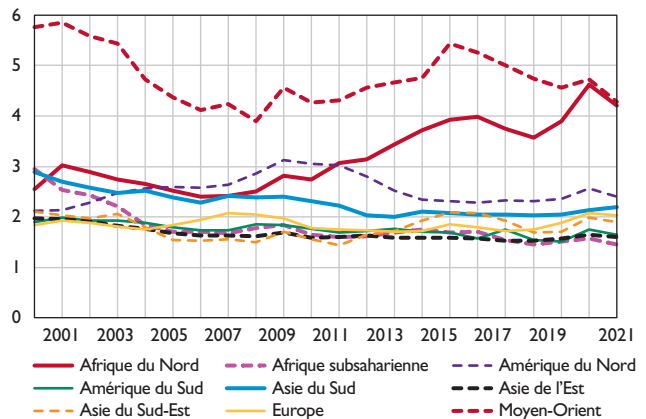
(en millions de dollars US constants 2020)



Source : Stockholm International Peace Research Institute (base de données SIPRI Military Expenditure).

Comparaison des dépenses militaires annuelles dans le monde de 2000 à 2021

(en pourcentage du PIB)



Note : Les dépenses militaires au sens du SIPRI incluent : les dépenses pour les forces armées, les dépenses pour les ministères de la Défense et les agences gouvernementales engagées dans des projets de défense, les forces paramilitaires lorsqu’elles sont formées et équipées par l’armée gouvernementale. Ces dépenses incluent les dépenses de personnel, les dépenses opérationnelles et de maintenance, l’équipement des forces, le poste « Recherche et développement » militaire, les dépenses d’infrastructures militaires ainsi que l’aide militaire. La Chine est incluse dans l’ensemble « Asie de l’Est » et la Russie dans l’ensemble « Europe ». « Afrique du Nord » ne comprend pas la Libye et « Amérique du Nord » ne comprend pas le Mexique.

Source : Stockholm International Peace Research Institute (base de données SIPRI Military Expenditure).

À l'échelle des pays, il existe une grande hétérogénéité entre le niveau des dépenses militaires et le niveau d'insécurité. Selon la Banque mondiale, se trouvent ainsi sur la liste des pays en situation de conflit en ASS le Burkina Faso, le Cameroun, la RCA, la RDC, l'Éthiopie, le Mali, le Mozambique, le Niger, le Nigéria, la Somalie et le Soudan du Sud. Parmi ces pays, seuls quatre ont consacré aux dépenses militaires, entre 2010 et 2020, une part de leurs dépenses publiques supérieure à la moyenne de l'ASS (6,8%) : le Mali, le Niger, la RCA et le Soudan du Sud.

Effets d'éviction possibles

Le poids respectif des dépenses militaires et des dépenses de développement dans les dépenses publiques mis en relation avec un indicateur standard de développement (PIB/habitant), sur la

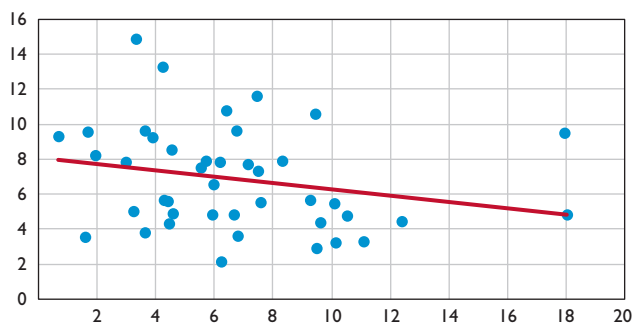
période 2010-2020 en ASS, montre un possible effet d'éviction (cf. graphiques a, b, c et d *infra*). En effet, le taux de croissance du PIB/habitant est inversement corrélé à celui des dépenses militaires ; c'est également le cas pour les dépenses de santé, d'éducation et de recherche et développement. Cette relation négative ressort particulièrement pour les dépenses de santé et les dépenses d'éducation, dont les ordres de grandeur en pourcentage des dépenses publiques totales, en moyenne pour les pays de l'ASS de 2010 à 2019/2020, sont comparables aux dépenses militaires (même si le recul des dépenses de développement peut être consécutif à l'affaiblissement des services publics dans les zones en insécurité).

Ainsi, la croissance du PIB/habitant est plus faible pour la plupart des pays d'ASS dont la part des dépenses militaires dans les dépenses publiques

Au sein des dépenses publiques en Afrique subsaharienne, corrélation entre la part des dépenses militaires et...

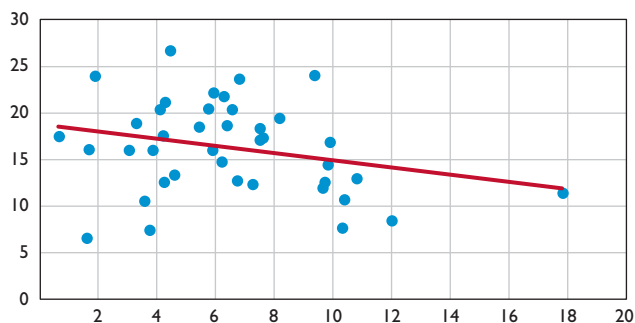
a) la part des dépenses de santé (2010-2019)

(axe des abscisses : dépenses militaires en % des dépenses publiques totales ;
axe des ordonnées : dépenses publiques de santé en % des dépenses publiques totales)



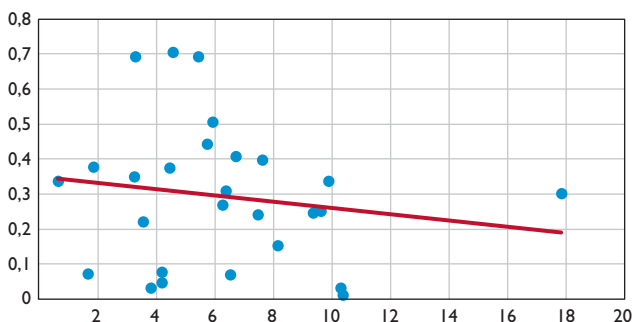
b) la part de l'éducation (2010-2020)

(axe des abscisses : dépenses militaires en % des dépenses publiques totales ;
axe des ordonnées : dépenses publiques d'éducation en % des dépenses publiques totales)



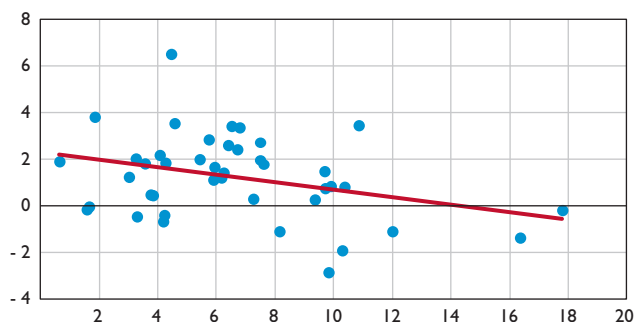
c) les dépenses en recherche et développement (2010-2020)

(axe des abscisses : dépenses militaires en % des dépenses publiques totales ;
axe des ordonnées : dépenses en recherche et développement en % du PIB)



d) la croissance du PIB par habitant (2010-2020)

(axe des abscisses : dépenses militaires en % des dépenses publiques totales ;
axe des ordonnées : taux de croissance annuel moyen du PIB par habitant, en %)



Sources : Banque mondiale (indicateurs du développement dans le monde, World Development Indicators – WDI) pour les dépenses militaires calculées en % des dépenses publiques, dépenses en recherche et développement, dépenses publiques d'éducation et de santé, croissance du PIB par habitant ; Institut international de recherche sur la paix de Stockholm (base de données SIPRI Military Expenditure) pour les données brutes de dépenses militaires.

totales est plus importante sur la période 2010-2020 (entre 9,5 % et 18,5 %). C'est le cas notamment de la RCA (dépenses militaires représentant 12 % des dépenses publiques totales et taux de croissance du PIB/habitant de -1,1 %), du Tchad (respectivement 17,8 % et -0,2 %), du Congo (9,8 % et -2,9 %) et de l'Angola (10,3 % et -1,9 %), mais ces trois derniers pays ont également pâti sur cette période de la baisse du prix du pétrole, dont ils sont dépendants. Inversement, d'autres pays non touchés par des conflits et dépensant très peu pour leur sécurité enregistrent des taux de croissance du PIB/habitant supérieurs (Ghana et Rwanda, par exemple). Ces résultats tendent à souligner l'effet secondaire positif sur le développement des efforts en faveur de la réduction des conflits et de la paix.

Toutefois, il est impossible d'en déduire des effets d'éviction systématiques des dépenses de sécurité sur les dépenses de développement, ni a fortiori sur le développement lui-même. Les indicateurs, selon les pays, ne répondent en effet pas exactement à la même définition, les restitutions sont variables et cette analyse statique ne tient pas compte de l'évolution des budgets publics. Par ailleurs, si les dépenses de sécurité évoluent en général selon une tendance de long terme, elles ont aussi une dimension plus conjoncturelle et peuvent répondre ponctuellement à un choc sécuritaire ou économique. Cela peut aussi résulter du comportement des pays voisins : un pays sera plus enclin à augmenter ses dépenses militaires si un pays proche renforce ses capacités militaires. Inversement, les facteurs propices au développement sont multiples, la part des dépenses de sécurité dans le total des dépenses publiques n'étant qu'un facteur parmi d'autres.

Combattre efficacement le terrorisme sans pénaliser le développement

Dans ce contexte difficile, le rétablissement de la situation sécuritaire sans préjudice pour les efforts de développement apparaît comme un défi de premier plan pour les politiques publiques en ASS. Compte tenu des racines socioéconomiques et politiques de l'extrémisme violent, la maîtrise du risque sécuritaire requiert en effet non seulement la sauvegarde, mais l'accroissement des dépenses sociales, éducatives et sanitaires des États de la région.

Les réponses à ce défi sont multiples :

- **Une mutualisation régionale des efforts opérationnels et financiers de lutte antiterroriste**, afin d'en renforcer les synergies. Cette mutualisation est particulièrement opportune dans les situations où le risque sécuritaire présente une dimension transfrontière marquée. Un certain nombre de démarches communes ont, à cet égard, été initiées : on peut citer, pour le Sahel, la mise en place dès 1994 d'une Force multinationale mixte par les États du bassin du Lac Tchad (Bénin, Cameroun, Niger, Nigéria, Tchad), la création du G5 Sahel¹⁶ et le déploiement de sa Force conjointe, et le lancement en 2017 de l'opération conjointe « Koundalougou » dans le cadre de l'Initiative d'Accra (Bénin, Burkina Faso, Ghana et Togo), élargie en 2022 au Mali, au Niger et à la Côte d'Ivoire. Sur le plan financier, la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) a adopté un Plan de lutte contre le terrorisme, doté d'un budget de 2,3 milliards de dollars US pour la période 2020-2024. Au titre de la régionalisation de l'effort de sécurité, le FMI suggérait par ailleurs en mars 2021, dans sa revue des politiques communes de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), que celle-ci puisse moduler le plafonnement du déficit budgétaire pour les pays subissant un choc sécuritaire¹⁷. Au niveau régional, l'opérationnalisation de la Force africaine en attente (FAA), bras armé de la Politique de défense et de sécurité de l'Union africaine, tarde pour sa part à se matérialiser ;
- **Un renforcement de l'efficacité des dépenses militaires**, à l'instar des autres dépenses publiques. Dans le contexte de rareté des ressources financières intérieures qui prédomine en ASS, la conduite de revues des dépenses publiques dans le secteur de la sécurité peut être un levier pour en améliorer le rapport efficacité/coût et la légitimité, comme le préconise par exemple, la Banque mondiale (2017) ;
- **Un soutien financier et technique accru des partenaires du développement.** Dans l'analyse précédemment citée, le FMI soulignait le rôle budgétaire potentiellement important joué par les dons et prêts concessionnels : au Niger, leur hausse entre 2010

¹⁶ Le G5 a été créé en 2014 par la Mauritanie, le Mali, le Burkina Faso, le Niger et le Tchad.
¹⁷ Cf. *Fonds monétaire international* (2021).

et 2019 a permis aux autorités de faire face à la forte augmentation des dépenses de sécurité, passées de 1 % du PIB à 3 % sur la période, sans préjudice pour les autres dépenses publiques. Le développement des capacités militaires des pays de l'ASS peut également être soutenu par leurs partenaires, dans le cadre d'accords bilatéraux ou d'une intervention multilatérale ;

- **Le renforcement des dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)**, afin d'assécher les ressources financières des groupes armés. C'est l'un des objectifs des cadres internationaux qui, à l'instar du Processus de Kimberley ou de l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE), visent à renforcer la gouvernance et les contrôles sur l'exploitation des matières premières. Les Recommandations du Groupe d'action financière (Gafi)¹⁸ fournissent par ailleurs un ensemble de standards internationaux en matière de LBC/FT. Il s'agira notamment pour les gouvernements, sur la base d'une bonne compréhension des risques nationaux, de permettre au secteur privé de détecter les possibles opérations de financement du terrorisme, d'ériger ce dernier en infraction pénale, de mettre en place un dispositif permettant le gel des avoirs terroristes, de prévenir l'abus des organisations à but non lucratif, de contrôler le transport transfrontaliers d'espèces et de titres négociables, d'assurer un échange d'information efficace entre les autorités et de doter les cellules de renseignement financier de moyens nécessaires à la collecte et à l'analyse des données. Les dispositifs nationaux de LBC/FT en ASS présentent malheureusement encore à ce jour, tels qu'évalués par les organismes régionaux de type Gafi, des niveaux de conformité technique et d'efficacité relativement faibles.

18 Cf. Gafi (2016).

BIBLIOGRAPHIE

Alptekin (A.) et Levine (P.) (2012)

« Military expenditure and economic growth: a meta-analysis », *European Journal of Political Economy*, vol. 28, n° 4, décembre, p. 636-650.

Banque mondiale (2017)

Sécurité et développement : les finances publiques et le secteur de la sécurité (Abrégé), mars.

Benoit (E.) (1973)

Defense and Economic Growth in Developing Countries, Lexington Books.

Benoit (E.) (1978)

« Growth and defense in developing countries », *Economic Development and Cultural Change*, vol. 26, n° 2, janvier, p. 271-280.

Bourguignon (F.) (2006)

« Stabilité, sécurité et développement », *Revue d'économie du développement*, vol. 14, n° 2006/4.

Centre d'études stratégiques de l'Afrique (2022)

« La hausse de la violence des militants islamistes au Sahel, une dynamique qui domine le combat de l'Afrique contre les extrémistes », 26 janvier.

Chaire Sahel (2020)

Étude sur les dépenses de sécurité et leurs effets d'éviction sur le financement des dépenses de développement dans les pays du G5 Sahel, Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdi), décembre.

Churchill (S. A.) et Yew (S. L.) (2018)

« The effect of military expenditure on growth: an empirical synthesis », *Empirical Economics*, vol. 55, n° 3, novembre, p. 1357-1387.

Cnuced et Office des Nations unies contre les drogues et le crime – ONUDC (2020)

Cadre conceptuel pour la mesure statistique des flux financiers illicites, octobre.

Collier (P.) et Hoeffler (A.) (2002)

« Military expenditure: threats, aid and arms races », *Policy Research Working Paper*, n° 2927, Banque mondiale, novembre.

Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement – Cnuced (2020)

Le développement économique en Afrique – Rapport 2020 – Les flux financiers illicites et le développement durable en Afrique.

Coutts (A.), Daoud (A.), Fakhri (A.), Marrouch (W.) et Reinsberg (B.) (2019)

« Guns and butter? Military expenditure and health spending on the eve of the Arab Spring », *Defense and Peace Economics*, vol. 30, n° 2, février, p. 227-237.

Diop (A. N.) (2019)

« Vulnerability of economies facing terrorism: case of the countries of the Sahel belt », *Journal of Economics and Development Studies*, vol. 7, n° 2, juin, p. 103-114.

Dunne (J. P.) et Tian (N.) (2013)

« Military expenditure and economic growth: a survey », *The Economics of Peace and Security Journal*, vol. 8, n° 1, avril, p. 5-11.

Dunne (J. P.) et Uye (M.) (2010)

Military spending and development. The global arms trade, Routledge International Handbooks.

Fan (H.), Liu (W.) et Coyte (P. C.) (2018)

« Do military expenditures crowd out health expenditures? Evidence from around the World, 2000-2013 », *Defense and Peace Economics*, vol. 29, n° 7, novembre, p. 766-779.

Fang (X.), Kothari (S.), McLoughlin (C.) et Yenice (M.) (2020)

« The economic consequences of conflict in Sub-Saharan Africa », *IMF Working Paper WP/20/221*, Fonds monétaire international, octobre.

Feridun (M.) et Shahbaz (M.) (2010)

« Fighting terrorism: are military measures effective? Empirical evidence from Turkey », *Defense and Peace Economics*, vol. 21, n° 2, avril, p. 193-205.

Fonds monétaire international – FMI (2021)

West African economic and monetary union, IMF Country report, n° 21/50, 25 janvier.

Groupe d'action financière – Gafi (2012)

Normes internationales sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et de la prolifération – Les recommandations du Gafi (mise à jour en octobre 2021).

Groupe d'action financière – Gafi, Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest – Giaba et Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale – Gabac (2016)
Financement du terrorisme en Afrique de l'Ouest et du Centre, Gafi, octobre.

Gupta (S.), de Mello (L.) et Sharan (R.) (2001)

« Corruption and military spending », *European Journal of Political Economy*, vol. 17, n° 4, novembre, p. 749-777.

Gupta (S.), Clements (B.), Bhattacharya (R.) et Chakravarti (S.) (2004)

« Fiscal consequences of armed conflict and terrorism in low- and middle-income countries », *European Journal of Political Economy*, vol. 20, n° 2, juin, p. 403-421.

Institute for Economics and Peace – IEP (2022a)

Global Peace Index 2022: measuring peace in a complex world, juin.

Institute for Economics and Peace – IEP (2022b)

Global Terrorism Index 2022: measuring the impact of terrorism, mars.

Lai (C. N.), Huang (B. N.) et Yang (C. W.) (2005)

« Defense spending and economic growth across the Taiwan straits: a threshold regression model », *Defense and Peace Economics*, vol. 16, n° 1, février, p. 45-57.

Lin (E. S.), Ali (H. E.) et Lu (Y.) (2013)

« Does military spending crowd out social welfare expenditures? Evidence from a panel of OECD countries », *Defense and Peace Economics*, vol. 26, n° 1, décembre, p. 33-48.

Ngepah (N.) et Shaaba Saba (C.) (2019)

« Military expenditure and economic growth: evidence from a heterogeneous panel of African countries », *Economic Research – Ekonomiska Istraživanja*, vol. 32, n° 1, octobre, p. 3586-3606.

Pellerin (M.) (2019)

« Les violences armées au Sahara. Du djihadisme aux insurrections? », *Études de l'IFRI*, novembre.

Pérouse de Montclos (M.-A.) (2021)

Les groupes djihadistes au Sahel : une communication globale à l'épreuve des réalités locales, *Étude*, n° 87, Institut de recherche stratégique de l'École militaire (IRSEM), octobre.

Programme des Nations unies pour le Développement – Pnud (2017)

Sur les chemins de l'extrémisme en Afrique : moteurs, dynamiques et éléments déclencheurs, septembre.

Rehman (F.), Nasir (M.) et Shahbaz (M.) (2017)

« What have we learned? Assessing the effectiveness of counterterrorism strategies in Pakistan », *Economic Modelling*, n° 64, mars, p. 487-495.

Sandler (T.) et Hartley (K.) (1995)

The Economics of Defense, Cambridge University Press.

Van Offelen (C.) (2020)

« Le vrai visage du terrorisme sahélien : le grand banditisme et la criminalité ordinaire », *Conflicts – Revue de géopolitique*, juillet.

DÉVELOPPER ET SÉCURISER LE MARCHÉ DES EURO-OBLIGATIONS : QUELLES POSSIBILITÉS POUR L'AFRIQUE ?

Vincent Fleuriet et Simon Laplace

On assiste, depuis les années 2000, à une croissance sensible de l'endettement extérieur des États africains, venant répondre à la fois à l'étroitesse des marchés de capitaux nationaux et au besoin de devises. Afin de diversifier les sources de financement, au-delà des partenaires de développement (traditionnels ou émergents), les gouvernements ont notamment eu recours à l'émission d'euro-obligations¹, à partir des années 1990, puis de manière plus soutenue depuis 2010. En 2017, selon la Banque mondiale, leur encours représentait 6,6 % du revenu national brut des pays de l'Afrique subsaharienne (ASS), un volume comparable aux montants dus aux institutions multilatérales (6,5 %) ou aux créanciers bilatéraux (5,9 %)².

Eu égard aux besoins de financement extérieurs des pays d'ASS sur la période 2020-2023, le recours à des émissions d'euro-obligations demeure une option utile. Ces besoins sont en effet très importants, estimés par le Fonds monétaire international (FMI) [*Perspectives économiques régionales*, octobre 2020] à 890 milliards de dollars US (environ 5 % du PIB de l'ASS de 2020), avec un déficit de financement de l'ordre de 290 milliards selon le scénario central. Le recours aux euro-obligations est d'autant plus nécessaire que des contraintes pèsent sur la disponibilité de financements concessionnels publics. Ce recours n'est cependant envisageable que pour un nombre restreint de pays à revenu intermédiaire, disposant d'une notation de crédit suffisante.

Bien qu'utiles, les euro-obligations demeurent coûteuses pour les émetteurs africains, d'autant qu'elles comportent souvent un niveau élevé de risque de change. Plusieurs facteurs expliquent ce coût, dont notamment un risque souverain jugé élevé par les investisseurs, la quasi-absence de mécanismes de *repo* et l'atonie du marché secondaire, impliquant une forte prime de liquidité. La récente crise liée à la Covid-19 a montré la grande vulnérabilité des pays à faible revenu en matière de financement en devises, les marchés pouvant se refermer brutalement avec un risque de *roll-over*. La normalisation en cours des politiques monétaires aux États-Unis et en Europe, qui entraîne une remontée générale des taux en dollars US et en euros, illustre à nouveau la vulnérabilité de ces pays dont le financement en devises renchérit fortement, poussant même certains États à renoncer à leur émission d'euro-obligations, comme le Kenya ou le Nigéria mi-2022. À la lumière de ces événements, de nouvelles solutions apparaissent nécessaires afin de réduire la vulnérabilité structurelle de ce financement externe.

1| Depuis plusieurs années, une forte dynamique de réendettement en Afrique subsaharienne, notamment extérieur en raison de taux d'intérêt bas

Le niveau global de dette publique en ASS avait nettement reculé au tournant des années 2000, grâce aux initiatives multilatérales d'annulation de dette³. La dynamique de réendettement observée a contrario ces dernières années parmi les pays d'ASS est générale (cf. tableau *infra*), notamment pour de nombreux pays exportateurs de matières premières durement touchés par la baisse des prix du pétrole de 2014-2016. Cette tendance est particulièrement notable sur les marchés nationaux et plus encore pour la dette externe depuis 2005. Mi-2022, parmi les pays d'ASS à faible revenu, 23 étaient en situation de risque élevé ou en crise de surendettement, contre 8 en 2015.

¹ Obligations libellées dans une autre monnaie que celle du pays émetteur, principalement le dollar américain ou l'euro.

² Calderón (C.) et Zeufack (A. G.) (2020), « Borrow with sorrow? The changing risk profile of Sub-Saharan Africa's debt », Policy Research Working Papers, n° 9137, Banque mondiale, janvier.

³ À savoir l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE, en anglais Heavily Indebted Poor Countries – HIPC), lancée en 1998 par le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale, et l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM, en anglais Multilateral Debt Relief Initiative – MDRI), approuvée en 2005 par les ministres des Finances du G8. Parmi les 37 pays qui ont bénéficié de cette dernière, 31 étaient africains.

Dettes publiques de l'Afrique subsaharienne

(en % du PIB)

	2004-2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 ^{a)}	2023 ^{a)}
Dettes publiques totales	30,5	26,7	25,6	27,9	27,8	29,9	31,9	37,7	42,2	44,7	47,2	50,0	57,4	56,9	55,1	54,3
Dettes publiques externes	17,7	12,8	11,1	11,0	11,9	12,8	13,6	15,6	19,1	22,0	21,4	22,9	26,6	25,1	24,0	23,4

a) Prévisions.

Source : FMI (2022), Perspectives de l'économie mondiale, avril.

La poussée de l'endettement extérieur a été alimentée par de nombreux facteurs. Il s'agit notamment, outre l'étranglement des marchés de capitaux nationaux, du besoin d'un approvisionnement en monnaies fortes permettant de régler les importations induites par les investissements publics, ainsi que des limites inhérentes à l'endettement intérieur – potentiellement générateur d'expansion monétaire. Les émissions sur les marchés internationaux ont par ailleurs fait écho au moindre recours aux prêts des institutions multilatérales de la part de nombreux souverains, dans une optique de diversification des sources de financement (Calderón et Zeufack, 2020)⁴.

Initiées dès les années 1990 pour l'Afrique du Sud, puis en 2007 pour les pays pré-émergents⁵, les émissions d'euro-obligations de l'ASS ont progressé rapidement au cours des années 2010, pour atteindre 20,7 milliards de dollars US en 2018 et 13,7 milliards en 2019⁶. Au total, 18 États ont eu recours aux émissions d'euro-obligations depuis 2007, dont 9 ont émis sur la période 2018-2019 (par ordre de grandeur décroissant : l'Afrique du Sud, l'Angola, le Nigéria, le Ghana, le Kenya, le Sénégal, la Côte d'Ivoire, le Bénin et le Gabon), pour des maturités allant de 6 à 30 ans.

Ces émissions d'euro-obligations ne sont toutefois pas sans risque pour les États émetteurs. Par de tels financements, ils se trouvent en effet exposés à un risque de change – en particulier les pays en régime de change flexible – et de liquidité, les conditions de refinancement de ces titres étant particulièrement sensibles à des facteurs exogènes, tels que la perception des investisseurs internationaux et les conditions de marchés dans les économies développées, deux facteurs souvent liés.

Les émissions africaines sur les marchés internationaux ont tiré parti d'un climat mondial globalement favorable jusqu'à la fin 2021, en raison de taux

d'intérêt en monnaies fortes peu attractifs pour les investisseurs. Ce climat globalement favorable s'explique par des politiques monétaires accommodantes adoptées, en particulier face aux retombées des crises financières de 2008 et 2011, par la Réserve fédérale américaine (Fed), et par la Banque centrale européenne (BCE) et les autres banques centrales des pays développés, notamment avec la mise en œuvre de stratégies d'assouplissement quantitatif (*quantitative easing*). Cet environnement de taux bas et le phénomène de quête de rendement (*search for yield*) qui en découle ont accru l'attractivité des euro-obligations africaines pour les investisseurs des pays développés, au cours de cette période.

Cet environnement de taux bas a commencé à s'inverser fin 2021, faisant peser des risques sur les dettes d'ASS en devises, dans un contexte d'appréciation du dollar US. Avec la remontée de l'inflation mondiale dès fin 2021, les banques centrales émettrices de monnaies de réserve, et donc des devises des financements internationaux, ont décidé de normaliser leur politique monétaire. La Fed a ainsi progressivement relevé le taux de ses fonds fédéraux (*federal funds*) de 225 points de base (pb) entre le 17 mars et le 28 juillet 2022 et la BCE a augmenté ses taux directeurs le 27 juillet puis le 8 septembre 2022. Les anticipations de poursuite de remontée des taux par les deux banques centrales ont par ailleurs entraîné une pentification des courbes des taux en dollars US et en euros.

4 Cette diversification s'est également traduite par un recours croissant à des financements de créanciers bilatéraux, hors Club de Paris, notamment de la Chine.

5 Avec les premières émissions du Gabon (1 milliard de dollars US), du Ghana (750 millions) et de la République démocratique du Congo (454 millions).

6 Banque mondiale (2020), Debt report, avril.

2| La crise de la Covid-19 puis la normalisation des politiques monétaires en cours montrent la fragilité structurelle du financement extérieur des États africains sur les marchés

Des sources de financement extérieur structurellement vulnérables

Les vulnérabilités macroéconomiques des pays d'ASS, les difficultés liées à la gouvernance publique et l'incertitude sur les dynamiques d'endettement de certains d'entre eux entretiennent une appréciation relativement défavorable du risque de la part des investisseurs internationaux. La plupart des États sont ainsi classés en investissement spéculatif ou hautement spéculatif par les agences de notation Fitch, Moody's et Standard & Poor's. Cela se traduit par de forts écarts de rendement : les bons à 10 ans émis fin 2019 par l'Angola et par l'Afrique du Sud présentaient ainsi un coupon de 8,00 % et 4,85 % respectivement, quand celui du bon à 10 ans du Trésor américain, émis à la même période, était de 1,75 %.

Une baisse des sources de financement extérieur au début de la pandémie de Covid-19

Au début de la pandémie, la réappréciation du niveau de risque, le durcissement des conditions de financement et le besoin de liquidité des investisseurs des pays avancés ont conduit, au moins temporairement, à une recomposition des portefeuilles au détriment des titres africains. Les pays émetteurs d'ASS ont dû faire face à une sortie massive de capitaux et à un creusement sans précédent des écarts de rendement. Leur vulnérabilité est double : quantitative, quand les marchés financiers se ferment totalement (comme au début de la pandémie), et qualitative, quand les taux de rendement se tendent, en lien avec les conditions de financement internationales (ce qui est le cas actuellement).

L'écart de rendement entre les bons à 10 ans sud-africain et allemand est, par exemple, passé de 848,6 points de base (pb) à 1 176,1 pb entre fin décembre 2019 et fin mars 2020, avant de revenir à 986,0 pb début août 2020. Dans ces conditions, si le Gabon et le Ghana ont pu lever respectivement 1 milliard et 3 milliards de dollars US en janvier-février 2020, les émissions d'euro-obligations africaines ont ensuite été gelées la plus grande partie de l'année 2020, seule

la Côte d'Ivoire étant revenue sur les marchés en fin d'année. Cette crise a ainsi illustré la fragilité du financement extérieur des États africains et le risque de *roll-over*, en particulier sur les marchés financiers internationaux. Puis l'appétit des investisseurs internationaux pour les euro-obligations africaines a été stimulé par des politiques monétaires très accommodantes de la Fed et de la BCE de mi-2020 à fin 2021 – permettant une reprise des émissions, à des taux plus attractifs, en 2021 (cf. tableau *infra*).

La normalisation en cours des politiques monétaires et les tensions internationales réduisent les possibilités de financement en devises pour de nombreux pays d'ASS

Le même phénomène de tension sur les dettes en devises des pays de l'ASS que celui observé début 2020 se reproduit actuellement, avec la remontée de l'inflation mondiale et la guerre en Ukraine. La première entraîne une normalisation des politiques monétaires de la Fed et de la BCE, la seconde une remontée de l'aversion au risque. Ainsi, en juin 2022, le Kenya a dû renoncer à émettre une euro-obligation d'un milliard de dollars US, ne recevant pas de propositions de refinancement inférieures à 12 %, alors que le pays pouvait se refinancer à 6 % un an plus tôt. On constate ainsi que les remontées des taux dans les principales devises de financement pour les États non émetteurs de ces devises, comme le dollar américain, sont beaucoup plus fortes que pour l'émetteur souverain de cette devise (le taux de rendement des titres d'État américains à 10 ans ne remontant que d'environ 150 points de base sur la même période). Le Nigéria a dû lui aussi renoncer le même mois à lever 950 millions de dollars US sur les marchés internationaux. Il existe en effet souvent un faible niveau de discrimination d'un pays à l'autre de la part des investisseurs internationaux, qui considèrent le plus souvent ces euro-obligations comme une seule classe d'actifs. Ce phénomène n'est pas nouveau et a été largement documenté lors des crises des dettes d'Asie du Sud-Est en 1997. Seuls trois pays d'ASS – l'Afrique du Sud, l'Angola et le Nigéria – ont émis de nouvelles euro-obligations entre janvier et août 2022 (cf. tableau *infra*), avec un renchérissement notable des coupons. Les stratégies de portefeuille des investisseurs internationaux demeurent ainsi largement déterminées par les politiques monétaires des pays avancés et par les conditions du marché du crédit dans ces pays, rendant particulièrement vulnérables les États émetteurs d'ASS en devises.

Enjeux et défis

Développer et sécuriser le marché des euro-obligations : quelles possibilités pour l'Afrique ?

Émissions d'euro-obligations en Afrique subsaharienne entre 2019 et 2022

(montants en millions de dollars US, échéances en années, coupons en %)

	Date d'émission	Montant	Échéance	Coupon	Notation (Fitch) au 1 ^{er} août 2022
Afrique du Sud	Septembre 2019	2 000	10	4,85	BB-
	Septembre 2019	3 000	30	5,75	
	Avril 2022	1 400	10	5,875	
	Avril 2022	1 600	30	7,3	
Angola	Novembre 2019	1 750	10	8	B-
	Novembre 2019	1 250	30	9,125	
	Avril 2022	1 750	10	8,75	
Bénin	Mars 2019	567	7	5,75	B+
	Janvier 2021	852	11	4,875	
	Janvier 2021	365	31	6,875	
	Juillet 2021	590	13,5	4,95	
Cameroun	Juin 2021	816	11	5,95	B
Côte d'Ivoire	Novembre 2020	1 700	12	4,785	BB-
	Février 2021	726	11	4,3	
	Février 2021	302	27	5,75	
Gabon	Janvier 2020	1 000	11	6,625	B-
	Novembre 2021	800	10	7	
Ghana	Mars 2019	750	7	7,875	B-
	Mars 2019	1 250	12	8,125	
	Mars 2019	1 000	31	8,95	
	Février 2020	1 250	7	6,375	
	Février 2020	1 000	15	7,875	
	Février 2020	750	41	8,875	
	Mars 2021	1 000	7	7,75	
	Mars 2021	1 000	12	8,625	
	Mars 2021	500	20	8,875	
Mars 2021	525	4	0		
Kenya	Mai 2019	900	7	7	B+
	Mai 2019	1 200	12	8	
	Juin 2021	1 000	12	6,3	
Nigéria	Septembre 2021	1 500	12	7,375	B
	Septembre 2021	1 250	20	8,25	
	Mars 2022	1 250	7	8,375	
Rwanda	Août 2021	620	10	5,5	B+
Sénégal	Juin 2021	948	16	5,375	nd

nd, non disponible.

Sources : Banque mondiale, Bloomberg.

3| Des financements multilatéraux indispensables pour réduire la vulnérabilité du financement extérieur des pays à bas revenu, mais insuffisants face à l'ampleur des besoins

Face à cette vulnérabilité des émetteurs de l'ASS en devises, le développement de marchés nationaux de capitaux en monnaie locale peut certainement

être une réponse pérenne aux contraintes de financement des États et des grandes entreprises, mais prendra du temps. Il s'agit en effet d'une solution de long terme, nécessitant la construction d'un environnement technique, économique et réglementaire idoine, ainsi qu'une hausse de l'encours de l'épargne privée disponible. Des marchés nationaux de capitaux ne seraient en tout cas pas en mesure de répondre seuls à l'importance des besoins de financement, estimés par le FMI

(*Perspectives économiques régionales*, octobre 2020) pour la période 2020-2023 à 890 milliards de dollars US (environ 5 % du PIB régional de 2020). De plus, les titres en monnaie locale ne répondent pas aux besoins en devises, nécessaires pour le financement des importations induites par de nombreux plans d'investissement africains, sauf à ce que ces titres soient achetés par des non-résidents (comme en Afrique du Sud). Ainsi, le recours à ces financements internationaux demeure utile pour de nombreux pays, sous réserve d'une notation de crédit suffisante. Il convient donc de réfléchir à des solutions qui permettent de les rendre moins vulnérables.

En période de crise, quand les marchés internationaux se ferment aux pays d'ASS, des initiatives multilatérales, telles que celles qui ont été initiées lors de la crise de la Covid-19, demeurent sans aucun doute les plus efficaces. Celles-ci sont en effet rapides, importantes et pertinentes en raison de leurs taux concessionnels ou des aménagements du remboursement de la dette. Ces initiatives multilatérales ont été rapidement mises en œuvre afin d'alléger les contraintes de financement des pays africains : le FMI a ainsi étendu ses apports de liquidités, par l'extension des programmes existants, le déblocage d'instruments d'urgence (facilité de crédit rapide, instrument de financement rapide) et le relèvement des limites d'accès. Cela a représenté 36,5 milliards de dollars US pour l'Afrique dans son ensemble. Adoptée le 15 avril 2020 dans le cadre du Club de Paris et du G20, l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) a permis à 73 pays, majoritairement africains, de bénéficier d'un moratoire sur le paiement des annuités à leurs créanciers publics bilatéraux entre mai et décembre 2021. Finalement, 48 pays ont effectivement demandé à bénéficier du dispositif, pour un montant total d'environ 5 milliards de dollars US. Si ces initiatives sont indispensables en temps de crise, elles ne constituent pas néanmoins, par nature, une solution de long terme.

4| **Quelles pistes pour rendre plus soutenables les financements externes des économies africaines ?**

Avec l'alourdissement du service de la dette des pays d'ASS, dans le sillage de l'actuelle remontée des taux d'intérêt et des primes de crédit et de liquidité à travers le monde, les propositions de solution pour rendre leur endettement plus soutenable se multiplient.

Les enjeux de financement sont également structurels, pour des pays fortement confrontés au risque climatique, mais aussi à des besoins importants en matière de santé, d'éducation et d'infrastructure. La Banque africaine de développement (BAfD) estime, en mai 2022⁷, que 1 600 milliards de dollars US seraient nécessaires entre 2022 et 2030 pour financer les seules contributions déterminées au niveau national (CDN, en anglais *nationally determined contributions*) de ces pays contre le changement climatique. Enfin, la récente allocation de droits de tirage spéciaux (DTS) par le FMI en août 2021 pour un total équivalent à 650 milliards de dollars US, mais dont seulement 23,4 milliards ont été alloués aux pays d'ASS⁸, stimule la recherche d'initiatives qui pourraient valoriser au mieux cette allocation. Il s'agit d'initiatives de marché ou institutionnelles qui s'ajouteraient à celle que le FMI a initiée en créant le 13 avril 2022 un fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité, afin d'aider les pays vulnérables⁹. De nombreuses pistes sont ainsi régulièrement proposées, mais nombre d'entre elles se heurtent à des difficultés institutionnelles, opérationnelles ou tout simplement financières.

Des fonds dédiés aux euro-obligations africaines

Dans une logique comparable au Fonds obligataire asiatique (Asian Bond Fund – ABF –, cf. encadré 3), la BAfD a créé en 2008 l'Initiative des marchés financiers africains (IMFA), mais celle-ci ne vise à ce stade que les marchés en monnaie locale. De plus, le Fonds des obligations domestiques africaines (African Domestic Bond Fund, ADBF) a des capacités réduites. À fin décembre 2021, il mobilisait ainsi environ 38,3 millions de dollars US d'actifs. L'objectif de cette initiative est de faciliter l'achat de titres souverains en monnaie locale, tout en inscrivant en réserves de change les parts de ce fonds : ce mécanisme aurait alors l'avantage d'apporter des devises aux pays émetteurs. Une autre solution serait un fonds dédié à des euro-obligations africaines, sur le modèle du Fonds obligataire asiatique. S'il était soutenu par des banques centrales africaines ayant des réserves de change importantes, il pourrait faciliter l'accès des pays d'ASS à des devises.

7 Cf. Banque africaine de développement (2022), *African Economic Outlook*.

8 Les pays d'ASS devraient toutefois être les principaux bénéficiaires de la réallocation de DTS en préparation, dans le cadre du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (en anglais Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT).

9 Cf. FMI (2022), *communiqué de presse*, avril.

ENCADRÉ 3

Le Fonds obligataire asiatique (Asian Bond Fund, ABF)

Le Fonds obligataire asiatique (Asian Bond Fund, ABF) a été créé en 2003, à l'initiative des onze banques centrales de l'Executives' Meeting of East Asia-Pacific Central Banks (EMEAP), avec un apport collectif initial d'1 milliard de dollars US. Il s'agit des banques centrales de la Chine, de Hong Kong, de l'Indonésie, de la Corée du Sud, de la Malaisie, des Philippines, de Singapour, de la Thaïlande, du Japon, de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande. Cette création avait pour objectif de soutenir le développement des marchés obligataires dans la région Asie-Pacifique, en contribuant à l'amélioration de leur liquidité et de leur profondeur.

Le premier fonds (ABF1) investissait dans des titres souverains ou quasi souverains émis en dollars. Un second fonds (ABF2), dédié aux bons en monnaie locale et ouvert aux investisseurs privés, a été mis en place en 2005. En 2016, l'ABF1 a été clôturé et ses actifs réinvestis en monnaie locale dans l'ABF2. La Banque des règlements internationaux (BRI) a accompagné le dispositif, en tant que gérant puis administrateur des fonds.

Concrètement, des banques centrales africaines, possédant de larges réserves de change, sous réserve de leurs critères de risque en matière d'investissement, pourraient diversifier une partie de leurs ressources dans ce fonds de titres d'autres États africains. Cette stratégie de mutualisation partielle des réserves présente néanmoins de nombreuses limites. Les réserves de change disponibles sont généralement faibles, excepté pour quelques pays. Le traitement comptable de ces investissements pourrait de plus conduire à une réduction des encours de réserves de change, en raison des caractéristiques mêmes des titres concernés (faible liquidité et niveau de risque souvent élevé). Cela fragiliserait donc les banques centrales, en amoindrissant leurs possibilités d'intervention en cas de crise de change.

Un fonds dédié au refinancement des euro-obligations africaines

L'objectif d'un tel fonds dédié à des opérations de *repo* sur euro-obligations africaines est double.

Il s'agirait de réduire à la fois le coût de refinancement des titres africains, et donc les taux de rendement à l'émission de ces derniers, mais aussi de rendre les financements des États moins vulnérables face à la variabilité des flux de capitaux internationaux et donc le risque de *roll-over*. Si l'intérêt d'un tel marché du *repo* est indéniable afin de permettre un financement durable de l'investissement en ASS, les solutions évoquées font encore face à de nombreux problèmes techniques. Ceux-ci comprennent

notamment la structure capitalistique du fonds et la gestion des risques actif-passif, en matière tant de taux d'intérêt que de taux de change.

Face à un tel constat, M^{me} Vera Songwe, alors secrétaire exécutive de la Commission économique des Nations unies pour l'Afrique (United Nations Economic Commission for Africa, UNECA), a proposé dès juin 2020 la mise en place d'un véhicule ad hoc destiné à stimuler le marché du *repo* en ASS¹⁰.

En novembre 2021, à l'occasion de la COP26, l'UNECA a annoncé le projet de lancement d'une facilité de liquidité et de durabilité (en anglais *liquidity and sustainability facility*, LSF) répondant à cet objectif. Les promoteurs du projet estiment qu'il pourrait faire économiser environ 50 milliards de dollars US aux émetteurs africains sur une période de cinq ans (Cohen *et al.*, 2022). La LSF offrirait des financements aux investisseurs privés, en échange d'un collatéral composé de titres souverains africains, avec une décote raisonnable. Plusieurs sociétés de gestion d'actifs auraient manifesté leur intérêt pour le projet¹¹. L'UNECA suggère par ailleurs qu'une partie des nouveaux DTS émis par le FMI en août 2021 soit mobilisée au service de la LSF – entre 3 et 30 milliards de dollars US sur les 650 milliards de l'émission, selon les promoteurs de l'initiative.

¹⁰ Vera Songwe (2020), « Africa needs its own "repo" market », Financial Times, 25 juin.

¹¹ Tommy Stubbington (2021), « UN launches African repo market in bid to lower borrowing costs », Financial Times, 3 novembre.

ENCADRÉ 4

Le fonctionnement de la pension livrée ou repo

La pension livrée ou sale and repurchase agreement (repo) est un contrat permettant aux institutions financières d'obtenir des liquidités, en échange d'un titre financier apporté temporairement en collatéral au prêteur. Il se matérialise simultanément i) par la vente au comptant du titre par l'emprunteur au prêteur, et ii) par l'accord des deux parties sur son rachat, à une date ultérieure et à un prix déterminé. Ces opérations peuvent avoir lieu entre institutions privées, mais figurent également parmi les mécanismes d'intervention utilisés par les banques centrales dans la mise en œuvre de leur politique monétaire.

Le rôle du refinancement par les banques centrales est à cet égard bien connu sur le marché de la dette publique en monnaie nationale. Les conditions de refinancement définies par la Banque centrale sont en effet, pour les États emprunteurs, déterminantes pour le coût de leur dette. C'est en particulier le cas du niveau de la décote (ou « haircut ») fixé par la Banque centrale, c'est-à-dire le rabais appliqué à la valeur d'un actif accepté en collatéral d'une opération de refinancement. Une hausse de cette décote se traduira par exemple, toutes choses égales par ailleurs, par une hausse du taux de rendement de cet actif et par une baisse de sa valeur de marché : il faut en effet plus de dette en garantie pour accéder au même volume de refinancement. Inversement, des conditions de refinancement favorables – à l'instar de celles qui sont réservées par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) aux « bons Covid-19 » émis par les États de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)¹ – peuvent se traduire par une baisse importante des taux de rendement. La Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), dans le même but, a aussi fortement réduit ses décotes sur les titres d'État en 2020.

¹ Par l'avis n° 006-04-2020 du 21 avril 2020, la BCEAO annonçait ainsi l'ouverture d'un guichet spécial de refinancement à trois mois, permettant aux banques de refinancer ces bons à un taux fixe de 2,50%. La BCEAO était en outre chargée, avec l'agence UMOA-Titres, de la structuration et de la programmation desdits bons.

Cependant ce projet soulève toujours un certain nombre de difficultés, à la fois politiques et techniques. Parmi ces dernières, on peut notamment évoquer le risque de crédit auquel seraient soumis les prêteurs initiaux de la LSF, les modalités pratiques de fonctionnement du véhicule (régime juridique, gestion du risque actif-passif, etc.) ou la pertinence d'une éventuelle intervention des banques centrales – un temps envisagée – au regard du caractère limité de leur mandat – uniquement orienté, s'agissant de la BCE, vers la stabilité des prix. Si ces difficultés étaient surmontées, un véhicule de ce type pourrait contribuer à stimuler le marché du repo en Afrique, donc à améliorer la liquidité des titres souverains des États du continent et, partant, à faciliter le financement de ces derniers.

Un mécanisme africain de stabilité financière

La BAfD plaide en faveur de la mise en place d'un mécanisme de stabilité financière panafricain, susceptible de réduire l'effet des chocs externes sur le financement des États de la région. Le président de la BAfD, M. Akinwumi Adesina, a suggéré la création

d'un tel mécanisme en mars 2021, parallèlement aux discussions sur la restructuration des dettes publiques. Cette proposition a été inscrite dans le plan stratégique 2023-2032, adopté par la BAfD le 27 mai 2022 à Accra (Ghana). À l'instar du Mécanisme européen de stabilité (MES)¹² créé en 2012 et d'autres dispositifs comparables¹³, ce mécanisme pourrait apporter, notamment en temps de crise, des liquidités à taux concessionnels aux États africains en difficulté.

Une réflexion est en cours quant à l'architecture du mécanisme et de son financement. Ce dernier pourrait par exemple s'appuyer, au travers de la BAfD, sur la réallocation d'une partie des DTS alloués à des pays avancés en août 2021, qui seraient utilisés pour ce mécanisme. Au-delà des seuls financements souverains, la BAfD considère que cette nouvelle structure pourrait éventuellement être sollicitée pour recapitaliser des institutions financières publiques africaines.

¹² Cf. <https://www.esm.europa.eu/>

¹³ Tels que l'ASEAN+ 3, le Fonds monétaire arabe ou le Fonds de réserve latino-américain.

Un fonds de liquidité et de stabilité pour l'Afrique

Plusieurs économistes, dont M. Daniel Cohen, ont proposé en juin 2022 à Paris la création d'une facilité de financement pour protéger les économies africaines contre une fermeture des marchés internationaux en devises, mais aussi contre la volatilité des prix des matières premières. Elle devrait aussi permettre de faire face à des crises souveraines, grâce à des mécanismes de rehaussement de crédit et de restructuration de dette (Cohen *et al.*, 2022).

Ce mécanisme africain de liquidité et de stabilité prendrait la forme d'un fonds fiduciaire hébergé par une institution panafricaine dotée du statut de créancier privilégié. Il serait financé par des fonds de pays africains, par la réallocation de DTS de pays avancés, et par des capitaux provenant de donateurs extérieurs. Il ne prêterait qu'à des pays qui ont des politiques budgétaires soutenables. Il comprendrait quatre instruments. Les deux premiers permettraient de faire face à un risque de liquidité. Les deux autres devraient faciliter la résolution de situations de surendettement d'émetteurs souverains :

1. **La liquidity and sustainability facility (LSF)**, telle que mentionnée plus haut ;
2. **Une facilité de couverture contre la volatilité des prix des matières premières**, proposée aux pays qui en exportent ;
3. **Une facilité de rehaussement de crédit** qui, en réduisant le risque de crédit des émetteurs, devrait les prémunir contre le risque de *roll-over* ;
4. **Une facilité de restructuration de la dette**, qui faciliterait les négociations de restructuration de dette en rachetant une partie de la dette aux créanciers.

*
**

La crise Covid en 2020-2021 a rappelé le rôle crucial des institutions financières multilatérales, FMI en tête, pour sécuriser le financement en devises des États à faible revenu, en cas de fortes tensions sur les marchés internationaux. Elle a aussi, toutefois, favorisé l'émergence d'un débat transnational sur les moyens d'assurer à l'Afrique un financement pérenne et soutenable par ces marchés. La nécessité de solutions rapides

et efficaces est d'autant plus actuelle que, d'une part, les niveaux d'endettement de nombreux pays africains ont considérablement crû, et que, d'autre part, la normalisation des politiques monétaires dans les économies avancées les expose à une hausse du service de leur dette, voire à un risque de *roll-over*.

Parmi les solutions envisagées, la création de fonds dédiés ou celle d'un mécanisme permettant de favoriser l'émergence d'un marché d'euro-obligations africaines sont intéressantes, mais rencontrent toujours un certain nombre d'obstacles opérationnels.

En effet, de telles solutions de financement extérieur des États africains demeurent encore très largement tributaires d'initiatives multilatérales. De plus, face aux risques, de crédit ou de liquidité notamment, induits par leurs expositions aux États, la robustesse – financière mais aussi décisionnelle – de ces structures cibles sera clé. Elles pourront toutefois capitaliser utilement sur d'autres solutions mises en place notamment sur d'autres continents et ayant fait leurs preuves.

BIBLIOGRAPHIE

Arslan (Y.), Drehmann (M.) et Hofmann (B.) (2020)

« Central bank bond purchases in emerging market economies », *BIS Bulletin*, n° 20, Banque des règlements internationaux, juin.

Calderón (C.) et Zeufack (A. G.) (2020)

« Borrow with sorrow? The changing risk profile of Sub-Saharan Africa's debt », *Policy Research Working Papers*, n° 9137, Banque mondiale, janvier.

Cassola (N.) et Koulischer (F.) (2016)

« Collatéral et opérations de marché des banques centrales », *Documents de travail*, n° 593, Banque de France, mai, en anglais uniquement.

[Télécharger le document](#)

Cheng (J.) et Wessel (D.) (2020)

« What is the repo market, and why does it matter? », *The Hutchins Center Explains*, Hutchins Center on Fiscal and Monetary Policy, The Brookings Institution, janvier.

Cohen (D.), Elbadawi (I.), Harnoys-Vannier (B.) et Villemot (S.) (2022)

« For an African liquidity and stability mechanism », *Policy note*, n° 1, juin.

García-Herrero (A.) et Ribakova (E.) (2020)

« COVID-19's reality shock for external-funding dependent emerging economies », *Policy Contribution*, n° 10, Bruegel, mai.

Ma (G.) et Remolona (E.) (2005)

« Opening markets through a regional bond fund: lessons from ABF2 », *BIS Quarterly Review*, Banque des règlements internationaux, juin.

Molteni (F.) (2015)

« Liquidity, government bonds and sovereign debt crisis », *CEPII Working Paper*, n° 2015-32, Centre d'études prospectives et d'informations internationales, décembre.

PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES ET INFLATION EN AFRIQUE

Thibault Lemaire, Paul Vertier

À la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, le 24 février 2022, les prix d'un grand nombre de matières premières ont fortement augmenté dans le monde. Ces hausses sont venues s'ajouter à une augmentation continue des prix de certaines matières premières depuis 2020. Déjà profondément marquée par la pandémie de Covid-19, l'Afrique est particulièrement vulnérable à ce choc, eu égard à sa forte dépendance aux importations de matières premières, notamment alimentaires, à la part élevée de l'alimentation dans la consommation des ménages, et à la faiblesse des marges de manœuvre de politique économique dont elle dispose pour répondre à la situation.

Un tel choc est susceptible d'affecter les économies africaines de multiples manières. Si les pays exportateurs nets de matières premières peuvent bénéficier de revenus additionnels, les mesures de contrôle des prix ou de subventions mises en œuvre dans certains pays pourraient s'avérer particulièrement coûteuses, réduisant fortement l'impact bénéfique de la hausse de ces cours. Ainsi, dans un contexte d'inflation mondiale marquée, qui provoque un resserrement généralisé des conditions de financement et entraîne des arbitrages plus complexes pour les banques centrales africaines, il est particulièrement important de pouvoir évaluer avec précision la hausse des prix à attendre au sein des économies africaines. À cet égard, la forte hétérogénéité des structures de consommation en Afrique doit notamment être prise en compte, en raison des effets inflationnistes très différents selon les pays.

1| Les prix des matières premières ont connu une hausse marquée mais hétérogène au premier semestre 2022

La guerre menée par la Russie en Ukraine depuis fin février 2022 a provoqué une hausse importante des prix de plusieurs matières premières. D'après les

données de la Banque mondiale, les prix du baril de pétrole brut ont crû de 20 % en mars, ceux du gaz naturel de 37 % et même de 56 % en Europe, les prix du blé (tendre) ont augmenté de 32 %, ceux de l'huile de tournesol de 56 % et ceux des engrais de 18 %, entre autres. Ces hausses de prix s'expliquent avant tout par le fait que la Russie et l'Ukraine sont des exportateurs de premier plan de matières premières énergétiques et alimentaires. Ainsi, les deux pays représentent 27 % des exportations mondiales de blé et 53 % de celles d'huile de tournesol (Cnuced, 2022). Les craintes quant à l'approvisionnement international ont également provoqué une réaction des marchés, dont les effets sur les prix ont pu être amplifiés par la mise en place de restrictions à l'exportation de produits alimentaires et d'engrais par 34 pays (Pangestu et Van Trotsenburg, 2022). Enfin, les prix des engrais, dont l'Ukraine et la Russie sont des exportateurs importants, et dont la production est très consommatrice de gaz, ont aussi fortement augmenté en mars 2022, de 18 % en moyenne.

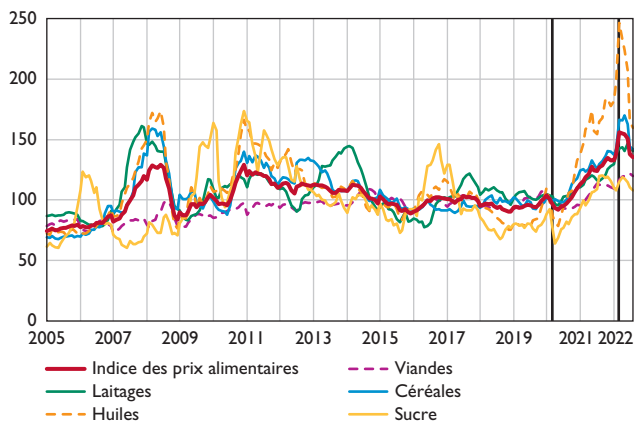
L'augmentation des prix des matières premières causée par l'invasion de l'Ukraine par la Russie a amplifié une hausse continue observée depuis mi-2020 et leur a fait atteindre des niveaux historiques au premier semestre 2022. Entre le premier semestre 2020 et le premier semestre 2022, les prix du gaz naturel ont été multipliés par près de six, et ceux du pétrole ont plus que doublé. Entre ces deux périodes, l'indice FAO des prix alimentaires, en termes réels¹, s'est élevé de 53 % (cf. graphique *infra*). À son pic de mars 2022, il a même dépassé de plus de 20 % les pics des précédentes crises de 2008 et 2011, qui ont notamment donné lieu à des émeutes de la faim (Headey et Fan, 2010) et précédé les Printemps arabes. Si les cours des matières

¹ L'indice réel FAO des prix alimentaires est déflaté par l'indice de valeur unitaire des biens manufacturés de la Banque mondiale. La FAO est l'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture.

Prix mondiaux des biens alimentaires et des engrais

a) Biens alimentaires

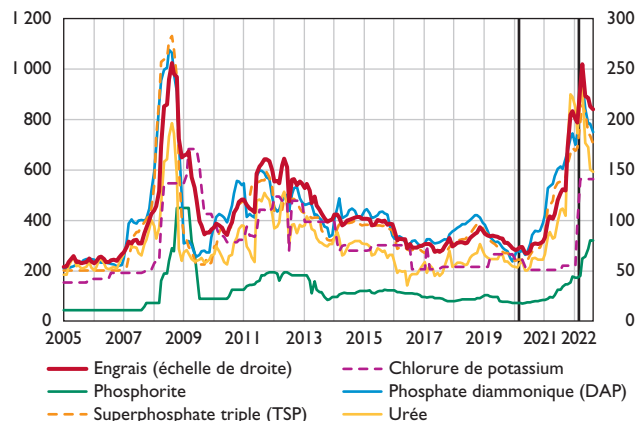
(indice base 100 en 2014-2016)



Note : Les indices de prix alimentaires sont exprimés en termes réels. Dans chaque graphique, les lignes verticales indiquent successivement le début de la pandémie de Covid-19 et le début de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.
Sources : Banque mondiale, FAO.

b) Engrais

(échelle de gauche : prix en dollars US; échelle de droite : indice base 100 en 2010)



premières alimentaires se sont corrigés à l'été 2022², revenant en août à des niveaux inférieurs à ceux de février, leurs niveaux demeureraient largement supérieurs à ceux de début 2020³. Cette hausse des prix des matières premières depuis 2020, après une baisse au début de la pandémie de Covid-19, peut notamment s'expliquer par une demande mondiale particulièrement robuste, résultant des politiques publiques de soutien à l'économie, surtout dans les économies avancées. Ces politiques budgétaires expansionnistes et les restrictions sanitaires, en pesant sur les revenus et les préférences des consommateurs, ont réorienté une partie de la demande du secteur des services vers les biens de consommation durables (Tauber et Van Zandweghe, 2021), dont la production est relativement intensive en utilisation de matières premières. Des chocs climatiques ont également affecté les récoltes de plusieurs producteurs de premier rang en 2021 (Mera *et al.*, 2021), générant des effets sur les prix alimentaires désormais bien documentés (Parker, 2018; Faccia *et al.*, 2021). La hausse des coûts de transport maritime pendant la pandémie a également contribué à une hausse des prix des importations en 2020 et 2021 (Cnuced, 2021), et la réorganisation des routes commerciales depuis l'invasion de l'Ukraine accroît également ces coûts. À moyen terme, la hausse des prix de l'énergie et surtout des engrais pourrait maintenir à un niveau élevé les prix des matières premières agricoles, en augmentant les coûts de production et en faisant baisser les rendements.

Cette hausse des prix est néanmoins hétérogène et n'affecte pas toutes les matières premières de la même façon. Ainsi, dans le domaine de l'alimentation, d'après les données de la FAO, les prix de la viande et du sucre ont été peu affectés, tandis que ceux des céréales et surtout des huiles végétales ont fortement augmenté. Entre le premier semestre 2020 et le premier semestre 2022, les prix en termes réels des viandes ont progressé de 17 % et ceux du sucre de 48 %, à partir d'un niveau toutefois faible. Les prix des céréales ont quant à eux progressé de 58 % sur la période et ceux des huiles de 137 % (cf. graphique *supra*). Au sein de ces catégories, les évolutions se sont également avérées hétérogènes. Selon la Banque mondiale, les prix en dollars US courants de l'huile d'arachide ont progressé de 51 %, contre 138 % pour l'huile de palme, 135 % pour l'huile de soja et 149 % pour l'huile de tournesol. Concernant les céréales, les prix du riz ont diminué de 10 %⁴, tandis que ceux du blé tendre ont augmenté de 75 %, ceux du maïs de 105 % et ceux du blé dur de 115 %. Cette hétérogénéité caractérise aussi les prix des engrais, avec des hausses allant de 105 % (chlorure de potassium) à 268 % (urée).

2 Si une dégrue s'est amorcée progressivement dès mai 2022, une correction marquée a été observée en juillet 2022.

3 L'indice FAO en termes réels était égal à 96,7 au premier semestre 2020, 138,2 en février 2022, 156,3 en mars 2022 et 135,1 en août 2022.

4 Moyenne simple des prix de quatre catégories de riz thaï et vietnamien.

2) L'Afrique est particulièrement frappée par cette hausse, mais des disparités existent entre pays

La hausse des prix des matières premières a eu un effet positif sur les termes de l'échange d'une majorité de pays africains en 2021. Le continent étant un exportateur important de matières premières, l'ensemble des pays exportateurs de pétrole et une majorité de pays importateurs ont vu leurs termes de l'échange s'améliorer en 2021 du fait de la hausse des prix de ces biens (cf. chapitre 1). Cette dynamique des termes de l'échange est, en apparence, un facteur d'amélioration des perspectives économiques. Elle est cependant susceptible d'accroître les inégalités et de favoriser l'instabilité sociale, la hausse marquée des prix alimentaires et de l'énergie touchant plus fortement les ménages à faibles revenus.

La forte dépendance du continent aux importations alimentaires le rend particulièrement vulnérable. Selon les chiffres de la Banque mondiale, les importations alimentaires représentaient 13 % des importations de marchandises en Afrique subsaharienne (ASS) entre 2010 et 2020, soit plus que dans toute autre région, alors que la moyenne mondiale s'établissait à 8 %. Cette dépendance au commerce international accentue la sensibilité des prix alimentaires aux cours des matières premières. De plus, 16 pays africains dépendent à plus de 50 % de la Russie et de l'Ukraine pour leurs importations en blé et sont donc directement concernés par les conséquences de la guerre sur l'approvisionnement. Enfin, en raison de la taille et de la rentabilité limitées de ses ports, l'Afrique apparaît particulièrement vulnérable aux perturbations du transport maritime, qui engendrent des coûts élevés (fermeture de routes commerciales, ou réduction de leurs flux, compétition accrue lorsque des risques apparaissent sur les quantités disponibles ou anticipées).

Les mesures de lutte contre la hausse des prix alimentaires et de l'énergie grèvent des finances publiques déjà éprouvées par la lutte contre les effets de la pandémie de Covid-19. Selon le FMI, dans 134 pays les réponses budgétaires à ces hausses de prix ont principalement pris la forme de baisse des taxes à la consommation, de blocage des prix, ou de subventions (Fournier *et al.*, 2022). Le financement de telles mesures

est plus facile dans les pays qui bénéficient le plus de la hausse des revenus d'exportations ainsi que dans les pays où les prix sont proches de leur équilibre de marché. De nombreux pays ayant instauré un système de prix administrés ou présentant des niveaux d'endettement élevés font face à un dilemme particulièrement délicat entre l'atténuation des effets de la crise sur les ménages, et donc le maintien de la stabilité sociale (Bellemare, 2015), et la préservation des équilibres macroéconomiques.

La consommation de céréales et d'huiles locales dans certains pays pourrait permettre d'atténuer les effets de la hausse des prix des matières premières. La plus grande part des calories consommées en Afrique sont produites localement (AFD, 2016). D'après le document de réflexion du groupe de travail académique de l'initiative FARM⁵, bien que le blé soit importé à 90-100 % dans la quasi-totalité des pays d'Afrique (à l'exception de l'Afrique du Sud, de l'Égypte, de la Tunisie et du Maroc), il constitue un aliment de base essentiellement en Afrique du Nord (plus de 33 % des disponibilités caloriques). Il est aussi un aliment de complément (10 à 33 % des disponibilités caloriques) substituable par d'autres céréales ou plantes amylicées dans une quinzaine de pays d'Afrique, et un aliment marginal (moins de 10 % des disponibilités caloriques) dans près de la moitié du continent (25 pays environ). Le mil, le sorgho, le manioc et le fonio, notamment, sont relativement peu échangés avec le reste du monde, et leur prix est plus dépendant des dynamiques internes. Leur consommation, surtout en milieu rural, permet de préserver en partie les budgets des ménages, en particulier les plus pauvres. Leur production ne peut cependant pas s'adapter immédiatement pour se substituer aux céréales importées. En outre, les prix élevés des engrais et les contraintes en matière d'irrigation limitent à court terme les possibilités de cultures alternatives et de hausse rapide des rendements.

Les effets de bord sur les céréales et les huiles locales peuvent être importants. Le report d'une partie de la demande des céréales échangées internationalement vers des denrées alimentaires locales peut agir sur les prix de ces dernières. Ainsi, d'après la FAO⁶, au Sénégal le prix du sorgho a augmenté de 35 % entre janvier et juin 2022, et celui du mil de 32 % entre janvier et mai 2022 (et respectivement de 17 % et 16 % en Guinée-Bissau). Par ailleurs, la hausse des prix peut inciter les pays à modifier leurs politiques d'exportation. Cette hausse

5 Food and Agriculture Resilience Mission (Task Force Interministérielle France, 2022).

6 Food Price Monitoring and Analysis (FPMA) Tool.

peut notamment conduire à augmenter les exportations, particulièrement lorsque les autres sources de devises se tarissent, renforçant alors la dynamique haussière des prix domestiques, au détriment des consommateurs locaux⁷. En Afrique cependant, le manque d'infrastructures nécessaires aux exportations a limité la portée d'une telle incitation, et la forte dépendance aux importations a plutôt poussé les gouvernements (Algérie, Égypte, Cameroun, entre autres) à mettre en place des restrictions d'exportations des céréales produites localement.

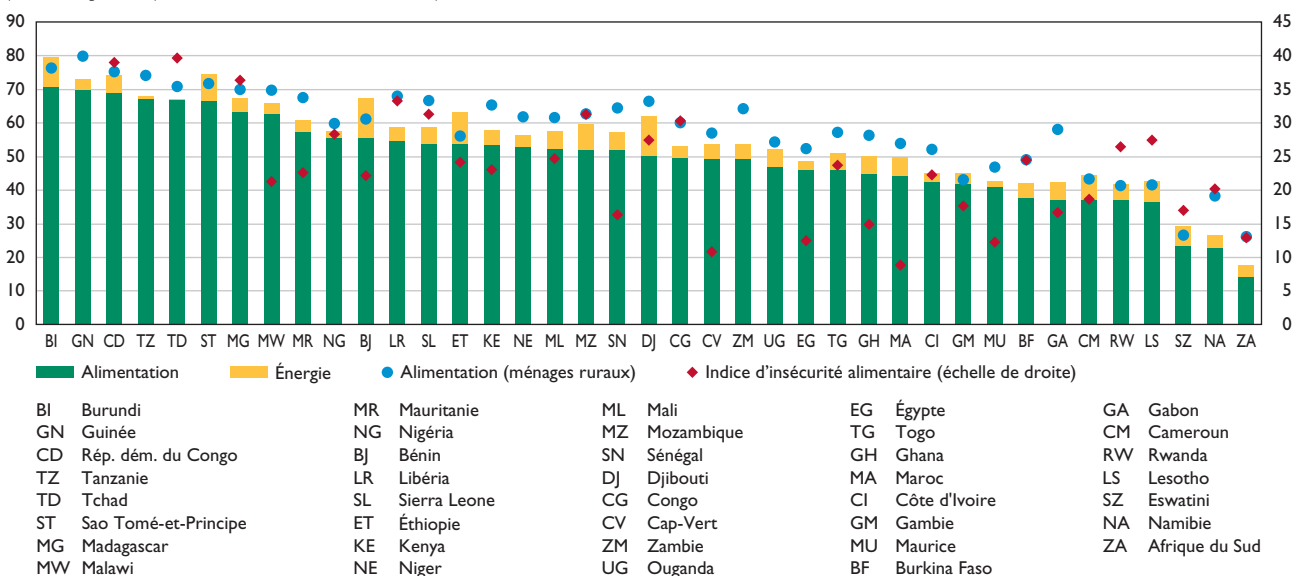
Les restrictions à l'exportation instaurées à travers le monde n'affectent pas le continent de manière uniforme. L'ampleur de l'impact sur les pays africains dépend de leur dépendance aux importations alimentaires, de la diversification de leurs fournisseurs et de leur capacité de négociation bilatérale, en cas de mise en place de politique protectionniste par leurs principaux partenaires. Ainsi, les restrictions aux exportations de blé décidées par l'Inde ont principalement affecté l'Afrique du Nord, où cette céréale constitue la base de l'alimentation et où la dépendance aux importations est forte. Les restrictions de l'Indonésie à l'exportation d'huile de palme introduites fin avril 2022 ont fortement touché l'Afrique de l'Est, très exposée, tandis que certains pays producteurs d'Afrique de l'Ouest ont pu profiter de la hausse des cours.

Les effets inflationnistes de la hausse des prix des matières premières alimentaires pourraient être particulièrement élevés en Afrique, en raison de la forte part représentée par l'alimentation dans le panier de consommation. D'après les données de la Banque mondiale⁸, la part de l'alimentation dans la consommation s'élèverait en moyenne à 49 % (cf. graphique *infra*)⁹. L'hétérogénéité est cependant marquée, puisque la part de l'alimentation irait de 14 % en Afrique du Sud à 71 % au Burundi. Ces écarts reflètent une hétérogénéité de niveau de revenu entre pays, et les pays pour lesquels la part de l'alimentation dans la consommation est la plus élevée sont aussi ceux où la malnutrition est, en moyenne, la plus élevée (mesurée en 2021 par le *Global Hunger Index* – indice de la faim dans le monde). Par ailleurs, dans l'ensemble des pays considérés, la part de l'énergie dans la consommation s'avère modérée, à 5 % en moyenne.

- 7 L'Inde a ainsi fortement augmenté ses exportations de blé à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, avant de les interdire en mai 2022 à la suite des fortes vagues de chaleur de mars 2022.
- 8 Données issues de la Global Consumption Database (GCD), portant sur 39 pays africains, et sur collecte statistique réalisée entre 1996 et 2011.
- 9 L'enquête ICP (International Comparison Program) menée en 2012 par la Banque africaine de développement, couvrant l'année 2009, aboutit à un résultat très proche pour la part de l'alimentation dans la consommation en Afrique, à hauteur de 44 %. Nous nous concentrons cependant sur les données de la GCD (cf. note précédente), en raison de leur forte granularité.

Décomposition du panier de consommation et indice d'insécurité alimentaire par pays

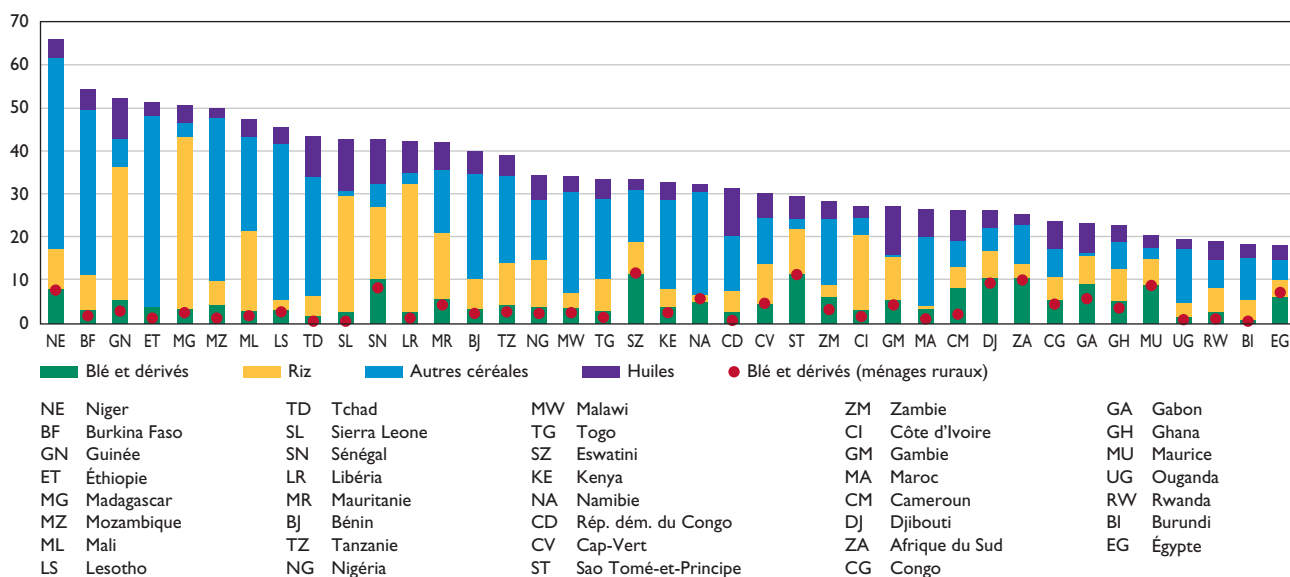
(échelle de gauche : part en % ; échelle de droite : indice GHI)



Sources : Banque mondiale (Global Consumption Database, 1996-2011), Concern Worldwide et Welthungerhilfe (Global Hunger Index – GHI 2021), calculs des auteurs.

Part des céréales et des huiles dans l'alimentation par pays

(en %)



Sources : Banque mondiale (Global Consumption Database, 1996-2011), calculs des auteurs.

L'exposition des ménages aux hausses de prix des matières premières alimentaires peut grandement varier entre pays, en lien avec l'hétérogénéité de la part dans la consommation des denrées dont les cours ont le plus augmenté (cf. graphique *supra*). En particulier, la part du blé, qui représente en moyenne 5,3% du panier d'alimentation en Afrique, s'échelonnerait de 1,1% au Burundi à 11,9% à Sao Tomé-et-Principe. La part des huiles, à 5,3% en moyenne également, s'échelonnerait de 1,8% en Namibie à 12% en Sierra Leone. Enfin, la part du riz, en moyenne de 9,6%, peut s'élever jusqu'à 40,3% à Madagascar.

Les hausses de prix des matières premières peuvent également affecter différemment les ménages au sein d'un pays donné. Ainsi, bien que la part de l'alimentation soit en moyenne plus élevée parmi les ménages ruraux qu'au sein de l'ensemble de la population, la part du blé dans leur consommation alimentaire est en moyenne plus faible, et la part des autres céréales à l'inverse plus élevée. Ce constat suggère une moindre exposition des ménages ruraux aux matières premières importées, du fait notamment d'une autoconsommation plus importante (AFD, 2016).

Enfin, cette crise alimentaire pourrait exacerber les conséquences sociales déjà marquées de la crise de la Covid-19. D'après la Commission économique

pour l'Afrique (CEA, 2022), 55 millions d'Africains auraient basculé dans l'extrême pauvreté en 2020. Sur le continent africain, selon la FAO, près de 26% de la population souffrait d'insécurité alimentaire grave¹⁰ en 2020, en hausse de 4 points de pourcentage par rapport à l'année précédente (*Task Force* interministérielle France, 2022). Dans un tel contexte, les hausses de prix des matières premières importées pourraient renforcer les probabilités de conflits au sein des pays concernés (Weinberg et Bakker, 2015; Koren et Bagozzi, 2016; Van Weezel, 2016; Martin-Shields et Stojetz, 2019).

3| La hausse du prix des matières premières a une incidence importante sur l'inflation en Afrique

La littérature académique fait état d'une transmission élevée à l'inflation des prix des matières premières alimentaires dans les pays en développement, de l'ordre de 5 à 15% (Bekkers *et al.*, 2017; Gelos et Ustyugova, 2017; Furceri *et al.*, 2016), qui est cependant susceptible d'être sous-estimée. En effet, les travaux sur

¹⁰ La FAO mesure l'insécurité alimentaire à l'aide de l'échelle de mesure de l'insécurité alimentaire vécue (FIES, Food Insecurity Experience Scale). Est considérée comme étant en situation d'insécurité alimentaire grave une personne qui n'a plus d'aliments ou a parfois passé une journée entière sans manger au cours de l'année.

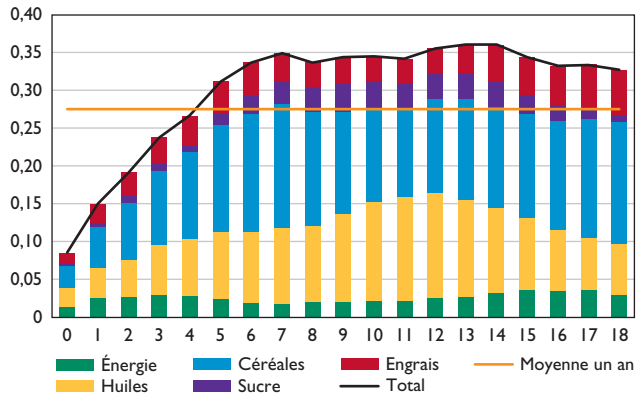
le sujet étudie l'impact d'une hausse de l'indice mondial agrégé des prix des matières premières (pondérées dans l'indice selon leur part dans le commerce mondial), sans prendre en compte l'hétérogénéité des structures de consommation entre pays.

La prise en compte d'indices désagrégés permet une mesure plus précise de la transmission des prix des matières premières à l'inflation. Nous étudions l'impact sur l'indice des prix à la consommation d'une hausse simultanée de 17 matières premières listées dans la *Pink Sheet* (prix des produits de base) de la Banque mondiale, parmi les céréales et les légumineuses (blé, riz, maïs, arachide, soja), les carburants (pétrole brut, charbon, gaz naturel), les huiles végétales (tournesol, colza, palme), les engrais (phosphate, DAP [phosphate diammonique], TSP [superphosphate triple], urée, potasse) et le sucre. Notre étude s'appuie sur des données mensuelles de la période 2002-2021, et intègre différents facteurs qui pourraient se répercuter sur les prix à la consommation, à savoir le taux de change par rapport au dollar US, l'intensité des catastrophes naturelles et des conflits civils affectant le pays, et la moyenne des taux d'intérêt des dépôts et des crédits au sein de l'économie. Nous évaluons la réaction de l'indice des prix à la consommation pays par pays, et agrégeons ensuite les résultats à l'échelle du continent africain, pondérés pour chaque pays selon son PIB de 2021 en parité de pouvoir d'achat¹¹. Une telle méthodologie, prenant en compte un grand nombre de matières premières et autorisant des réactions différenciées entre pays, est de nature à capter l'hétérogénéité de l'exposition des pays à la hausse des prix des matières premières.

Partant de cette méthodologie, nous estimons qu'une hausse simultanée de 1 % des prix des matières premières alimentaires, de l'énergie et des engrais se traduit, en Afrique, par une hausse des prix à la consommation d'environ 0,3 % en moyenne sur un an, soit un taux de transmission (*pass-through*) d'environ 30 % (cf. graphique ci-après). Dans le détail, le *pass-through* s'accroît progressivement au cours des mois qui suivent le choc et atteint un plateau au bout de sept mois. Si le *pass-through* maximal observé est d'environ 35 %¹², la hausse des prix au cours de l'année suivant le choc est en moyenne de 27 %, en raison de la diffusion progressive des prix. Cette hausse est principalement attribuable aux matières premières alimentaires, au premier rang desquelles les céréales

Effet estimé d'une hausse de 1 % des prix des matières premières sur les prix à la consommation en Afrique

(en abscisse : nombre de mois après la hausse de prix des matières premières ; en ordonnée : effet en %)



Sources : Banque mondiale, FMI, ACLED, CRED (base de données EM-DAT), calculs Banque de France basés sur la méthode des projections locales.

(dont la transmission à l'inflation culmine à 16 % au bout de 7 mois) et les huiles végétales (14 % au bout de 12 mois). L'énergie, quant à elle, influence modérément sur les prix à la consommation (les prix des carburants étant réglementés dans de nombreux pays), et marque deux pics de contribution, le premier à 3 % au bout de 3 mois, et le second à 3,6 % au bout de 15 mois, traduisant non seulement des effets directs rapides, mais aussi des effets de second tour différés. Enfin, les engrais influent également de façon plus modérée, mais avec des effets croissants au cours du temps (l'effet maximal de 5,9 % étant observé au bout de 18 mois), suggérant une répercussion sur les récoltes de l'année suivante.

Au total, les variations importantes des cours observées depuis le début de l'année 2022 devraient donc fortement affecter les prix à la consommation en Afrique, à la fois en 2022 et 2023. Le choc de mars 2022 continuerait à affecter les prix à la consommation, au moins jusqu'au premier trimestre 2023. La principale contribution à la hausse des prix à la consommation proviendrait des huiles, dont les prix ont considérablement augmenté, et dont l'effet maximal sur l'inflation est atteint

11 Les données que nous mobilisons permettent d'estimer des effets pour 48 pays ; sont exclus de l'analyse l'Érythrée, la Somalie, le Soudan, le Soudan du Sud, la Tanzanie et le Zimbabwe. Les coefficients qui ne sont jamais significatifs à plus de 10 % sur l'horizon de projection et les coefficients négatifs ne sont pas retenus dans le calcul du *pass-through* estimé.

12 En n'excluant pas les coefficients négatifs ou non significatifs, le *pass-through* maximal se situerait à environ 25 %, ce qui demeure supérieur aux estimations existantes dans la littérature.

12 mois après le choc (cf. graphique *supra*). Ces effets haussiers ne seraient que partiellement compensés par la correction à la baisse des prix des matières premières alimentaires observée à l'été 2022. Les prix de l'énergie ont en effet globalement continué à augmenter, et, malgré la baisse substantielle des prix des engrais à la mi-2022, ils demeurent très élevés et pourraient avoir une incidence sur les prix des récoltes en 2023.

Au-delà de ces effets agrégés, d'importantes variations existent entre pays, reflétant notamment la structure de leur consommation. Les *pass-through* observés en moyenne sur un an pour un choc de 1 % sur les matières premières considérées vont de valeurs inférieures à 10 % (notamment dans les pays du Maghreb et en Afrique du Sud) à des valeurs supérieures à 45 % (principalement dans des économies insulaires telles que les Seychelles, Sao Tomé-et-Principe, les Comores, mais aussi le Tchad, la République démocratique du Congo [RDC], le Burundi, le Kenya ou la Guinée-Bissau), et dépassent même 100 % en Éthiopie. En moyenne, les pays aux *pass-through* les plus élevés sont également ceux qui souffrent le plus d'insécurité alimentaire, et ils se caractérisent de même par une part plus élevée de l'alimentation dans leur consommation (cf. *supra*, graphique sur la décomposition du panier de consommation). Les biens représentant une

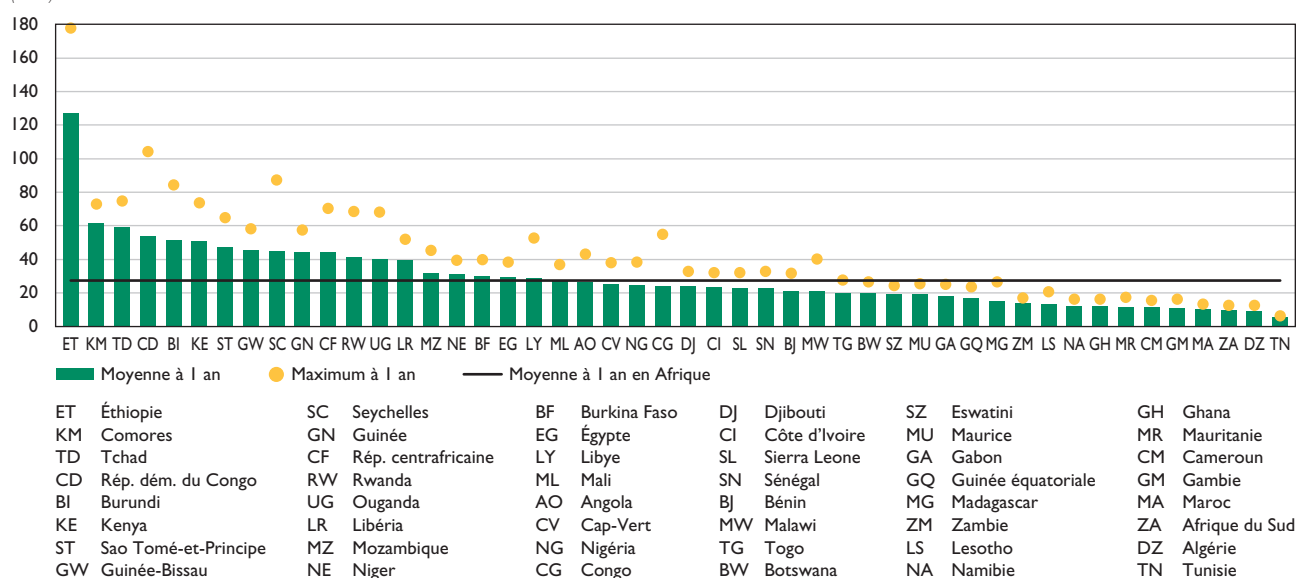
part plus élevée de la consommation sont également associés à un *pass-through* plus important.

Les réactions estimées des prix doivent être interprétées avec précaution. D'une part, les effets étant estimés entre 2002 et 2021, ils ne prennent pas en compte les éventuelles mesures des gouvernements engagées depuis début 2022 pour lutter contre la hausse des prix : subventions, blocages des prix, recours à des importations de substitution, augmentation des productions locales (que nous ne considérons pas dans notre analyse). De plus, la dynamique inflationniste observée en 2022 peut également s'expliquer en partie par les fortes hausses des prix des matières premières depuis mi-2021. Par ailleurs, bien que la consommation alimentaire repose de plus en plus sur des transactions marchandes (entre 65 et 90 % en Afrique de l'Ouest, au Cameroun et au Tchad – AFD, 2016), une part non négligeable relève de l'autoconsommation, qui n'est pas directement influencée par les prix internationaux. Or, cette consommation n'est généralement pas prise en compte dans l'indice des prix à la consommation, qui n'intègre que des transactions monétaires observées.

Enfin, notre analyse incorpore tout à la fois des matières premières qui sont quasi exclusivement importées dans l'ensemble des pays (comme l'huile

Pass-through des prix des matières premières aux prix à la consommation par pays

(en %)



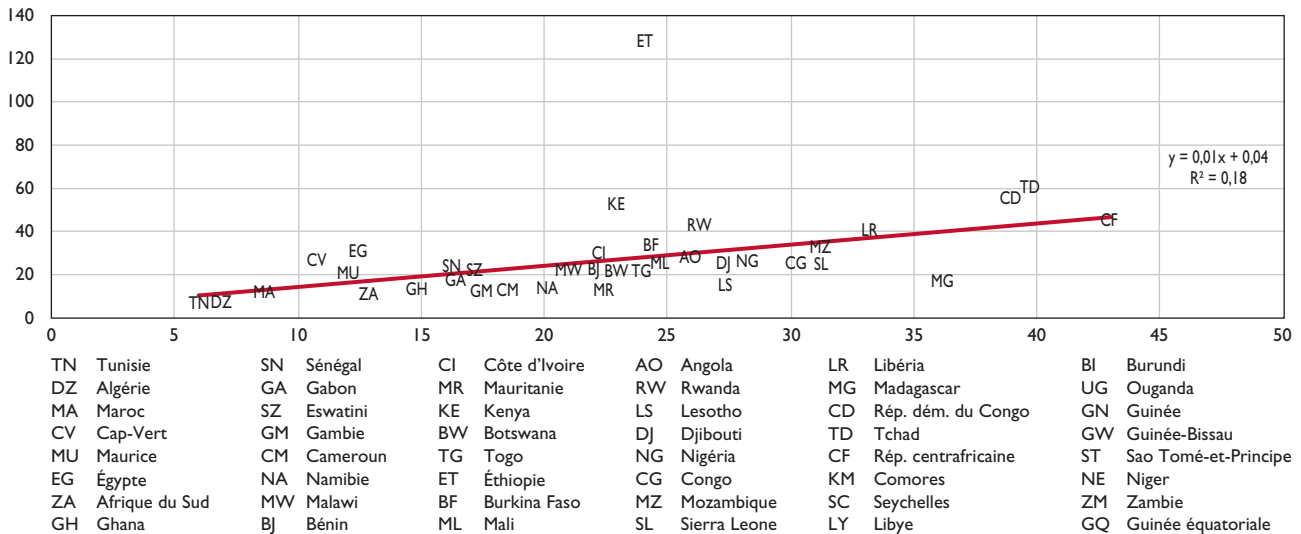
Sources : Banque mondiale, FMI, ACLED, CRED (base de données EM-DAT), calculs Banque de France basés sur la méthode des projections locales.

Enjeux et défis

Prix des matières premières et inflation en Afrique

Corrélation entre *pass-through* estimés et niveau d'insécurité alimentaire par pays en 2021

(en ordonnée : *pass-through* moyen à un an, en % ; en abscisse : score GHI 2021 sur l'insécurité alimentaire)



Lecture : La Namibie (NA) a un indice d'insécurité alimentaire en 2021 égal à 20, et un *pass-through* moyen sur un an des prix des matières premières à l'inflation de 12 %.

Note : Le *pass-through* est ici le degré de transmission des variations de prix des matières premières aux prix à la consommation.

Sources : Concern Worldwide et Welthungerhilfe (Global Hunger Index – GHI, 2021) ; pour le *pass-through*, Banque mondiale, FMI, ACLED, CRED (base de données EM-DAT), calculs Banque de France basés sur la méthode des projections locales.

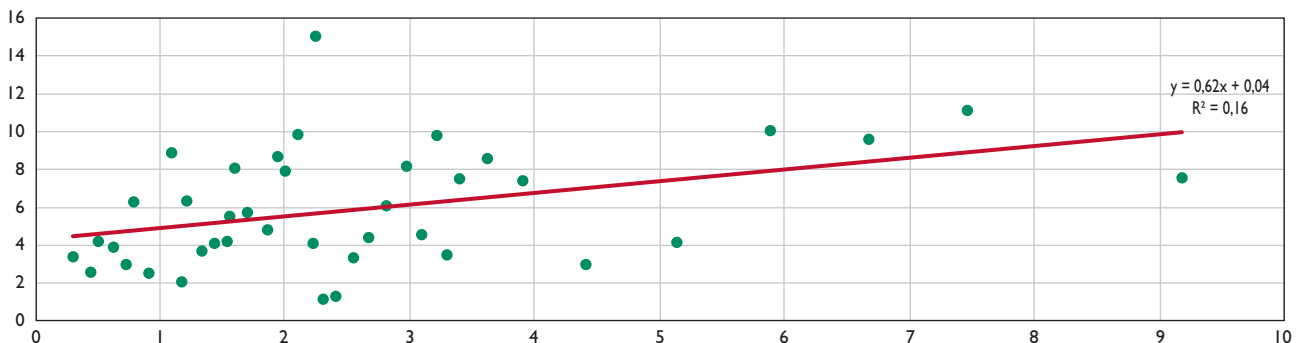
de tournesol, le blé, les engrais) et d'autres qui sont à la fois importées et produites localement (comme le riz, le maïs ou le pétrole¹³). Pour ces dernières, la transmission des prix mondiaux aux prix à la consommation devrait donc passer par une hausse des prix de la production locale. Une analyse complémentaire sur le prix du riz produit localement et vendu sur 34 marchés

dans dix pays d'Afrique suggère cependant que les prix des matières premières échangées sur les marchés internationaux se diffusent au bout de quelques mois aux prix des productions locales (cf. également Okou *et al.*, 2022).

13 Bien que pour de nombreux pays exportateurs nets de pétrole (comme le Nigéria ou le Gabon notamment) le pétrole produit ne soit pas nécessairement raffiné et consommé sur place.

Corrélation entre *pass-through* estimés et part des biens dans la consommation en Afrique

(en abscisse : part dans la consommation, en % ; en ordonnée : *pass-through* maximum estimé, en %)



Lecture : Une matière première représentant 3% du panier de consommation a en moyenne un *pass-through* maximal aux prix à la consommation de 6%.

Notes : Le *pass-through* est ici le degré de transmission des variations de prix des matières premières aux prix à la consommation. Graphique constitué hors Éthiopie, et excluant cinq points aberrants. Cinq types de biens sont considérés : riz, blé (apparié, pour la part dans la consommation, avec la somme du pain, des pâtes et des pâtisseries), sucre, huile de tournesol (appariée, pour la part dans la consommation, avec les huiles et matières grasses autres que le beurre), et charbon (apparié avec l'énergie hors carburants et électricité).

Sources : Banque mondiale (part des biens dans la consommation) ; pour le *pass-through*, FMI, ACLED, CRED (base de données EM-DAT), calculs Banque de France basés sur la méthode des projections locales.



La hausse des prix alimentaires mondiaux vient frapper l'Afrique à un moment où le continent est particulièrement vulnérable.

Si la pandémie de Covid-19 a entraîné une baisse du revenu par habitant inédite depuis plus d'une décennie, de nombreux pays ont cependant pu mettre en place des politiques budgétaires et monétaires contracycliques pour soutenir leur demande interne et tenter de compenser la baisse de la demande externe. Ces politiques, bien que de moindre ampleur que dans les économies avancées, ont laissé une majorité de pays africains avec des marges de manœuvre étroites, voire inexistantes.

Le FMI préconise des transferts monétaires aux ménages les plus vulnérables ainsi que des subventions ou baisses d'impôts ciblées pour freiner la hausse des prix.

En outre, une plus grande coordination internationale semble nécessaire à court terme pour faire face à la hausse de l'insécurité alimentaire. Plusieurs initiatives ont été lancées. La Banque mondiale (mai 2022) a annoncé un plan de 30 milliards de dollars US sur 15 mois, la Banque africaine de développement (mai 2022) a approuvé une facilité de 1,5 milliard de dollars US, la Commission européenne (juin 2022) a proposé de mobiliser 600 millions de dollars US et la France a lancé l'initiative internationale FARM (juin 2022). Les dirigeants de la FAO, du FMI, de la Banque mondiale, du Programme alimentaire mondial et de l'Organisation mondiale du commerce ont publié une déclaration commune (juillet 2022) et la crise alimentaire a été au centre des discussions du G20 en 2022¹⁴.

La résilience alimentaire future de l'Afrique passe par la mise en œuvre de politiques sectorielles, et plus généralement par la concrétisation de stratégies ambitieuses pour atteindre le deuxième Objectif de développement durable (lutte contre la faim).

D'importantes marges de progression existent en matière d'utilisation des terres disponibles et de hausse des rendements agricoles : en 2018, d'après la Banque mondiale, les terres arables en Afrique subsaharienne ne représentaient que 9,4 % des terres disponibles (10,8 % en moyenne dans le monde), et le rendement moyen de la production de céréales était de 1,4 tonne par hectare

(4,1 en moyenne dans le monde). Une telle progression pourrait notamment passer par l'engagement de politiques agricoles pérennes, le développement d'infrastructures adéquates et un approfondissement de l'intégration régionale qui permettrait un meilleur partage des risques. Se posent également les questions de l'utilisation finale des productions agricoles (alimentation, biocarburants, etc.) et du choix entre cultures de rente et vivrières. Ces enjeux sont d'autant plus importants que le monde dans son ensemble doit faire face aux conséquences directes et indirectes croissantes du changement climatique, et que l'Afrique y est particulièrement vulnérable (Goujon *et al.*, 2022).

¹⁴ G20, séminaire sur la collaboration mondiale contre l'insécurité alimentaire : High level seminar on strengthening global collaboration for tackling food insecurity, 15 juillet 2022.

BIBLIOGRAPHIE

AFD, Agence française de développement (2016)
L'Afrique à la conquête de son marché alimentaire intérieur. Enseignements de dix ans d'enquêtes auprès des ménages d'Afrique de l'Ouest, du Cameroun et du Tchad, novembre.

BafD, Banque africaine de développement (2022)
« African Development Bank Board approves \$1.5 billion facility to avert food crisis », communiqué de presse, 20 mai.

Banque mondiale (2022)
« World Bank announces planned actions for global food crisis response », communiqué de presse, 18 mai.

Bekkers (E.), Brockmeier (M.), François (J.) et Yang (F.) (2017)
« Local food prices and international price transmission », *World Development*, vol. 96, ScienceDirect, août, p. 216-230.

Bellemare (M. F.) (2015)
« Rising food prices, food price volatility, and social unrest », *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 97, n° 1, janvier, p. 1-21.

CEA, Commission économique pour l'Afrique (2022)
Rapport économique sur l'Afrique 2021, mai.

Cnuced, Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (2021)
Review of Maritime Transport 2021, novembre.

Cnuced (2022)
The impact on trade and development of the war in Ukraine, mars.

Commission européenne (2022)
« Food security: EU to step up its support to African, Caribbean and Pacific countries in response to Russia's invasion of Ukraine », communiqué de presse, 21 juin.

Faccia (D.), Parker (M.) et Stracca (L.) (2021)
« Feeling the heat: extreme temperatures and price stability », *ECB Working Paper Series*, n° 2626, décembre.

Fourrier (J.-M.), Gaspar (V.), Medas (P.) et Perelli (R. A.) (2022)
« Governments need agile fiscal policies as food and fuel prices spike », *IMFBlog*, avril.

Furceri (D.), Loungani (P.), Simon (J.) et Wachter (S. M.) (2016)
« Global food prices and domestic inflation: some cross-country evidence », *Oxford Economic Papers*, vol. 68, n° 3, juillet, p. 665-687.

Gelos (G.) et Ustyugova (Y.) (2017)
« Inflation responses to commodity price shocks – How and why do countries differ? », *Journal of International Money and Finance*, vol. 72, ScienceDirect, avril, p. 28-47.

Goujon (M.), Santoni (O.) et Wagner (L.) (2022)
« The physical vulnerability to climate change index computed at the sub-national level », *Ferdi Working Paper*, n° 305, mai.

Headey (D.) et Fan (S.) (2010)
« Reflections on the global food crisis », *IFPRI Research Monograph*, n° 165.

Koren (O.) et Bagozzi (B. E.) (2016)
« From global to local, food insecurity is associated with contemporary armed conflicts », *Food Security*, vol. 8, n° 5, septembre, p. 999-1010.

Martin-Shields (C. P.) et Stojetz (W.) (2019)
« Food security and conflict: empirical challenges and future opportunities for research and policy making on food security and conflict », *World Development*, vol. 119, juillet, p. 150-164.

Mera (C.) et al. (2021)
Outlook 2022: Hell in the Handbasket – Agri Commodity Markets Research, Rabobank, novembre.

Ministère de l'Europe et des Affaires étrangères, France (2022)
Initiative FARM : lancement d'une coalition mondiale des acteurs privés pour la résilience alimentaire internationale, 23 juin.

Okou (C.), Spray (J.) et Filiz Unsal (D.) (2022)

« Staple food prices in sub-saharan Africa: an empirical assessment », *IMF Working Papers*, n° 22/135, juillet.

ONUAA, FMI, Banque mondiale, PAM et OMC (2022)

« Joint statement by the heads of the Food and Agriculture Organization, International Monetary Fund, World Bank Group, World Food Programme, and World Trade Organization on the Global Food Security Crisis », communiqué de presse, 15 juillet.

Pangestu (M. E.) et Van Trotsenburg (A.) (2022)

« Nous vivons la pire crise alimentaire de la décennie et les restrictions au commerce international l'aggravent », *Blog de Données*, Banque mondiale, juillet.

Parker (M.) (2018)

« The impact of disasters on inflation », *Economics of Disasters and Climate Change*, vol. 2, n° 1, avril, p. 21-48.

Task Force Interministérielle France (2022)

Initiative FARM : document de réflexion du Groupe de travail académique, juin.

Tauber (K.) et Van Zandweghe (W.) (2021)

« Why has durable goods spending been so strong during the COVID-19 pandemic? », *Economic Commentary*, n° 2021-16, Federal Reserve Bank of Cleveland, juillet.

Van Weezel (S.) (2016)

« Food imports, international prices, and violence in Africa », *Oxford Economic Papers*, vol. 68, n° 3, juillet, p. 758-781.

Weinberg (J.) et Bakker (R.) (2015)

« Let them eat cake: food prices, domestic policy and social unrest », *Conflict Management and Peace Science*, vol. 32, n° 3, p. 309-326.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA

1 | L'UEMOA A BÉNÉFICIÉ DE LA REPRISÉ ÉCONOMIQUE MONDIALE EN 2021

1|1 Un fort rebond de la croissance économique

La croissance économique a retrouvé le rythme observé avant la crise de la Covid-19. Selon la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la progression du PIB réel s'est établie à 6,1 % en 2021, après seulement 1,8 % en 2020 et 5,8 % en 2019. La reprise a également été plus forte que dans le reste de l'Afrique subsaharienne (ASS) (+ 4,7 % en 2021 d'après les données du Fonds monétaire international [FMI] en octobre 2022).

Cette reprise a concerné la plupart des pays membres, en particulier le Bénin (7,2 %), le Burkina Faso (6,9 %), la Côte d'Ivoire (7,4 %) et la Guinée-Bissau (6,4 %).

Les croissances économiques les plus faibles sont enregistrées au Niger (1,3 %) et au Mali (3,1 %), en raison de mauvaises récoltes, conséquence d'une pluviométrie défavorable. Comme le note le FMI, l'insécurité a pu également affecter les performances économiques des pays sahéliens de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). Le processus de convergence économique entre pays membres est interrompu, l'écart de croissance économique entre les États, déjà élevé en 2020 (5,4 pp, points de pourcentage) s'établissant à 5,9 pp en 2021. Enfin, le poids relatif du Sénégal et de la Côte d'Ivoire décline graduellement : tandis qu'il représentait plus de 60 % du PIB de la sous-région il y a dix ans, il en représente désormais 54,7 % en 2021.

Les secteurs secondaire et tertiaire ont été les principaux moteurs de la croissance, alors que le secteur primaire a été pénalisé par une vague de sécheresse.

Le secteur primaire, qui représente 23 % du PIB en moyenne en UEMOA, ne contribue ainsi qu'à hauteur de 0,1 point à la croissance du PIB réel. La campagne agricole de 2021-2022 a été particulièrement difficile, avec un recul global de la production de 8,1 % en un an, reflétant avant tout un recul des productions vivrières. Les principales cultures de rente ont pour leur part continué à progresser, avec une hausse des récoltes de caoutchouc, de coton-graine, de noix de cajou et de cacao, de respectivement 36,2 %, 30,0 %, 12,9 % et 2,6 % en un an.

Taux de croissance du PIB réel en UEMOA

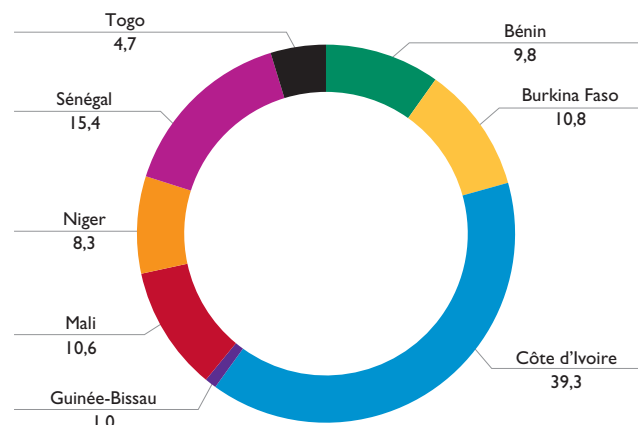
(moyenne annuelle, en %)

	2018	2019	2020	2021
Bénin	6,7	6,9	3,8	7,2
Burkina Faso	6,6	5,8	1,9	6,9
Côte d'Ivoire	6,9	6,2	2,0	7,4
Guinée-Bissau	3,4	4,5	1,5	6,4
Mali	4,7	4,8	- 1,2	3,1
Niger	7,2	5,9	3,6	1,3
Sénégal	6,2	4,6	1,3	6,1
Togo	5,0	5,5	1,8	5,5
UEMOA	6,4	5,8	1,8	6,1

Source : BCEAO, services officiels.

Poids des États membres dans le PIB nominal de l'UEMOA en 2021

(en %)



Source : BCEAO.

Le secteur secondaire a contribué à la croissance du PIB réel à hauteur de 1,3 point, porté principalement par la reprise du secteur des industries manufacturières et de l'artisanat (+ 12,4 %), celui du bâtiment et des travaux publics (BTP, + 12,3 %), suivi par les industries extractives (+ 10 %). Les grands chantiers de BTP ont repris en 2021, en particulier au Bénin, au Sénégal et au Niger, avec la construction d'un oléoduc.

Fortement affecté par les mesures de distanciation physique et par les fermetures de commerce en 2020,

le secteur tertiaire a contribué à la croissance économique à hauteur de 4,7 points en 2021. L'activité du secteur des banques, assurances et autres services marchands, qui représente plus de 37 % du secteur tertiaire, s'est accrue de 7,8 % en 2021, tandis que celle du secteur « commerce, restaurants et hôtels » a fortement rebondi, à hauteur de 13,0 %.

La reprise économique observée en 2021 reflète avant tout une forte croissance de la demande interne. La consommation a constitué le premier poste de contribution à la croissance, la consommation des agents privés contribuant à hauteur de 3,5 points (contre 1,5 point en 2020), et la consommation publique pour 1,3 point (contre 0,6 point). Les investissements ont également été dynamiques, contribuant à hauteur de 2,7 points (contre 1,7 point en 2020). Les exportations nettes ont cependant reculé, pesant sur la croissance à hauteur de 1,4 point.

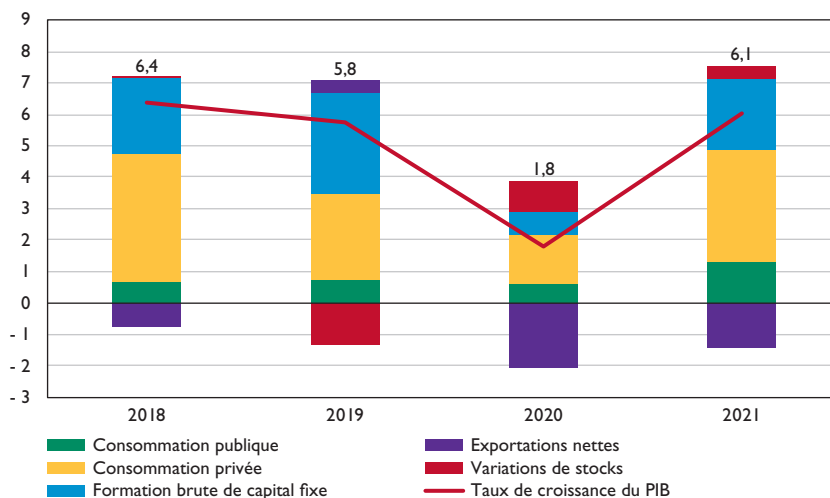
Les tensions inflationnistes se sont accrues, avant tout du fait d'une hausse des prix alimentaires et énergétiques. La progression globale des prix à la consommation s'est établie à 3,6 % en moyenne annuelle, contre 2,1 % en 2020, avec une hausse des prix alimentaires et énergétiques à hauteur de 6,2 %. Selon la BCEAO, les tensions inflationnistes sont principalement liées à des facteurs d'offre : i) baisse de la production céréalière et vivrière de la campagne agricole 2021-2022 ; ii) perturbations des circuits d'approvisionnement, liées aux tensions sécuritaires et sanitaires ; iii) hausse des exportations de produits vivriers vers les autres pays de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) ; iv) augmentation des prix des produits alimentaires importés (huiles, sucre, produits laitiers, farines notamment). L'inflation s'établit en moyenne annuelle au-dessus du plafond communautaire de 3 % dans l'ensemble des pays membres, à l'exception du Sénégal (2,2 %) et du Bénin (1,7 %).

1|2 Un creusement des déficits extérieurs

Le déficit de la balance courante s'est dégradé à 5821 milliards XOF en 2021, pour atteindre 5,8 %

Taux de croissance annuel du PIB réel en UEMOA et contribution de ses composantes

(en %)



Source : BCEAO.

du PIB, contre 4,4 % en 2020. Ce creusement reflète avant tout une forte hausse du déficit de la balance des biens, à 1 186 milliards, ce qui traduit un retour à la normale après l'amélioration exceptionnelle observée en temps de crise (- 315 milliards en 2020, après - 1 458 milliards en 2019). La progression des exportations de biens (+ 11,6 %, après 3,8 % en 2020) a été soutenue, grâce à la progression des exportations de pétrole (+ 29,8 %), de coton (+ 32,1 %), d'or (+ 6,8 %) et de cacao (+ 11,5 %).

Cette poussée des exportations a toutefois été plus que contrebalancée par un fort rebond des importations, à hauteur de 16,1 % sur un an, après une baisse de 2,5 % en 2020. La facture énergétique s'est alourdie de 26,7 % en valeur, en lien avec la hausse des prix du pétrole (70 dollars le baril de Brent en moyenne en 2021, contre 42 dollars en 2020), tandis que la facture alimentaire s'accroissait de 17,7 %. La hausse du déficit des biens d'équipement (+ 12,7 %) provient pour l'essentiel de l'accélération des investissements publics comme privés, dont le contenu en importations est élevé. Compte tenu du creusement du déficit des services (- 5 199 milliards, contre - 4 476 milliards en 2020), le taux de couverture du commerce extérieur s'est détérioré, de 81,1 % en 2020 à 78,2 % un an plus tard.

L'année 2021 a été marquée par une détérioration des soldes primaire et secondaire. Le déficit du compte des revenus primaires est passé de 2 376 milliards XOF à 2 510 milliards, en raison principalement de la hausse des paiements d'intérêts sur la dette (+ 6,8 %). L'excédent des revenus secondaires a reculé (- 2,2 %) avec la baisse des aides budgétaires extérieures (- 46,7 %), après le pic observé en 2020, et ce malgré la progression des transferts de migrants (+ 11 % en 2021).

Le solde du compte financier a retrouvé son niveau d'avant-crise (- 5 211 milliards XOF, contre - 3 130 milliards en 2020). Cette forte amélioration provient tout d'abord de la progression des investissements directs étrangers dans la zone (+ 17,1 %), en raison de la reprise des principaux chantiers du secteur des hydrocarbures au Sénégal (projet gazier Grand-Tortue Ahmeyim [GTA] entre le Sénégal et la Mauritanie) et de la construction d'un oléoduc entre le Niger et le Bénin (projet Pipeline Export Niger-Bénin, PENB). Les entrées nettes des investissements de portefeuille (1 541 milliards en 2021) proviennent pour l'essentiel des importantes émissions d'euro-obligations en 2021. Compte tenu de la hausse de l'excédent dégagé par le compte de capital, le solde de base de la balance des paiements, qui était quasi à l'équilibre en 2020, a dégagé un excédent de 476 milliards, soit 0,5 % du PIB.

1|3 Un déficit budgétaire stable, mais qui demeure à un niveau élevé

Le déficit budgétaire (base engagements, dons compris) est demeuré stable en 2021. Il a atteint 5 468 milliards XOF (soit 5,5 % du PIB), contre 5 187 milliards (5,6 % du PIB) en 2020, soit un niveau très supérieur au niveau qui était le sien avant la crise sanitaire (- 2,3 % en 2019). Fortement affectées par la crise en 2020, les recettes budgétaires ont beaucoup progressé, à hauteur de 14,6 %, portées par la reprise économique et par les réformes engagées par les États membres afin d'élargir leur base fiscale (limitation des exemptions, amélioration des taux de recouvrement). Le taux de pression fiscale s'est ainsi accru de 12,8 % en 2020, pour atteindre 13,4 %, un niveau inférieur à l'objectif régional de 20 % et à la moyenne africaine, qui s'établit à 16,6 % en 2021 (d'après l'Organisation de coopération et de développements économiques,

OCDE). En revanche, les dons, qui avaient fortement progressé en 2020, se sont repliés de près de 18 % en un an.

Les dépenses publiques se sont fortement accrues en 2021 (+ 9,6 %), à un rythme toutefois moindre qu'en 2020 (+ 19,1 %). Les dépenses courantes augmentent moins (+ 8 %, contre + 15,6 % en 2020), notamment grâce à une hausse moins rapide des salaires de la fonction publique (+ 6,8 %, contre + 9 % en 2020) et des intérêts sur la dette publique (+ 16,9 %, contre + 20,7 %). Le rythme de croissance des dépenses en capital a également ralenti, passant de + 27 % en 2020 à + 11,9 % en 2021, essentiellement du fait d'une progression moins rapide des investissements financés sur les ressources propres. De manière globale, les finances publiques ont été maintenues sous la pression exercée par les dépenses importantes de relance économique et par la lutte contre la pandémie.

Le déficit budgétaire a été financé par un recours au marché financier régional, à hauteur de 3 016 milliards nets en 2021. Le Sénégal, le Bénin et la Côte d'Ivoire ont également mobilisé des ressources sur les marchés internationaux, sous forme d'euro-obligations, pour un montant brut de 2 099,9 milliards. Des financements supplémentaires ont pu être mobilisés grâce à l'appui des partenaires internationaux (facilités du FMI, allègements de la dette au titre du fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes [ARC] et par l'allocation de droits de tirage spéciaux [DTS] du FMI), portant les financements extérieurs nets totaux à 4 009,5 milliards (+ 26,4 % par rapport à 2020).

Les facilités du FMI mises en place en 2021 ont des objectifs différents des financements mis en place en 2020. Alors qu'en 2020 le soutien du FMI à la plupart des pays membres de l'UEMOA avait pour objectif principal de fournir des liquidités d'urgence face à la crise, sous la forme de facilités ou d'instruments rapides de crédit (tous les pays membres sauf le Togo), ou d'extensions de programme (Bénin, Togo), les financements du FMI mis en place en 2021 et au cours du premier semestre 2022 ont surtout pris la forme de programmes pluriannuels, mis en œuvre dans quatre pays de l'UEMOA (cf. tableau *infra*).

L'endettement public total des États de l'UEMOA a continué à s'accroître en 2021, s'établissant

à 54,9 % du PIB (+ 4,8 points).

Si cette progression est continue depuis plusieurs années, le niveau de dette reste largement inférieur au seuil communautaire, fixé à 70 % du PIB. Le risque de surendettement demeure modéré dans six des huit pays membres de l'UEMOA, selon les analyses de viabilité de la dette (AVD) réalisées par le FMI. Seuls la Guinée-Bissau et le Togo présentent un risque de surendettement élevé.

La dette est composée en majorité de dette extérieure (62,7 %, contre 64 % en 2020) et de 37,3 % de dette intérieure. Reflétant une aide financière importante des bailleurs de fonds internationaux (FMI, Banque mondiale, Banque africaine de développement), la part de la dette multilatérale représente 31,1 % de la dette publique totale, alors que la dette bilatérale et la dette commerciale en représentent respectivement 10,3 % et 21,3 % en 2021. Le poids du paiement des intérêts dans les recettes budgétaires continue de progresser : de 11,1 % en 2018, il est passé à 13,5 % en 2020, puis à 13,7 % en 2021.

1|4 La croissance devrait rester forte en 2022, en dépit de la détérioration des perspectives économiques internationales

Selon la BCEAO, la croissance économique devrait atteindre 5,9 %, soit un rythme plus élevé que dans l'ensemble de l'ASS (4,9 % d'après les données du FMI en octobre 2022). Elle serait impulsée par une hausse des productions agricoles, grâce à une pluviométrie favorable, à une progression des industries extractives et manufacturières, ainsi qu'à la poursuite du rebond du secteur tertiaire. Ces prévisions sont toutefois sujettes à d'importants risques baissiers, liés à la situation sécuritaire et sociopolitique régionale, comme en atteste la multiplication des renversements de

Accords entre le FMI et les pays de l'UEMOA au 15 juillet 2022

(en millions de DTS)

	Type d'accord ou d'aide ^{a)}	Approbation	Expiration	Montant approuvé	Montant décaissé
Bénin	FEC	07/04/2017	19/05/2020	187,4	187,4
	FEC (augmentation de l'accès)	15/05/2020		76,0	76,0
	IFR	21/12/2020		82,5	82,5
	FCR	21/12/2020		41,3	41,3
	FEC et MEDC	05/07/2022		484,1	108,3
Burkina Faso	FEC	14/03/2018	17/11/2020	108,4	108,4
	FCR	14/04/2020		84,3	84,3
Côte d'Ivoire	FEC et MEDC	12/12/2016	11/12/2020	844,0	844,0
	FCR	17/04/2020		216,8	216,8
	IFR	17/04/2020		433,6	433,6
Guinée-Bissau	FCR	25/01/2021		14,2	14,2
Mali	FEC	28/08/2019	27/08/2022	140,0	80,0
	FCR	30/04/2020		146,7	146,7
Niger	FEC	08/12/2021	07/12/2024	197,4	39,5
	FCR	14/04/2020		83,7	83,7
Sénégal	ICPE	10/01/2020	09/01/2023	–	–
	IFR	13/04/2020		215,7	215,7
	FCR	13/04/2020		107,9	107,9
	FCC/AC	07/06/2021	06/12/2022	453,0	291,2
	FCC (augmentation de l'accès)	22/06/2022		129,4	129,4
Togo	FEC	05/05/2017	07/04/2020	247,7	247,7
	FEC (augmentation de l'accès)	03/04/2020		71,5	71,5

a) AC, accord de confirmation. Facilités au titre du fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) : FCC, facilité de crédit de confirmation ; FCR, facilité de crédit rapide ; FEC, facilité élargie de crédit ; ICPE, instrument de coordination des politiques économiques ; IFR, instrument de financement rapide ; MEDC, mécanisme élargi de crédit.

Note : DTS, droits de tirage spéciaux.

Source : FMI.

gouvernements (au Mali notamment et, en octobre 2022, au Burkina Faso). L'accélération de l'inflation ainsi que l'impact encore incertain de la crise ukrainienne pourraient également peser sur la croissance.

Les tensions inflationnistes devraient se renforcer fortement, avec un indice des prix à la consommation qui progresserait de 6,2 % en moyenne annuelle en 2022. Au-delà de la croissance économique marquée, ces tensions proviendraient des effets de la hausse des prix des matières premières (alimentation, pétrole, gaz, métaux, engrais, etc.) résultant de la guerre en Ukraine. Leur impact serait toutefois fortement hétérogène, selon le degré de dépendance des États membres aux importations de céréales et d'huiles végétales, ainsi que selon les mesures nationales de lutte contre l'inflation (cf. encadré 5).

ENCADRÉ 5

Les mesures de lutte contre l'inflation dans l'UEMOA

L'invasion de l'Ukraine par la Russie en février 2022 a renforcé les tensions inflationnistes en Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), poussant les États de la zone à prendre diverses mesures visant à réduire l'inflation :

- **Renforcement ou mise en place de mesures de blocage de prix.** Ces mesures concernent avant tout les produits pétroliers et gaziers (dans la quasi-totalité des pays de la zone) et les biens alimentaires de première nécessité (Côte d'Ivoire, Mali, Niger). Le Togo, particulièrement dépendant des importations d'engrais russe, en a réglementé le prix;
- **Subventions directes ou indirectes à destination des ménages ou des entreprises.** Outre les subventions directes (pour les prix de l'électricité au Bénin, par exemple), des subventions indirectes – découlant des blocages de prix – peuvent peser sur les dépenses budgétaires de l'État ou des entreprises publiques (raffineries nationales, compagnies d'électricité, commerces publics, par exemple);
- **Mise en place d'allègements fiscaux.** Ces allègements portent tant sur les taxes à la consommation, en particulier la TVA (Bénin, Togo), que sur les impôts et taxes prélevés par les douanes sur les importations de biens, d'intrants ou de fret (Niger, Bénin);
- **Limitation, voire interdiction, de l'exportation de produits sensibles.** Le Mali et le Burkina Faso ont mis en place des interdictions sur les produits agricoles (intrants, céréales). La Côte d'Ivoire a quant à elle limité les exportations de ces mêmes produits;
- **Distribution de produits alimentaires provenant des stocks nationaux ou de l'aide alimentaire internationale.** Outre leur impact sur les prix, ces mesures permettent surtout d'éviter ou de limiter le rationnement alimentaire pour les populations les plus vulnérables (Niger, Mali, Burkina Faso et Côte d'Ivoire).

Ces mesures, prises dans de nombreux pays africains, y compris en Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), peuvent permettre de limiter la progression de l'insécurité alimentaire ainsi que les tensions sociales qui l'accompagnent. Pour qu'elles soient efficaces tout en limitant leur impact budgétaire, ces mesures doivent autant que possible cibler les populations les plus fragiles et limiter dans le temps les distorsions de marché qu'elles introduisent (sur l'offre, sur la distribution). À cet égard, les interdictions d'exportations de denrées alimentaires prises par 22 pays en Afrique subsaharienne (ASS) peuvent apparaître contre-productives, car renforçant les tensions inflationnistes et la volatilité des prix.

Les déficits budgétaire et extérieur, d'un niveau déjà élevé, continueraient à se creuser. L'alourdissement prévisible des factures alimentaires et énergétiques devrait contribuer à un creusement du déficit des transactions courantes de l'ordre d'un point de PIB, à près de 7 %, tandis que l'impact des mesures prises pour endiguer l'inflation contribuerait à une hausse comparable du déficit budgétaire, à près de 6 %.

qui atteindrait près de 7 %. La hausse des exportations du secteur extractif, couplée à la baisse concomitante des importations de biens d'équipement – liée à la réalisation de ces projets –, devrait favoriser à terme une réduction des déficits budgétaires et des échanges extérieurs courants. Les incertitudes concernant la situation sécuritaire régionale constituent cependant un risque baissier persistant pour la croissance régionale.

En 2023, l'exploitation des puits de pétrole et de gaz au Niger et au Sénégal pourrait contribuer à une accélération de la croissance économique régionale,

2 | UNE POLITIQUE MONÉTAIRE ACCOMMODANTE

2|1 Le maintien de taux directeurs faibles et des mesures exceptionnelles d'injection de liquidité dans le système bancaire

La politique monétaire de l'UEMOA est conduite par la BCEAO. Le régime de change se caractérise par une parité fixe entre l'euro et le XOF, et est garanti par l'accord de coopération monétaire entre les États membres de l'UEMOA et la France, signé en 1973 puis révisé en 2019¹. Afin de préserver le régime de change fixe, la BCEAO doit maintenir un niveau suffisant de réserves de change et un taux de couverture monétaire (rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs bruts de la Banque centrale et le montant moyen de ses engagements à vue) supérieur à 20 %. Conformément à l'article 8 des statuts de la BCEAO, l'objectif prioritaire de la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix. Sans préjudice de cet objectif, la Banque centrale apporte son soutien aux politiques économiques de l'UEMOA, en vue d'une croissance saine et durable. La mise en œuvre de la politique monétaire s'appuie sur deux types d'instruments : i) les taux d'intervention sur le marché monétaire ; et ii) les réserves obligatoires. Le Comité de politique monétaire (CPM) fixe deux taux d'intérêt directeurs : i) le taux d'intérêt minimal de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injections de liquidité hebdomadaires ou mensuelles (opérations d'*open market*) ; ii) le taux d'intérêt applicable sur le guichet de prêt marginal, taux auquel les banques empruntent des liquidités en dehors des adjudications (durée d'un à sept jours). Les dépôts des banques ne sont pas rémunérés. Les banques et les établissements financiers distributeurs de crédit autorisés à recevoir des dépôts du public, ainsi que les établissements de financement de ventes à crédit, sont assujettis à la constitution de réserves obligatoires auprès de la BCEAO (3 %, inchangé en 2021). L'assiette des réserves obligatoires est constituée des dépôts à vue, des crédits, et des créances brutes sur l'extérieur.

En 2021, la conduite de la politique monétaire s'est inscrite dans la continuité de l'orientation retenue en 2020 pour faire face à la crise de la Covid-19, avec les mesures exceptionnelles suivantes :

- le maintien du mode d'adjudication à taux fixe de 2,0 %, servant la totalité des besoins de liquidité des banques (borne inférieure de ses taux d'intervention) ;

- le maintien des taux d'intérêt minimaux de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injections de liquidité à 2,0 %, et du guichet de prêt marginal à 4,0 %, après les abaissements de 50 points de base le 24 juin 2020 ;
- l'ouverture de guichets spéciaux de refinancement, rémunérés au taux minimal de soumission aux adjudications, afin de faciliter la mobilisation de ressources par les États : i) un « guichet de relance », créé en janvier 2021 pour refinancer les obligations de relance (OdR) émises par les États, d'une maturité de six mois ; ii) un « guichet de soutien et de résilience », créé en août 2021 pour refinancer les bons de soutien et de résilience (BSR) émis par les États, d'une maturité de douze mois.

Les mesures exceptionnelles décidées par la BCEAO ont permis d'accroître l'offre de liquidité aux banques.

Le montant total de refinancement aux banques et autres établissements financiers (tous guichets confondus) s'est établi à 6310,2 milliards XOF à fin décembre 2021, contre 5798,3 milliards à fin décembre 2020, soit une hausse de 8,8 %. Ces mesures exceptionnelles ont également conduit à un arrêt total du recours au guichet de prêt marginal tout au long de l'année 2021, alors que le recours de certains établissements de crédit au refinancement sur ce guichet avait été longtemps excessif. Combinée à une résorption du besoin de liquidité structurel du système bancaire² de plus de 30 % en un an, la forte montée des refinancements de la Banque centrale aux banques s'est traduite par une hausse de plus de 50 % de la liquidité bancaire, à 4225 milliards.

L'activité du marché interbancaire a connu un net rebond en 2021, sans pour autant revenir au niveau d'avant-crise. Le volume moyen des transactions hebdomadaires a fortement augmenté, passant de 268,0 milliards en 2020 à 426,5 milliards en 2021 (+ 59,1 %), soit un niveau légèrement inférieur à 2019 (456,9 milliards). Le nombre

¹ En juin 2019, les États membres de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) ont également relancé le projet de création d'une monnaie unique, s'accordant sur le nom (« eco ») et sur un calendrier de mise en œuvre. La pandémie de Covid-19 a cependant ralenti le processus, avec un nouvel horizon fixé à 2027.

² La liquidité structurelle correspond à la liquidité du système bancaire hors refinancements de la Banque centrale. Trois facteurs principaux affectent la liquidité bancaire : i) les facteurs autonomes de liquidité bancaire (sorties de billets des guichets des banques, opérations avec les Trésors nationaux, transferts en devises) ; ii) les refinancements accordés par la Banque centrale ; et iii) inversement, les instruments d'absorption de liquidité (en particulier les réserves obligatoires).

de transactions a également progressé, s'établissant à 7 419 milliards en 2021, après 5 247 milliards en 2020 (+ 41,4 %), et après 9 300 milliards en 2019. L'encours des emprunts interbancaires a atteint 1 048,2 milliards à fin décembre 2021, contre 755,6 milliards en 2020 (+ 38,7 %). La détente des taux d'intérêt sur le marché interbancaire entamée en 2020 s'est poursuivie en 2021, en lien avec la progression de la liquidité bancaire : le taux moyen pondéré (toutes maturités confondues) s'est élevé à 2,7 % en 2021, après 3,4 % en 2020.

Le renforcement des tensions inflationnistes, observé dans le sillage de l'invasion de l'Ukraine, a débouché sur un infléchissement de la politique monétaire en juin 2022.

Lors de sa réunion du 1^{er} juin, le comité de politique monétaire a décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO, afin de favoriser un retour progressif de l'inflation sous le seuil des 3 %. Le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injections de liquidité est ainsi passé à 2,25 %, tandis que le taux du guichet de prêt marginal est passé à 4,25 %, à compter du 16 juin 2022. Cette hausse modérée doit contribuer à ancrer les anticipations d'inflation, tout en maintenant des conditions favorables, dans un contexte de détérioration des perspectives économiques mondiales et de fortes incertitudes régionales, notamment sociopolitiques. En septembre 2022, le CPM de la BCEAO a décidé de relever de nouveau ses taux de 25 points de base.

2|2 Une augmentation rapide de la masse monétaire en 2021, consécutive à la progression marquée des créances intérieures

La masse monétaire (agrégat M2) de l'UEMOA a fortement augmenté en 2021. La masse monétaire

Ventilation des concours globaux de la BCEAO aux banques et autres établissements financiers

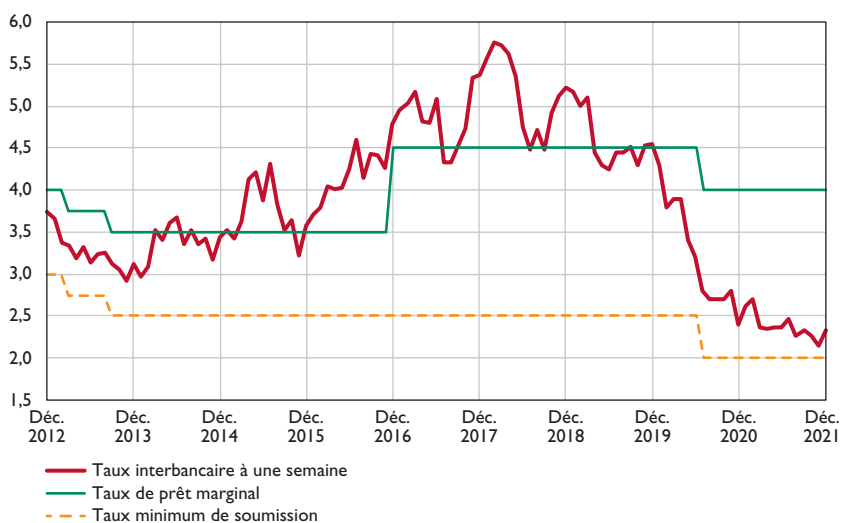
(encours en milliards de francs CFA (XOF) en fin de mois)

	2020	2021			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Guichet hebdomadaire	3 893,9	3 243,3	3 555,6	3 571,1	4 443,2
Guichet mensuel	1 808,1	1 672,6	1 613,3	1 709,2	1 511,7
Guichet des bons Covid-19	96,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance (OdR)	0,0	61,0	132,5	141,4	239,7
Guichet de résilience (BSR)	0,0	0,0	0,0	68,4	115,6
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	5 798,3	4 976,9	5 301,4	5 490,1	6 310,2

Note : OdR, obligations de relance ; BSR, bons de soutien et de résilience.
Source : BCEAO.

Taux directeurs de la BCEAO et taux interbancaire moyen pondéré à une semaine

(en % ; données mensuelles jusqu'en décembre 2021)



Source : BCEAO.

a crû de 5 802 milliards XOF en 2021, pour atteindre 41 459 milliards (+ 16,3 %). Les composantes de la masse monétaire ont fortement progressé : les dépôts transférables (à vue) ont augmenté de 3 132 milliards (+ 19,5 %), tandis que les dépôts non transférables (dont les dépôts à terme) s'accroissaient de 1 572 milliards (+ 13,9 %). Compte tenu de sa progression plus limitée (+ 13,2 %), la circulation fiduciaire a vu sa part dans la masse monétaire continuer à reculer, mais reste élevée, à 22,7 % (contre 23,3 % en 2020), reflétant à la fois une forte préférence pour l'argent liquide et un faible développement financier.

L'augmentation de la masse monétaire en 2021 a résulté de la forte progression, parmi ses contreparties, tant des avoirs extérieurs nets que des créances intérieures. La progression des avoirs extérieurs nets a été de 8,5 %, pour atteindre 7 747 milliards XOF, soutenue notamment par un volume élevé des financements extérieurs des États et par la hausse de la valeur des avoirs en or. Les créances intérieures ont progressé de 6 099 milliards en 2021 (+ 16,5 %), pour s'établir à 43 080 milliards. Cette augmentation provient de la hausse importante des créances sur les États, de 26,8 % en un an, à 15 651 milliards en 2021. Cette dernière progression s'explique en partie par la rétrocession aux États des DTS alloués par le FMI, sous la forme de prêts en monnaie locale au taux de 0,05 % sur vingt ans, pour un montant de 1 302,6 milliards. Les créances sur l'économie ont également été dynamiques, s'établissant à 27 429 milliards en 2021, après 24 637 milliards en 2020 (+ 11,3 %), en lien avec la reprise de l'activité économique dans les pays de l'UEMOA. L'encours des crédits à l'économie est constitué essentiellement des crédits de court terme (57,3 %) et des crédits de moyen terme (38,4 %), l'accès au crédit à long terme demeurant marginal.

En 2021, le volume des concours globaux de la BCEAO aux banques et aux Trésors nationaux a fortement progressé, s'établissant à 11 069,3 milliards, contre 9 245,4 milliards en 2020 (+ 19,7 %). Outre la progression des concours aux banques commerciales (de 512 milliards, + 8,8 %), en lien avec l'orientation de la politique monétaire, cette augmentation s'explique principalement par la progression des créances sur les Trésors nationaux. Ceux-ci ont atteint 4 759,1 milliards en 2021, contre 3 447,1 l'année précédente (+ 38,1 %), reflétant entre autres choses l'effet de la rétrocession aux États de l'allocation de DTS du FMI.

Le stock des réserves officielles de change de la BCEAO a augmenté de 2 308,7 milliards au cours de l'année 2021, pour se situer à 14 039,9 milliards fin 2021 (+ 19,7 %). Cette progression reflète pour partie le versement de l'allocation générale de DTS du FMI aux États membres par l'intermédiaire de la BCEAO, qui s'est établi à 1 302,6 milliards. Outre cette entrée exceptionnelle de capitaux, les réserves ont été renforcées par l'amélioration du rapatriement des recettes d'exportation et par la mobilisation d'importantes ressources extérieures par les États, tant sous la forme d'émissions internationales

de titres publics que d'appuis des partenaires extérieurs. Toutefois, le stock de réserves de change assure 5,5 mois d'importations en 2021, contre 5,6 mois en 2020. Au cours du premier trimestre 2022, l'encours des réserves de change a commencé à se replier, en lien avec la crise ukrainienne, qui s'est notamment traduite par un accès plus difficile aux marchés de titres internationaux. Elles se sont établies à 13 501,9 milliards en mars 2022, en baisse de 538,0 milliards, assurant 5,2 mois d'importations. Le taux de couverture de l'émission monétaire de la Banque centrale s'est établi à 79,3 % à fin décembre 2021 (79,9 % à fin mars 2022), très au-dessus du plancher statutaire de 20 %.

3| UN DÉVELOPPEMENT RAPIDE DU SYSTÈME BANCAIRE ET FINANCIER

3|1 Un système bancaire dynamique dans un contexte de reprise économique

À fin 2021, le système bancaire régional comptait 154 établissements de crédit en activité. L'essentiel de ces établissements est concentré au Sénégal (30 établissements) et en Côte d'Ivoire (30 établissements également) et les encours de crédit représentent respectivement 21 % et 35 % du total des crédits octroyés dans l'Union. Le développement financier, mesuré par la part des crédits à l'économie dans le PIB, atteint 42 % du PIB en 2021, soit un niveau comparable à celui de l'ensemble de l'Afrique subsaharienne (ASS, hors pays à revenu élevé).

La progression du total de bilan agrégé des établissements de crédit s'est accélérée, atteignant 17,1 % en 2021, contre 13,7 % un an auparavant. Les opérations avec la clientèle, qui représentent la moitié de l'actif total, ont été relativement dynamiques (12,5 %), dans un contexte de forte reprise de l'activité économique. En lien avec la forte augmentation des opérations de refinancement et des importants besoins de financement des États, les opérations de trésorerie et les opérations interbancaires ont progressé de plus d'un tiers, tandis que les opérations sur titres s'accroissaient de 19,1 %.

La forte progression de l'activité des banques est allée de pair avec une hausse importante de leurs résultats. Le produit net bancaire s'est accru de 9 % en 2021, grâce notamment à des efforts de resserrement

des charges bancaires (- 4,6 %) et une bonne maîtrise des frais généraux (+ 2,7 %, contre + 4,9 % en 2020), ainsi qu'à une baisse des dépréciations nettes sur risques et pertes sur créances irrécouvrables. Le taux brut de créances en souffrance est en recul, s'établissant à 10,3 % en 2021, contre 11,6 % en 2020, alors que le provisionnement des créances en souffrance a légèrement diminué, à 65,1 % des créances en souffrance brutes. Le résultat net agrégé de l'ensemble des établissements bancaires s'est ainsi établi à 801,6 milliards XOF, contre 477,2 milliards en 2020, soit une progression annuelle de 68 %.

La rentabilité globale du système bancaire s'est fortement accrue en 2021. Le coefficient de rentabilité (*return on equity*, ROE), qui mesure le rendement des fonds propres par rapport au résultat net, a atteint 16,6 % en moyenne dans l'UEMOA, contre 11,6 % en 2020. Le taux de marge nette, qui indique la profitabilité d'un établissement de crédit, en rapportant son résultat net au produit net bancaire, a augmenté de 11 points, à 31,3 %, tandis que le ratio de solvabilité a atteint 12,6 % (+ 0,2 point de pourcentage).

La BCEAO, après un soutien important apporté aux établissements bancaires pendant la crise sanitaire, a maintenu en 2021 un suivi rapproché de la situation des banques. Elle avait notamment introduit en 2020 une mesure de report d'échéance, permettant aux banques, jusqu'au 31 décembre 2021, de contenir leur risque de crédit. À l'issue de cette mesure de report d'échéance fixée à fin décembre 2021, plus de 69 % des prêts ayant bénéficié de ce report ont été remboursés. L'encours des crédits reportés devenus en souffrance demeure faible (5,2 % de l'encours).

Le FMI a réalisé une évaluation du système financier de l'UEMOA en 2021 (programme d'évaluation du secteur financier, PESF), comprenant des *stress tests* visant à évaluer la résilience du secteur bancaire face à des chocs. Ces tests ont révélé que le secteur bancaire était relativement résilient et que ses besoins de recapitalisation étaient modérés, malgré certaines poches de vulnérabilité. Les pistes d'amélioration à prendre en charge par les autorités concernées de l'Union portent principalement sur la consolidation du cadre institutionnel de supervision (micro- et macroprudentielle) et de résolution bancaires, ainsi que sur l'amélioration de certaines procédures ou certains outils opérationnels.

La transposition de la réglementation bancaire (inspirée de Bâle II et Bâle III) a connu d'importantes avancées en 2021. La mise en œuvre de ces nouvelles règles prudentielles a permis notamment d'adopter une méthodologie d'identification, d'identifier les établissements bancaires d'importance systémique (EBIS) et de mettre en œuvre une approche de supervision fondée sur les risques, à l'aide de nouveaux systèmes de notation des établissements de crédit, et de guides de contrôle sur pièce. La transposition se poursuivrait en 2022, notamment sur les points suivants : i) les modalités de calcul des normes de liquidité ; ii) les informations à communiquer au titre du pilier 3 (au public et aux autorités de contrôle) ; iii) la simulation de crise au sein des établissements de crédit et des compagnies financières. À fin décembre 2021, la conformité des établissements aux principaux ratios prudentiels apparaît satisfaisante, se situant entre 76 % et 90 % selon les ratios. Le ratio de solvabilité total est respecté par 87,1 % des établissements, avec un niveau moyen de 12,6 % à l'échelle de l'Union, au-dessus du plancher réglementaire de transition fixé à 11,25 % pour 2021.

3|2 Développement de la microfinance et des services financiers numériques

À fin décembre 2021, l'UEMOA comptait 508 établissements de microfinance (ou systèmes financiers décentralisés, SFD), contre 521 en 2020, répartis en 4 366 points de service dans les États membres. Si le nombre d'établissements a diminué en un an, le territoire est cependant mieux couvert, avec 67 points de service supplémentaires. Environ 17 millions de personnes ont ainsi bénéficié de ces services financiers à fin 2021 (+ 15,9 %). Le développement de la microfinance (mesuré par le volume des crédits) est important dans certains pays membres (Côte d'Ivoire, Sénégal, Burkina Faso), mais plus limité dans d'autres pays (Niger, Guinée-Bissau), ce qui peut engendrer d'importantes disparités d'inclusion financière au sein de la région.

À l'instar des établissements de crédit, l'activité du secteur de la microfinance est demeurée dynamique en 2021. L'encours des microcrédits a augmenté de 5,5 % en 2021, tandis que celui des dépôts de la clientèle s'accroissait de 22,3 %. Selon la BCEAO, l'épargne du secteur de la microfinance représente 5,1 % de l'épargne totale collectée auprès des établissements de crédit de l'Union. La qualité des portefeuilles s'est légèrement

améliorée, mais demeure insuffisante : le taux brut de dégradation du portefeuille s'est monté à 7,9 % (8,5 % en 2020), au-dessus du seuil de 3 % admis pour le secteur. 14 institutions de microfinance sont sous administration provisoire (contre 16 en 2020).

Conformément à la stratégie d'inclusion financière adoptée en 2018, les autorités visent à une meilleure intégration du secteur dans le système financier, notamment par la numérisation de leurs services.

Le projet de connexion des SFD au système de paiement régional, initié par la BCEAO, devrait permettre une meilleure interopérabilité des transactions financières. La BCEAO a publié en mai 2022 un *Guide pour la digitalisation des paiements des États membres de l'UEMOA*. Ce guide vise à promouvoir les innovations numériques, notamment pour le secteur de la microfinance.

Le développement des services financiers numériques, qui constituent un puissant vecteur d'inclusion financière, s'est accéléré pendant la pandémie de Covid-19.

L'assouplissement de la réglementation en 2015 avait permis de développer les partenariats avec les fintech, les opérateurs de téléphonie mobile et les banques, ainsi que les activités des émetteurs de monnaie électronique (EME), ce qui a débouché sur une diversification de l'offre de services financiers, une baisse de leur coût, et une diffusion plus large sur l'ensemble du territoire, notamment aux populations isolées. En 2021, le nombre de comptes de monnaie électronique a fortement augmenté (+ 40,1 %), à la faveur des mesures de distanciation physique et de la fermeture des commerces, puis de la reprise économique. Selon la Banque mondiale (base de données Global Findex, 2021), entre 9 % (Niger) et 45 % (Sénégal) de la population adulte disposent d'un compte de monnaie électronique en UEMOA (hors Guinée-Bissau), contre 33 % en moyenne en ASS.

3|3 Une baisse des émissions sur le marché régional des titres, partiellement compensée par un recours accru aux marchés internationaux de capitaux

Les émissions de titres sur le marché régional sont en net recul en 2021, après le pic engendré par la crise Covid-19 en 2020. Les émissions totales de titres publics se sont repliées de 30,7 % en un an, reflétant le recul des émissions de bons du Trésor à

court terme (- 62,6 %). En hausse de 79 % en 2020, les émissions nettes du compartiment obligataire ont en revanche continué de progresser en 2021, atteignant 5 212,1 milliards XOF, en hausse de 4,6 % sur un an. Les taux moyens d'émission se sont échelonnés de 5,35 % à 6,5 %, selon les maturités et selon les États, en baisse jusqu'à 85 points de base par rapport à 2020.

Une part importante de ces émissions a été effectuée sous la forme de bons de soutien et de résilience (BSR) et d'obligations dites « de relance » (OdR).

D'une maturité inférieure à un an et refinançables à 2 % sur un guichet dédié, les BSR, qui ont succédé en 2021 aux bons Covid-19, ont permis de lever des financements nets de 705,2 milliards, représentant 34 % des émissions de bons du Trésor. D'une maturité de trois à douze ans, la part des émissions nettes d'OdR (2 984,3 milliards) dans le total des émissions obligataires dépassait 57 %, à un taux moyen pondéré de 5,7 %.

Trois pays de l'UEMOA (Bénin, Côte d'Ivoire et Sénégal) ont été en mesure de mobiliser d'importants financements sur les marchés internationaux de titres, à des conditions favorables.

À la suite d'une émission de 1 milliard d'euros en novembre 2020, la Côte d'Ivoire a émis, en février 2021, une euro-obligation libellée en euros d'une durée de onze ans, à 4,3 %, pour un montant de 850 millions d'euros. Le Sénégal a émis en juin 775 millions d'euros, à 5,357 % sur une durée de seize ans. Enfin, le Bénin a émis 1 milliard d'euros en janvier 2021, sous la forme de deux obligations, la première à un taux de 4,875 % sur onze ans, pour 700 millions, la seconde sur trente et un ans, au taux de 6,875 %. Le pays a également effectué, en juillet, la première émission africaine de titres internationaux destinée à financer des investissements liés aux Objectifs de développement durable (ODD), pour un montant de 500 millions, à 4,95 % sur quatorze ans.

Les cours des valeurs de la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) ont connu un fort rebond en 2021.

Dans un marché dynamique caractérisé par une forte hausse des transactions (+ 293 %), l'indice BRVM composite (constitué actuellement de 46 sociétés cotées) a progressé de 39,1 % en un an. Cette hausse s'est traduite par une hausse concomitante de la capitalisation du compartiment actions, de 39,3 % en un an, pour atteindre 6 085,4 milliards au 31 décembre 2021.

Émissions brutes de titres publics par pays en UEMOA en 2021 par voie d'adjudication et de syndication

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Bons du Trésor	Dont BSR	Obligations	Dont OdR	Total
Bénin	0,0	0,0	214,5	132,0	214,5
Burkina Faso	455,5	188,7	933,6	537,6	1 389,1
Côte d'Ivoire	942,0	186,0	1 756,5	638,5	2 698,5
Guinée-Bissau	35,2	12,9	76,1	76,1	111,3
Mali	155,2	20,2	749,8	555,8	905,0
Niger	280,5	192,5	467,2	280,2	747,7
Sénégal	160,0	105,0	484,9	322,6	644,9
Togo	27,5	0,0	529,5	441,5	557,0
Total	2 055,9	705,3	5 212,1	2 984,3	7 268,0

Note : BSR, bons de soutien et de résilience ; OdR, obligations de relance.

Sources : Agence UMOA-Titres pour les statistiques relatives aux émissions par adjudication, Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF) de l'UEMOA pour les statistiques relatives aux émissions par syndication (données indicatives).

4| UN IMPACT CONTRASTÉ DE LA CRISE SUR L'INTÉGRATION RÉGIONALE

4|1 Le processus de convergence économique régional a été suspendu

Les États membres de l'UEMOA sont engagés dans un processus de convergence et d'intégration économique de long terme, qui renforce leur union monétaire³. Ce processus vise à assurer la cohérence et l'efficacité des politiques économiques nationales, en vue de la promotion d'une croissance durable et équilibrée. À ce titre, la convergence constitue l'une des garanties de la stabilité et de la pérennité de la monnaie unique. Le processus d'intégration régionale s'est initialement appuyé sur des directives adoptées par le Conseil des ministres de l'UEMOA en 1996, renforcées en 1999 avec l'entrée en vigueur du Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité (PCSCS) entre les États membres de l'UEMOA. Ce dernier établit des indicateurs de convergence économique et budgétaire. Depuis le 1^{er} janvier 2015, un dispositif révisé de surveillance multilatérale de la convergence s'appuie sur trois critères de convergence dits « de premier rang », visés pour l'ensemble des États de l'Union et deux critères dits « de second rang », en soutien des critères clés.

Au centre du dispositif de convergence se trouve le critère du solde budgétaire global rapporté au PIB

nominal. Il représente la différence entre le total des recettes (dons inclus) et le total des dépenses, auquel on ajoute les prêts et on soustrait les remboursements.

Ce solde est étroitement lié au besoin de financement net de l'État et aux comptes des transactions courantes. Il doit demeurer supérieur ou égal à -3% du PIB. Les autres critères de premier rang sont le taux d'inflation annuel, qui ne doit pas dépasser 3%, et le ratio d'endettement (encours des dettes publiques intérieure et extérieure / PIB nominal), qui ne doit pas excéder 70%. Quant aux critères de second rang, ils comportent deux éléments : i) la masse salariale des agents de l'État ne doit pas excéder 35% des recettes

fiscales de l'État ; et ii) les recettes fiscales de l'État doivent représenter au moins 20% du PIB nominal.

Des critères de convergence réelle des États membres sont également fixés et examinés une fois par an.

La convergence réelle est ainsi appréciée à travers une série d'indicateurs : niveaux de vie, intégration commerciale et financière, liberté de circulation effective, climat des affaires et mise en œuvre des programmes économiques régionaux.

La conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA a pris, lors de sa session extraordinaire du 27 avril 2020, la décision de suspendre temporairement l'application du PCSCS, afin de permettre aux États membres de disposer de plus de flexibilité budgétaire et ainsi mieux contenir les effets négatifs de la crise de la Covid-19. En 2021, l'exercice de la surveillance multilatérale, réalisé conformément aux dispositions de la recommandation du 26 juin 2020, a été centré sur l'analyse des résultats macroéconomiques de l'Union, sur l'examen des plans de riposte mis en place par les États membres face à la crise, ainsi que sur certaines perspectives à moyen terme. Le rapport de surveillance multilatérale de décembre 2021⁴ mentionne notamment le retour à

3 Les chiffres cités dans cette section ont pour source le Rapport semestriel d'exécution de la surveillance multilatérale de la commission de l'UEMOA.

4 Commission de l'UEMOA (2021), Rapport semestriel d'exécution de la surveillance multilatérale, décembre.

la règle budgétaire (critère de déficit budgétaire inférieur à 3 %) pour l'ensemble des pays membres pour 2024. La convergence réelle des États membres n'a également pas progressé depuis 2020, en raison des effets différenciés de la crise, ainsi que de la dégradation de la situation sécuritaire dans plusieurs pays de la bande sahélienne.

Le processus de convergence entre États membres s'étend également à la normalisation et à l'harmonisation réglementaire dans de nombreux domaines (commerce, climat des affaires et intégration financière notamment) et à la réalisation d'un programme économique régional (PER). Initiative de la conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA et élaboré par la commission de l'UEMOA, la BCEAO et la Banque ouest-africaine de développement (BOAD), le PER a été lancé en 2006. Il est constitué de projets structurels et doit permettre de stimuler durablement la croissance économique régionale.

4|2 Les initiatives en faveur de l'intégration régionale en 2021-2022

La coopération régionale s'est renforcée en 2021, dans un contexte de dégradation des conditions de sécurité. Les États membres de l'UEMOA ont actualisé, le 10 septembre 2021, la feuille de route pour la mise en œuvre de l'accord-cadre de coopération en matière de sécurité et de renseignements entre les États membres (signé en 2018). Cet accord-cadre vise à favoriser la coopération entre les pays membres dans leur lutte contre toute menace à la sécurité et renforce le dispositif communautaire. Celui-ci comprend un fonds régional de sécurité, créé en 2019 afin d'appuyer les forces militaires des pays membres et abondé en 2020 et 2021. Depuis 2014, la coopération régionale s'appuie également sur les coopérations engagées dans le cadre du G5 Sahel (Mauritanie, Mali jusqu'en 2022, Burkina Faso, Niger et Tchad). Le 9 janvier 2022, la CEDEAO, relayée par l'UEMOA, a adopté d'importantes sanctions (fermeture des frontières, suspension des transactions commerciales, gel des comptes de l'État au guichet unique de la BCEAO, etc.) à l'égard du Mali (et, dans une moindre mesure, à l'égard du Burkina Faso). Ces sanctions ont été levées le 3 juillet 2022.

L'UEMOA et la CEDEAO ont également poursuivi leur coopération avec la Communauté économique des États de l'Afrique centrale (CEEAC), dans le cadre

de « l'architecture de Yaoundé ». Cette coopération, mise en place en 2013 et visant à mettre fin à la piraterie endémique dans le golfe de Guinée, s'est récemment étendue à l'Union européenne avec le lancement, en avril 2022, du programme d'appui à la sécurité maritime intégrée de l'Afrique de l'Ouest (projet SWAIMS, *support to the West African integrated maritime strategy*). Doté de 30 millions d'euros, ce programme vise à financer l'achat de vedettes par les États côtiers de la CEDEAO.

L'« initiative d'Abidjan », dédiée à la lutte contre la désertification, a été présentée lors de la COP15 en mai 2022. Son objectif est de réunir les conditions de développement d'un secteur agricole durable et résilient. Sa stratégie a notamment pour objectif de lutter contre la déforestation, d'améliorer la productivité agricole et à restaurer les sols, de rendre les chaînes de valeurs agricoles plus durables, et d'identifier les futures chaînes de valeur respectueuses de l'environnement. L'initiative d'Abidjan bénéficie d'un appui de près de 1,5 milliard de dollars US des bailleurs, en particulier de la Banque africaine de développement (BAfD), à hauteur de 500 millions de dollars, d'institutions européennes pour plus de 500 millions de dollars, et de la BOAD pour 370 millions de dollars.

Conformément au plan stratégique « Djoliba » 2021-2025, la BOAD a initié une augmentation de capital à hauteur de 1,5 milliard de dollars. Le doublement attendu des fonds propres devrait permettre une augmentation des engagements de plus de 50 % d'ici 2025, ce qui représente des financements d'investissements en UEMOA à hauteur de 5 milliards de dollars. En 2021, les engagements de la BOAD se sont élevés à 436 milliards XOF (environ 650 millions de dollars US). L'accroissement des capacités de financement permettrait de renforcer l'action de la BOAD dans les secteurs prioritaires, tels que la santé, l'agriculture, l'éducation, les infrastructures, l'habitat social et l'énergie. Lors de la session du conseil d'administration du 19 mai 2022, de nouvelles propositions de financement ont été approuvées, pour le financement de projets destinés à améliorer les conditions socio-économiques (15 milliards XOF pour le Burkina Faso), l'éducation et l'énergie (32 milliards pour le Sénégal), l'élevage (17,5 milliards pour le Bénin), etc.

L'UEMOA a adopté, fin novembre 2021, un nouveau cadre d'action prioritaire pour la période 2021-2025 (dit « CAP25 »). Ce dernier, en majorité financé par ses

ressources propres, vise à fixer une stratégie de moyen terme pour favoriser l'intégration régionale sur les plans économique, social et environnemental. Les trois axes stratégiques sont i) la convergence des économies, ii) l'intégration régionale et sectorielle, et iii) la gouvernance et la performance organisationnelle. Ces axes sont ensuite déclinés en 23 actions prioritaires pour la sous-région. La déclinaison d'actions sectorielles devrait permettre une plus grande visibilité et une plus grande efficacité de l'UEMOA dans les territoires.

La commission de la CEDEAO sur les changements climatiques a encouragé, en décembre 2021, les pays à mettre en œuvre des programmes de développement « climato-compatibles ».

Ces programmes concernent tant l'agriculture, l'élevage, les ressources en eau, la foresterie, que la préservation des écosystèmes, la biodiversité et la restauration des terres dégradées. Afin de renforcer la coopération étatique, la CEDEAO a adopté, en mai 2022, une stratégie de transition climatique à l'horizon de 2030, couvrant aussi bien les objectifs d'adaptation au changement climatique que les objectifs d'atténuation de ce dernier (trajectoires de développement peu émettrices de gaz à effet de serre). Les objectifs régionaux fixés s'inscrivent dans la continuité des contributions nationales prévues par l'accord de Paris en 2015. La possibilité pour les pays membres de l'UEMOA de recourir aux prêts du fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (*Resilience and Sustainability Trust*, RST) du FMI devrait contribuer au financement de ces objectifs. À moyen terme, il est prévu de faire accréditer la Banque d'investissement et de développement de la CEDEAO⁵ au fonds vert pour le climat (qui recueille des financements internationaux pour des projets verts). Une telle accréditation faciliterait le financement des besoins estimés à 279 milliards d'euros jusqu'en 2030, au titre des dépenses d'atténuation des émissions et d'adaptation au dérèglement climatique, dont 40 milliards sont spécifiquement destinés à l'adaptation.

5 La Banque d'investissement et de développement de la CEDEAO (BIDC), créée en 2007 par les pays membres de la CEDEAO, vise à promouvoir le financement de l'investissement et la lutte contre la pauvreté, par l'intermédiaire de deux guichets séparés (projets publics ou privés). Son capital autorisé s'élève à environ 1,5 milliard de dollars US, détenus à hauteur de 70 % par les États membres et à 30 % sur souscription par des investisseurs non régionaux.



Étude de la BCEAO Les taux d'intérêt débiteurs appliqués par les banques dans l'UEMOA



La BCEAO a mis en place, depuis 2005, une enquête mensuelle de suivi des conditions de banque dans les États membres de l'UEMOA. Ce dispositif collecte des informations sur les conditions effectivement appliquées par les banques à leur clientèle. En particulier, il permet à la BCEAO de suivre l'évolution des taux d'intérêt débiteurs appliqués à la clientèle des banques, ainsi que l'évolution des taux de rémunération des dépôts à terme auprès des établissements de crédit de la zone.

L'étude sur les taux d'intérêt débiteurs appliqués par les banques dans l'UEMOA s'inscrit dans le cadre d'une meilleure connaissance de la dynamique des économies de l'Union ainsi que du renforcement de l'efficacité de la politique monétaire. Elle s'appuie sur les microdonnées collectées à partir du dispositif d'enquêtes de la BCEAO sur les conditions de banque.

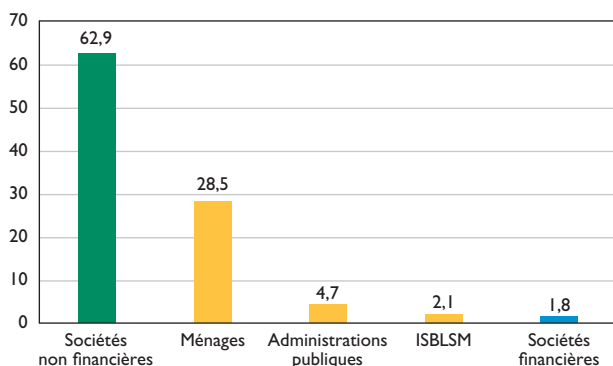
Sur la base des données disponibles, l'étude a procédé à une analyse détaillée des caractéristiques de l'offre de crédit dans les pays de l'UEMOA, sur la période 2010-2021. Elle s'est également intéressée à l'examen des facteurs explicatifs des écarts des taux débiteurs entre les États membres.

I | Principales caractéristiques du marché du crédit dans l'UEMOA

L'analyse des caractéristiques de l'offre de crédit dans les pays de l'UEMOA montre une tendance à la hausse du montant des nouveaux crédits mis en place par les banques de l'Union. En effet, le montant de ces crédits a connu un accroissement moyen annuel de 11,04%, entre 2010 et 2021. Cette dynamique est portée par un paysage bancaire également en constante évolution. Sur la période, le nombre des établissements bancaires de l'Union est passé de 104 à 132, avec un nombre de guichets permanents qui a atteint 3 656 unités en 2021, soit une hausse de 257% par rapport à 2010.

Répartition du volume de crédit bancaire dans l'UEMOA suivant la nature du débiteur

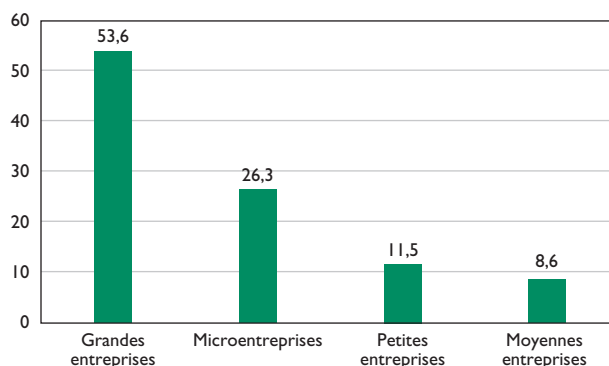
(en % ; moyenne 2010-2021)



Note : ISBLSM, institutions sans but lucratif au service des ménages.
Source : BCEAO.

Répartition des volumes de crédit bancaire dans l'UEMOA suivant la taille des entreprises en 2021

(en %)



Source : BCEAO.

.../...



Suivant le secteur institutionnel des emprunteurs, les sociétés non financières, constituées principalement des entreprises privées, ont bénéficié de la part la plus importante (62,9 %) des crédits distribués par les banques. Elles sont suivies des ménages (28,5 %) et des administrations publiques (4,7 %).

Suivant la taille des entreprises, il est relevé une part importante des concours accordés aux grandes entreprises, soit 54 % du volume des crédits, contre 46 % pour les PME et microentreprises. Cette tendance a notamment été observée au Togo (79 %), au Sénégal (66 %), en Côte d'Ivoire (53 %) et au Niger (50 %).

Concernant le secteur d'activité des entreprises bénéficiaires, l'étude a révélé que près des deux tiers (64 %) du volume des crédits sont accordés aux entreprises évoluant dans le secteur tertiaire. Viennent ensuite les activités du secteur secondaire, financées à hauteur de 30 %. Le secteur primaire s'est vu attribuer la part résiduelle de 6 % des concours accordés.

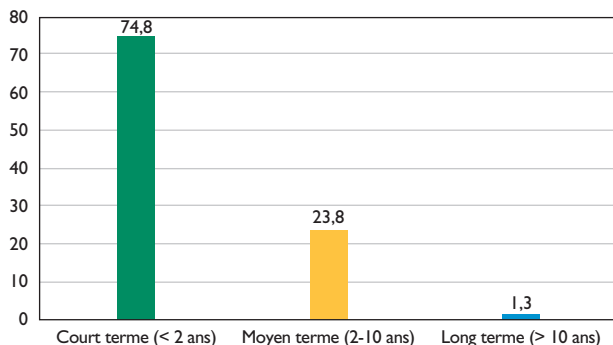
S'agissant des concours en faveur des personnes physiques, les hommes ont bénéficié d'une part plus importante des crédits distribués, soit 75 %, contre 25 % pour les femmes. Cette situation reflète l'écart persistant dans l'accès aux services financiers classiques entre les femmes et les hommes, dans les pays en développement. En effet, les considérations religieuses, culturelles, sociologiques et juridiques, ou les disparités socio-économiques liées au revenu et au niveau d'éducation sont la plupart du temps à la base de cette exclusion financière¹.

Une analyse suivant le lieu de résidence des bénéficiaires révèle une forte concentration des financements bancaires (92,4 %) dans les principales agglomérations des pays de l'Union (Cotonou, Ouagadougou, Abidjan, Bissau, Bamako, Niamey, Dakar et Lomé). Cette situation est à relier avec la concentration élevée des activités économiques modernes dans ces villes. En effet, elles constituent en général les lieux d'implantation des sièges de plusieurs grandes entreprises.

Suivant la maturité des crédits, près des trois quarts (74,9 %) des concours accordés sont à court terme (inférieurs à deux ans). Les crédits à moyen terme (durée comprise entre deux ans et dix ans) ont représenté 23,8 % des demandes satisfaites. Le reste est constitué de crédits de long terme (supérieurs à dix ans).

Répartition du volume de crédit bancaire dans l'UEMOA suivant la durée agrégée du crédit

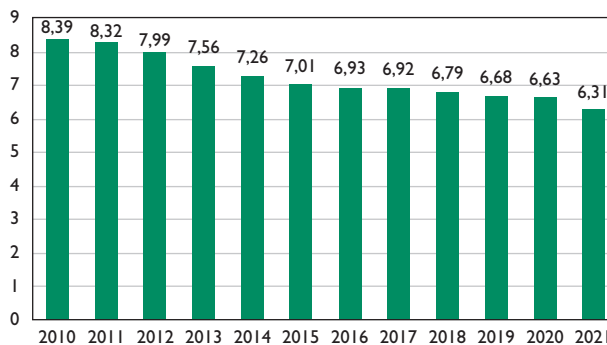
(en % ; moyenne 2010-2021)



Source : BCEAO.

Évolution du taux débiteur moyen bancaire dans l'Union

(en %)



Source : BCEAO.

¹ Asli Demirgüç-Kunt et al. (2013), « Inclusion financière et discrimination légale à l'encontre des femmes : données probantes des pays en développement », Document de travail et de recherche sur les politiques, n° 6416, Banque mondiale, en anglais uniquement.

.../...



L'analyse des conditions débitrices du financement bancaire dans l'Union montre une dynamique baissière des taux d'intérêt appliqués à la clientèle. Sur la période de 2010 à 2021, le taux débiteur moyen est passé de 8,39 % à 6,31 %, soit une baisse de 208 points de base (pb). Cette dégrue des taux est essentiellement imprimée par l'amélioration notable des conditions d'emprunts pour les entreprises (- 230 pb) à des fins de trésorerie (- 220 pb).

En ce qui concerne la nature des débiteurs, l'État et les entreprises ont bénéficié des meilleurs taux. En effet, les taux appliqués aux entreprises publiques et organismes assimilés se sont élevés en moyenne à 6,02 %. Ils sont suivis des sociétés financières et entreprises non financières avec des taux respectifs de 6,35 % et 6,70 %. Les ménages, hors personnel de banque, ont été financés au taux moyen de 7,95 %, soit le niveau le plus élevé sur la période.

En matière d'évolution, il a été noté, entre 2010 et 2021, une baisse des taux débiteurs de 230 pb pour les entreprises non financières (de 8,11 % à 5,81 %), de 153 pb pour les ménages hors personnel de banque (de 9,13 % à 7,60 %), de 131 pb pour les entreprises publiques et organismes assimilés (de 7,33 % à 6,02 %) et de 103 pb pour les sociétés financières (de 7,38 % à 6,35 %).

S'agissant de la taille des entreprises, les conditions débitrices appliquées aux grandes entreprises ont été plus favorables que celles appliquées aux PME et microentreprises. En effet, le taux débiteur moyen pour les grandes entreprises s'est monté à 5,32 %, contre 6,23 % pour les PME et microentreprises, soit un différentiel de taux de 91 pb.

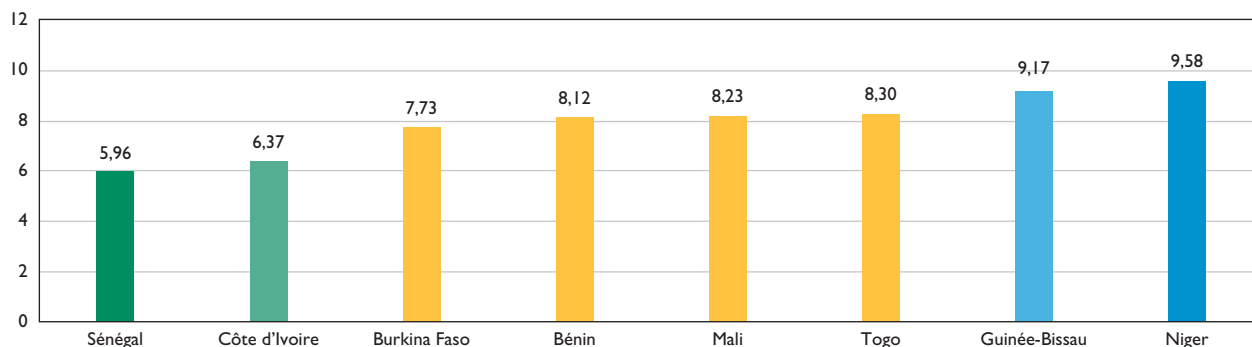
La tendance baissière du taux débiteur moyen est observée dans tous les pays de l'Union, avec des replis minimaux d'environ 100 pb enregistrés. Les baisses de taux les plus importantes sont répertoriées au Bénin (- 446 pb), au Niger (- 272 pb), au Burkina Faso (- 264 pb) et au Togo (- 214 pb).

La tendance baissière des taux débiteurs de l'Union a été interrompue entre avril et juin 2020, lors de l'apparition de la Covid-19. Toutefois, avec les mesures d'assouplissement de la politique monétaire prises par la BCEAO, notamment la baisse du taux directeur, qui est passé de 2,5 % à 2,0 % en juin 2020, les taux débiteurs ont renoué avec leur orientation baissière à partir de juillet 2020.

Par ailleurs, les niveaux de taux observés revêtent une certaine disparité entre les pays. En moyenne sur la période de 2010 à 2021, les taux ont été relativement bas au Sénégal (5,96 %) et en Côte d'Ivoire (6,37 %). Ils ont, en revanche, été plus élevés au Niger (9,58 %) et en Guinée-Bissau (9,17 %). L'écart des taux débiteurs entre les pays de l'Union reste donc important.

Taux débiteur bancaire moyen dans les États membres de l'UEMOA

(en % ; moyenne 2010-2021)



Source : BCEAO.

.../...



2| Analyse des facteurs explicatifs des écarts des taux débiteurs entre les pays de l'UEMOA

L'analyse des données collectées dans le cadre du suivi des conditions de banque révèle qu'en dépit des améliorations enregistrées au cours des deux dernières décennies, en matière de réformes réglementaires visant à promouvoir un marché de crédit unifié, les écarts de taux d'intérêt débiteurs entre les États membres de l'UEMOA demeurent importants.

En effet, dans l'UEMOA, l'étendue de la distribution des taux d'intérêt par pays, qui mesure l'écart entre la valeur la plus élevée et la plus faible, est demeurée au-dessus de 4 points de base (pb), entre 2010 et 2015. Elle a connu une baisse au cours des quatre dernières années, pour s'établir à 2,6 pb en 2020. Toutefois, cet écart demeure relativement élevé, si on le compare à celui des principales Unions monétaires de référence, notamment la zone euro, qui affiche un écart de 2,1 points en 2021.

L'examen de l'évolution des taux d'intérêt débiteurs au cours des douze dernières années laisse apparaître trois groupes de pays : i) un premier composé de la Côte d'Ivoire et du Sénégal, dont les taux débiteurs sont en deçà de la moyenne régionale; ii) un deuxième groupe comprenant le Bénin, le Burkina Faso, le Mali et le Togo, dont les taux d'intérêt débiteurs sont au-dessus de la moyenne régionale, mais très proche; et iii) un troisième groupe composé de la Guinée-Bissau et du Niger, dont les taux sont les plus élevés.

Les facteurs explicatifs des écarts des taux d'intérêt débiteurs entre les pays sont analysés sous deux angles : celui des facteurs liés à la structure du crédit dans les États, et celui des facteurs relatifs aux indicateurs économiques et financiers.

Écarts liés à la structure du crédit dans les États

L'analyse des écarts liés à la structure du crédit s'est appuyée sur la répartition suivant l'objet économique et la nature du débiteur.

Au titre de l'objet économique, il ressort que sur la période 2010-2021 la majorité des crédits octroyés sont destinés à la trésorerie (62,3 %). La prépondérance des crédits de trésorerie est observée dans tous les groupes de pays. Toutefois le groupe 1, constitué du Sénégal et de la Côte d'Ivoire (67,5 %), se distingue avec des parts relativement plus élevées. Les crédits de consommation, avec 12,7 % en UEMOA, sont les plus importants après les crédits de trésorerie. Pour ce compartiment le groupe 3, composé de la Guinée-Bissau et du Niger, se distingue avec des parts relatives près de deux fois plus élevées que la moyenne observée dans l'Union (cf. tableau).

Répartition du crédit par objet économique

(en % ; moyenne 2010-2021)

	Groupe 1 : Côte d'Ivoire, Sénégal	Groupe 2 : Bénin, Burkina Faso, Mali, Togo	Groupe 3 : Guinée-Bissau, Niger	UEMOA
Habitation	1,7	2	3,4	1,8
Exportation	0,8	1,3	5,7	1
Équipement	8,3	12,5	4,7	9,8
Consommation	11,6	13,1	20,6	12,7
Trésorerie	67,5	53,9	54,9	62,3
Autres	10,1	17,2	10,7	12,4
Total	100	100	100	100

Source : BCEAO.

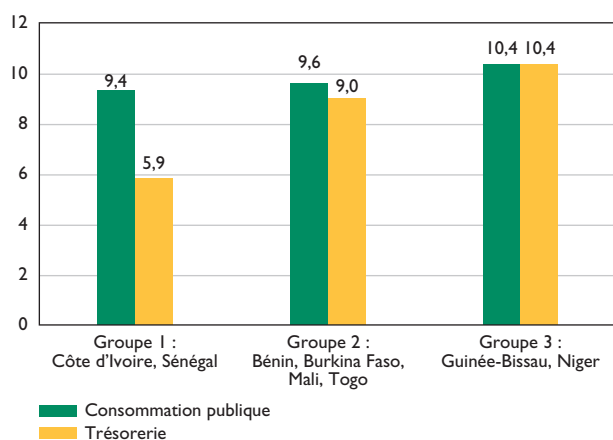
.../...



Par ailleurs, l'examen des taux débiteurs pratiqués sur les crédits de trésorerie révèle que ceux-ci sont plus faibles au Sénégal et en Côte d'Ivoire (autour de 6 %), avec un poids relativement plus important desdits crédits, tandis qu'ils sont plus élevés au Niger et en Guinée-Bissau (autour de 10 %). L'écart des taux débiteurs pour les crédits de trésorerie entre les États membres est évalué à 537 pb sur la période d'analyse. Ainsi, les écarts des taux débiteurs observés entre les pays seraient liés essentiellement, d'une part, aux volumes importants de crédits de trésorerie à des taux plus bas en Côte d'Ivoire et au Sénégal et, d'autre part, aux taux plus élevés des concours de trésorerie en Guinée-Bissau et au Niger. L'exclusion des crédits de trésorerie permettrait de réduire de moitié la divergence des taux débiteurs.

Taux des crédits de consommation et de trésorerie par groupe de pays de l'UEMOA

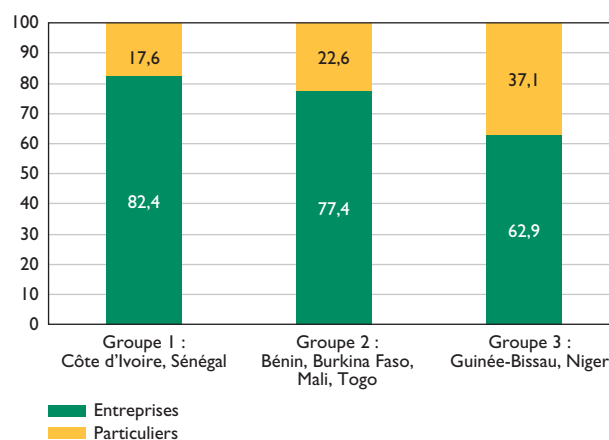
(en % ; moyenne 2010-2021)



Source : BCEAO.

Structure des crédits bancaires par groupe de pays de l'UEMOA

(en % ; moyenne 2010-2021)



Source : BCEAO.

S'agissant de l'analyse des écarts suivant la nature du débiteur, il ressort que près des trois quarts du volume de crédit est octroyé aux entreprises, réparti entre les entreprises privées du secteur productif (59,2 %) et les entreprises individuelles (13,0 %). Elles sont suivies par les particuliers (14,6 %) ainsi que par l'État et les organismes assimilés (4,9 %).

L'analyse par groupe de pays révèle que les crédits aux entreprises sont prépondérants dans le groupe constitué de la Côte d'Ivoire et du Sénégal (82,4 %), qui ont des taux plus faibles, suivi du groupe composé du Bénin, du Burkina Faso, du Mali et du Togo (77,4 %), tandis que la proportion des crédits aux entreprises est relativement plus faible dans le groupe constitué de la Guinée-Bissau et du Niger (62,9 %), qui ont les taux les plus élevés. Il convient également de noter la part relativement plus importante des crédits aux particuliers au Niger et en Guinée-Bissau par rapport aux autres pays de l'Union.

L'analyse des taux débiteurs appliqués aux entreprises permet de mettre en évidence la répartition obtenue au niveau national : taux faibles au Sénégal et en Côte d'Ivoire, taux élevés au Niger et en Guinée-Bissau, et taux moyens dans les autres pays.

Dans un autre registre, il apparaît que la Côte d'Ivoire et le Sénégal sont les pays où sont installées la plupart des entreprises de grande taille selon leur chiffre d'affaires. En effet, le chiffre d'affaires des entreprises de grande taille (dont le chiffre d'affaires dépasse un milliard XOF) dans ces deux pays représente près de deux tiers (62,6 %) du total du chiffre d'affaires des entreprises de cette catégorie de l'Union. Par ailleurs, la répartition de l'encours des 50 entreprises les plus utilisatrices de crédit bancaire indique une prépondérance des gros risques bancaires en Côte d'Ivoire et au Sénégal, représentant près de la moitié (45,8 %) de l'encours total.

.../...



En outre, la distribution des crédits de trésorerie accordés aux entreprises en fonction du taux d'intérêt débiteur appliqué laisse apparaître que l'essentiel de ces crédits sont octroyés à des taux plus bas en Côte d'Ivoire et au Sénégal, tandis qu'ils le sont à des taux plus élevés en Guinée-Bissau et au Niger.

Par ailleurs, le niveau plus élevé des taux dans ces pays tient à la part relativement plus importante de leurs crédits à la consommation, qui est le compartiment le plus cher, du fait de leur risque de défaut de paiement présumé plus élevé. Dans ce cadre, il convient d'indiquer que pour ce compartiment, la Guinée-Bissau et le Niger se distinguent avec des parts relatives près de deux fois plus élevées que la moyenne observée dans l'Union.

Au total, l'analyse descriptive de la structure du crédit montre que les taux les plus bas sont observés dans les pays caractérisés par une prépondérance des crédits de trésorerie aux entreprises, jugés moins risqués et à des échéances très courtes. En revanche, les taux les plus élevés sont notés en présence d'une part relativement importante de crédit à la consommation aux ménages, ayant un risque de défaut plus élevé.

Écarts liés aux indicateurs économiques et financiers

L'analyse des écarts liés aux indicateurs économiques et financiers prend appui sur un modèle économétrique en panel, mettant en relation les différences de taux débiteurs entre les pays avec les écarts des variables macroéconomiques et microéconomiques pouvant affecter leur évolution. Il s'agit notamment du taux de bancarisation (base adulte), des fonds propres, des crédits bancaires à l'économie en termes réels, du taux d'intérêt créditeur, ainsi que du revenu national brut réel par habitant en parité de pouvoir d'achat et du déficit budgétaire rapporté au PIB (cf. schéma infra).

L'approche économétrique adoptée se fonde sur l'hypothèse selon laquelle les écarts de taux d'intérêt entre États résulteraient des différences entre pays dans l'évolution de variables macroéconomiques et financières. Il est alors spécifié un modèle en panel de différentiel de taux mettant en relation l'écart des taux d'intérêt débiteurs entre les pays de l'Union et l'écart des variables macroéconomiques et microéconomiques considérées.

Les résultats montrent qu'à court terme les écarts des taux créditeurs, des fonds propres des banques et du taux brut de dégradation du portefeuille ont un impact important sur le différentiel de taux d'intérêt débiteur. Une variation à la hausse de l'écart des fonds propres des banques à court terme conduit à une hausse du différentiel de taux d'intérêt, à travers un ajustement à la hausse de leur prime de risque. Un accroissement de l'écart des taux créditeurs à court terme se traduirait par une hausse du différentiel de coût du crédit dans les pays de la sous-région à court terme.

Par ailleurs, un accroissement de l'écart du taux brut de dégradation du portefeuille, qui appréhende l'impact du risque de défaut de paiement (risque de crédit), a un effet positif statistiquement significatif sur le différentiel du taux débiteur. Ce résultat serait en partie lié à la faiblesse de l'information sur la solvabilité des emprunteurs. À cet égard, la consultation systématique des rapports de solvabilité des bureaux d'information sur le crédit (BIC) pourrait servir de base pour mieux étudier la clientèle et permettre d'améliorer la qualité du portefeuille des banques. L'information sur le crédit devrait favoriser la réduction du coût de celui-ci pour la clientèle.

S'agissant de l'équation de long terme, les résultats mettent en évidence l'influence notable, au seuil de 1 %, des écarts du taux de bancarisation, du taux d'intérêt créditeur, du crédit bancaire à l'économie, des fonds propres des banques, du déficit budgétaire et du revenu national brut en termes réels par tête en parité de pouvoir d'achat.

L'écart du taux créditeur a un effet important et positif sur le différentiel du taux débiteur. Un écart de 1 % du coût des ressources conduit à une hausse de 0,5 point de pourcentage du différentiel du coût du crédit à long terme. L'écart des fonds propres a

.../...



un impact important et négatif sur le différentiel du taux débiteur à long terme. Ainsi, un accroissement des écarts de 10 % des fonds propres dans l'Union entraîne une baisse de 0,2 point de pourcentage du différentiel du taux débiteur.

Un accroissement de l'écart du revenu national brut en termes réels par tête en parité de pouvoir d'achat de 1 % se traduirait par une baisse de 0,4 point de pourcentage du différentiel du coût du crédit dans les pays de la sous-région. Ce résultat met en évidence le fait que les pays de l'Union ayant enregistré un faible revenu réel brut par habitant ont eu des crédits beaucoup plus onéreux.

Les effets de l'écart du taux de bancarisation et du crédit bancaire à l'économie sont négatifs et statistiquement significatifs. L'écart-type moyen des taux de bancarisation dans l'Union sur la période d'étude est de 5,1 points de pourcentage, avec des taux relativement élevés au Togo (15,3 %), en Côte d'Ivoire (12,3 %) et au Sénégal (11,5 %), contre des taux relativement plus faibles en Guinée-Bissau (4,2 %) et au Niger (2,3 %). L'écart persistant de cet indicateur pourrait ainsi expliquer les différences des taux débiteurs entre les pays.

Par ailleurs, un accroissement de l'écart du déficit budgétaire exerce un effet positif sur le différentiel du taux d'intérêt dans l'Union (environ 0,02 point de pourcentage). Le déficit budgétaire (hors dons) moyen est de 3,1 % et 6,0 % en Côte d'Ivoire et au Sénégal respectivement, contre des niveaux élevés en Guinée-Bissau (9,4 %) et au Niger (8,5 %).

Au total, l'étude économétrique suggère qu'une amélioration et une convergence du niveau de la bancarisation, du niveau du crédit bancaire à l'économie, du taux créditeur, des fonds propres, du revenu réel par habitant et du déficit budgétaire sont nécessaires pour réduire les écarts observés.

Facteurs liés aux performances économiques et financières des États membres de l'UEMOA

(taux en %, fonds propres en milliards de francs CFA (XOF), RNB en dollars US ; moyenne 2015-2019)

		Groupe 1	Groupe 2	Groupe 3
Facteurs atténuateurs des taux	Taux de bancarisation strict (-)	18,1 %	19,2 %	6,8 %
	Fonds propres du système bancaire (-)	25,4 Mds	20,9 Mds	8,3 Mds
	Crédits bancaires (en % du PIB) (-)	27,2 %	26,9 %	13,1 %
	RNB réel/hab. en PPA (-)	3 893 \$	2 305 \$	1 562 \$
Facteurs aggravants des taux	Taux brut de dégradation du portefeuille (+)	11,9 %	14,1 %	17,6 %
	Déficit budgétaire / PIB (+)	3,1 %	3,3 %	4,4 %

Notes : PPA, parité de pouvoir d'achat ; RNB, revenu national brut.

Groupe 1 : Côte d'Ivoire, Sénégal. – Groupe 2 : Bénin, Burkina Faso, Mali, Togo. – Groupe 3 : Guinée-Bissau, Niger.

Source : BCEAO.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

UEMOA – Comptes nationaux

(en milliards de francs CFA (XOF) ; taux et variations en %)

	2018	2019	2020	2021
Ressources	107 637,5	114 505,5	117 126,7	129 085,2
PIB nominal	83 236,1	88 668,5	91 811,6	99 753,1
Importations de biens et services	24 401,5	25 837,0	25 315,1	29 332,1
Emplois	107 637,5	114 505,5	117 126,7	129 085,2
Consommation finale	68 692,4	72 587,7	73 950,7	81 390,4
Publique	10 809,1	11 573,0	12 402,6	13 799,5
Privée	57 883,3	61 014,7	61 548,1	67 590,9
Formation brute de capital fixe ^{a)}	19 848,2	21 138,9	22 688,8	24 723,6
Exportations de biens et services	19 096,9	20 778,9	20 487,2	22 971,2
Épargne intérieure brute	14 543,6	16 080,8	17 860,9	18 362,7
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	- 5 304,6	- 5 058,1	- 4 827,9	- 6 360,9
Taux d'investissement (en % du PIB)	23,8	23,8	24,7	24,8
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	6,4	5,8	1,8	6,1
Déflateur du PIB	0,7	0,7	1,7	2,5
Prix à la consommation, en moyenne	1,2	- 0,7	2,1	3,6

a) Y compris variations de stocks.

Sources : Institut national de la statistique (INS) et BCEAO.

UEMOA – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2018	2019	2020	2021
Recettes et dons	13 672,9	15 512,8	15 820,4	17 562,4
Recettes budgétaires	12 225,8	13 918,8	14 051,1	16 103,2
Recettes fiscales	10 345,1	11 684,9	11 767,6	13 559,3
Recettes non fiscales	1 440,7	1 581,8	1 626,5	1 774,4
Autres recettes non classées	440,1	652,1	657,0	769,5
Dons	1 447,1	1 594,0	1 769,2	1 459,2
Dépenses et prêts nets	16 430,7	17 574,8	21 007,4	23 030,9
Dépenses totales	16 445,3	17 608,2	20 975,9	22 994,4
Dépenses courantes	10 491,8	11 587,3	13 396,1	14 463,1
Traitements et salaires	4 347,7	4 708,0	5 129,8	5 477,4
Autres dépenses courantes	4 996,8	5 562,6	6 677,2	7 128,2
Autres dépenses non classées	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts	1 147,2	1 316,7	1 589,1	1 857,5
Sur la dette intérieure	607,6	667,2	771,5	956,1
Sur la dette extérieure	539,6	649,5	817,6	901,4
Dépenses en capital	5 454,8	5 281,0	6 705,4	7 506,5
Sur ressources intérieures	3 032,5	3 052,4	3 908,8	4 227,3
Sur ressources extérieures	2 422,3	2 228,7	2 796,6	3 279,2
Dépenses de fonds spéciaux	498,7	739,9	874,5	1 024,8
Prêts nets	- 14,5	- 33,4	31,4	36,6
Solde global base engagements (hors dons)	- 4 204,9	- 3 656,0	- 6 956,3	- 6 927,8
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 2 757,9	- 2 062,0	- 5 187,0	- 5 468,5
Solde primaire de base ^{b)}	- 151,2	595,8	- 1 664,6	- 729,7
Ajustement base caisse	- 91,6	- 48,9	51,7	145,2
dont variation des arriérés de paiement (le signe « - » correspond à une réduction)	20,5	- 14,2	10,2	- 20,3
Solde global base caisse (hors dons) ^{c)}	- 4 296,5	- 3 704,9	- 6 904,6	- 6 782,5
Solde global base caisse (dons compris) ^{c)}	- 2 849,4	- 2 110,9	- 5 135,3	- 5 323,3
Financement	2 849,4	2 110,9	5 135,2	5 323,3
Financement intérieur net	- 173,8	- 426,8	1 963,1	1 313,8
Bancaire	- 446,0	- 213,4	1 833,9	746,5
Non bancaire	272,2	- 213,4	129,2	567,2
Financement extérieur net	3 023,2	2 537,7	3 172,1	4 009,5
Ajustement statistique	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette publique	34 049,3	38 340,7	46 039,2	54 793,1
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	14,7	15,7	15,3	16,1
Dépenses courantes	12,6	13,1	14,6	14,5
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 3,3	- 2,3	- 5,6	- 5,5
Dette publique	40,9	43,2	50,1	54,9

a) Solde global base engagements = recettes totales (dons compris) – dépenses et prêts nets.

b) Solde primaire = recettes budgétaires – (dépenses courantes – intérêts sur dette publique extérieure et intérieure) – (dépenses en capital sur ressources intérieures).

c) Solde base caisse = solde base engagements + ajustement base caisse.

Sources : BCEAO et services statistiques nationaux.

UEMOA – Balance des paiements

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2018	2019	2020	2021
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	- 4 604,1	- 4 370,2	- 4 020,5	- 5 821,5
1 - Biens et services	- 5 304,6	- 5 058,0	- 4 790,9	- 6 385,1
Balance des biens	- 1 886,2	- 1 458,3	- 315,2	- 1 186,1
Exportations de biens FOB	1 6269,7	17 662,9	18 335,8	20 466,0
dont : or	3 711,3	4 308,9	5 899,3	6 303,0
cacao	2 537,4	2 905,6	2 979,9	3 323,0
pétrole	1 384,8	1 807,8	1 060,7	1 377,0
coton	1 029,2	1 057,6	833,9	1 101,5
caoutchouc	419,9	531,9	597,9	854,0
Importations de biens FOB	- 18 155,9	- 19 121,2	- 18 651,0	- 21 652,0
Importations de biens CAF	- 21 143,2	- 22 229,8	- 21 563,6	- 25 611,3
dont : produits pétroliers	- 4 564,6	- 4 618,3	- 4 256,1	- 5 393,1
biens d'équipement	- 4 136,0	- 4 731,4	- 4 671,4	- 5 266,4
produits alimentaires	- 4 114,4	- 3 877,6	- 4 102,0	- 4 828,4
Balance des services	- 3 418,4	- 3 599,7	- 4 475,7	- 5 199,1
dont fret et assurances	- 2 987,4	- 3 108,6	- 2 912,6	- 3 957,2
2 - Revenus primaires	- 1 944,3	- 2 222,7	- 2 375,6	- 2 510,9
dont intérêts sur la dette	- 570,6	- 721,3	- 844,8	- 902,4
3 - Revenus secondaires	2 644,7	2 910,4	3 146,0	3 074,6
Administrations publiques	929,0	1 031,4	1 087,4	876,2
dont aides budgétaires	493,4	654,6	801,6	472,1
Autres secteurs	1 715,8	1 879,0	2 058,5	2 198,4
dont transferts de fonds des migrants	2 621,4	2 818,4	3 015,9	3 346,5
b - Compte de capital	1 293,1	1 235,5	1 309,4	1 453,8
c - Compte financier	- 4 632,7	- 5 107,0	- 3 130,4	- 5 211,5
Investissements directs	- 1 288,6	- 2 221,5	- 1 846,1	- 2 162,5
Investissements de portefeuille	- 2 170,9	- 830,3	95,7	- 1 540,7
Autres investissements	- 1 173,7	- 2 048,4	- 1 317,8	- 1 508,2
Financement exceptionnel (pour mémoire)	19,0	0,0	154,0	184,9
Variation des arriérés	0,0	0,0	0,0	- 1,9
Rééchelonnement	0,0	0,0	154,0	162,0
Remises de dettes	24,5	17,6	20,0	24,8
d - Erreurs et omissions nettes	34,6	32,2	- 11,6	0,0
e - Ajustement statistique ^{a)}	- 374,0	- 369,3	- 392,0	- 368,2
f - Solde global (a + b - c + d)	1 356,3	2 004,4	407,8	843,9
Solde global après ajustement (e + f)	982,3	1 635,1	15,8	475,7
Taux de couverture ^{b)}	78,3	80,4	81,1	78,2
Variation des avoirs extérieurs nets	- 1 096,8	- 1 806,9	- 1 980,0	- 609,2
Solde courant (en% du PIB)	- 5,5	- 4,9	- 4,4	- 5,8
Solde global (en% du PIB)	1,2	1,8	0,0	0,5

a) L'ajustement permet la prise en compte des opérations non réparties, du biais lié aux asymétries sur les transactions intra-UEMOA et des financements intra-UEMOA du secteur non bancaire.

b) Le taux de couverture (en%) correspond au total des exportations de biens et de services rapporté au total des importations de biens et de services.

Note : La balance de l'UEMOA est une agrégation des balances des paiements des États, retraitée des opérations non réparties au niveau du solde global. La sous-rubrique « transferts de fonds des migrants » retrace uniquement les flux bruts entrants des transferts de fonds des migrants, tandis que le poste « Autres secteurs » retrace le solde des transferts courants au titre des autres secteurs (ménages, ISBLSM, etc.).

Source : BCEAO.

La situation économique et financière de l'UEMOA

Annexe : Principales données économiques et financières

UEMOA – Bilan de la BCEAO

(en millions de francs CFA (XOF))

Actif	31 décembre 2020	31 décembre 2021	Passif	31 décembre 2020	31 décembre 2021
Avoirs en or	1 371 079	1 511 502	Billets et monnaie en circulation	9 215 755	10 406 739
Fonds monétaire international	1 319 449	2 714 112	Dépôts et comptes créditeurs	5 948 251	7 287 532
Avoirs en monnaies étrangères	8 024 819	8 694 687	Transferts à exécuter	3 300	18 983
Créances sur les établissements de crédits	5 799 355	6 312 947	Engagements en monnaies étrangères	8 720	8 960
Créances sur les Trésors nationaux	483 607	1 772 795	Engagements envers le FMI	2 473 527	3 875 100
Opérations pour le compte des Trésors nationaux	2 952 297	2 970 357	Autres passifs	235 626	258 943
Autres investissements financiers	430 884	459 173	Provisions pour risques et charges	76 022	73 827
Biens immobiliers de placement	3 191	2 965	Réserve de réévaluation des devises	108 703	108 703
Autres immobilisations nettes	494 728	487 573	Réserve de réévaluation des instruments financiers	93 583	87 327
Autres actifs	82 283	108 358	Capital et réserves	2 728 967	2 853 040
			Résultat	69 238	55 315
Total	20 961 692	25 034 469	Total	20 961 692	25 034 469

Source : BCEAO.

UEMOA – Principaux taux directeurs de la BCEAO

(en %)

Date de modification	Taux minimum de soumission aux injections de liquidité	Taux de prêt marginal
2 décembre 2010	3,25	4,25
16 juin 2012	3,00	4,00
16 mars 2013	2,75	3,75
16 septembre 2013	2,50	3,50
6 décembre 2016	2,50	4,50
22 juin 2020	2,00	4,00
1 ^{er} juin 2022	2,25	4,25

Source : BCEAO.

UEMOA – Avoirs extérieurs de la BCEAO

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Avoirs							Engagements				Avoirs extérieurs nets
	Avoirs en or	Avoirs en devises	Dépôts et titres inclus dans les réserves officielles	Position de réserve auprès du FMI	Avoirs en DTS	Autres actifs extérieurs	Total	Crédits FMI	Allocations de DTS	Autres engagements extérieurs	Total	
2018	884	12	6 817	197	651	4,7	8 566	1 433	653	138	2 224	6 342
2019	1 121	13	8 218	202	803	4,8	10 362	1 591	665	185	2 441	7 921
2020	1 371	17	8 018	194	2 131	4,6	11 736	2 843	636	185	3 664	8 072
2021	1 512	19	8 678	210	3 622	4,8	14 045	2 996	1 996	173	5 166	8 878

Note : DTS, droits de tirage spéciaux.

Source : BCEAO.

UEMOA – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Circulation fiduciaire	Dépôts transférables	Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	Total
2018	6 276	12 189	9 262	27 727
2019	6 942	13 228	10 431	30 600
2020	8 327	16 041	11 289	35 657
2021	9 425	19 174	12 861	41 459

Source : BCEAO.

UEMOA – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Avoirs extérieurs nets	Créances intérieures			Autres éléments	Total
		Créances nettes sur l'administration centrale	Créances sur les autres secteurs	Total		
2018	5 133	8 110	21 911	30 022	- 7 428	27 727
2019	6 939	8 118	23 508	31 626	- 7 965	30 600
2020	7 137	12 344	24 637	36 981	- 8 462	35 657
2021	7 747	15 651	27 429	43 080	- 9 368	41 459

Note : Les autres éléments sont constitués des passifs à caractère non monétaire et des autres postes nets.

Source : BCEAO.

UEMOA – Principaux postes comptables du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

Actif	2019	2020	2021	Passif	2019	2020	2021
Opérations de trésorerie et interbancaires	5 471	6 131	8 257	Opérations de trésorerie et interbancaires	8 144	8 981	9 706
Opérations avec la clientèle	23 069	24 555	27 622	Opérations avec la clientèle	28 048	32 533	38 964
Opérations sur titres et diverses	11 255	14 633	17 432	Opérations sur titres et diverses	1 692	1 648	1 844
Valeurs immobilisées	1 761	1 947	2 026	Provisions, fonds propres et assimilés	3 675	4 106	4 841
Total	41 559	47 269	55 356	Total	41 559	47 269	55 356

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2019	2020	2021
I. Produits bancaires	4 848,2	5 707,7	5 765,5
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	89,2	69,6	76,9
Produits sur opérations avec la clientèle	2 081,8	2 188,5	2 321,7
Produits sur opérations sur titres et diverses	658,2	783,7	894,1
Produits sur opérations de change	1 834,5	2 503,8	2 285,0
Produits sur opérations hors bilan	84,0	88,2	92,0
Produits sur prestations de services financiers	71,0	70,9	85,1
Autres produits d'exploitation bancaire	50,6	25,6	27,2
Déduction des intérêts sur créances en souffrance	21,1	22,4	16,4
2. Charges bancaires	2 673,4	3 358,6	3 205,7
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	301,9	260,0	223,6
Charges sur opérations avec la clientèle	569,7	649,3	738,9
Charges sur opérations sur titres et diverses	40,4	32,9	36,5
Charges sur fonds propres et assimilés	10,2	10,6	10,2
Charges sur opérations de change	1 684,0	2 348,8	2 127,1
Charges sur opérations hors bilan	10,9	3,2	2,6
Charges sur prestations de services financiers	36,5	37,6	43,8
Autres charges d'exploitation bancaire	19,7	16,2	23,1
3. Produit net bancaire (1 - 2)	2 174,8	2 349,1	2 559,8
4. Produits accessoires nets	90,0	102,6	118,8
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	2 264,8	2 451,7	2 678,6
6. Frais généraux	1 309,9	1 374,3	1 411,5
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	139,6	153,2	146,2
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	815,4	924,9	1 120,9
9. Dépréciation nette sur risques et pertes sur créances irrécouvrables	303,8	412,7	263,1
10. Réintégration des intérêts sur créances en souffrance	18,6	22,5	16,4
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	530,1	534,6	874,2
12. Résultat exceptionnel net	28,5	29,0	26,1
13. Résultat sur exercices antérieurs	0,0	0,0	0,0
14. Impôts sur les bénéfices	98,1	86,4	98,7
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	460,6	477,2	801,6

Note : L'entrée en vigueur du nouveau plan comptable bancaire (PCB) a conduit à la suppression du compte « produits divers ». Le solde de ce compte a été réparti entre les comptes suivants : « produits sur opérations de change », « produits sur opérations hors bilan », « produits sur prestations de services financiers » et « autres produits d'exploitation bancaire ». Les charges bancaires ont également subi des modifications liées au nouveau PCB.

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Crédits à l'économie ventilés selon leur maturité initiale

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2018	2019	2020	2021
Court terme	11 899	11 737	13 302	15 066
Moyen terme	6 808	8 992	8 974	10 109
Long terme	910	1 021	1 002	1 128
Total	19 617	21 750	23 278	26 303

Source : BCEAO.

UEMOA – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2019	2020	2021
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB)	66,7	65,1	61,0
Coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres)	12,5	11,6	16,6
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	21,2	20,3	31,3
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	11,8	11,6	10,3
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	4,7	4,3	3,9
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	62,8	66,1	65,1

Source : Commission bancaire de l'UMOA.

UEMOA – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2019	2020	2021
Ratio de couverture des risques (solvabilité)	11,6	12,4	12,6
Rapport de liquidité	100,5	105,8	109,1

Source : Commission bancaire de l'UMOA.

La situation économique et financière de l'UEMOA

Annexe : Principales données économiques et financières

UEMOA – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2019	2020	2021
Représentation du capital minimum par les fonds propres de base Tier I (FPB (T1))	96,8	83,9	84,7
Ratio de fonds propres (<i>Common Equity Tier I</i>) ($\geq 5,625\%$)	83,9	91,1	89,5
Ratio de fonds propres de base (T1) ($\geq 6,625\%$)	81,5	87,9	88,7
Ratio de solvabilité global ($\geq 8,625\%$)	81,5	86,3	77,4
Norme de division des risques ($\leq 65\%$)	75,0	69,4	61,3
Ratio de levier ($\geq 3\%$)	81,5	87,1	87,1
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales (25% du capital de l'entreprise)	87,9	83,1	83,9
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales ($\leq 15\%$ FPB (T1))	99,2	91,9	90,3
Limite globale de participations dans les entités commerciales (60% des fonds propres effectifs (FPE))	99,2	100,0	99,2
Limite sur les immobilisations hors exploitation ($< 15\%$ FPB (T1))	84,7	79,8	75,8
Limite sur le total des immobilisations hors exploitation et des participations ($< 100\%$ FPB (T1))	95,2	89,5	88,7
Limite sur les prêts aux actionnaires, aux dirigeants et au personnel ($< 20\%$ FPE)	92,7	87,9	84,7
Coefficient de couverture des emplois à moyen et long terme par les ressources stables ($\geq 50\%$)	83,1	84,7	76,6
Coefficient de liquidité ($\geq 50\%$)	90,3	87,1	82,3

Note : Normes applicables en 2018. Le passage aux normes de Bâle II et Bâle III se traduit notamment par une augmentation de certains seuils en vigueur pendant la période de transition courant de 2019 jusqu'en 2023, suivant le calendrier révisé par la décision 019 06/26/2020/CE/UEMOA.

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA CEMAC

1 | L'AMORCE D'UNE SORTIE DE CRISE EN CEMAC, MALGRÉ LA PERSISTANCE DE FRAGILITÉS ÉCONOMIQUES STRUCTURELLES

1|1 Une reprise modeste en 2021, sur fond de faible inflation

La croissance au sein de la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC) s'est établie à 1,5 % en 2021, après la contraction de 2020 (- 1,7 %). Ce rebond est largement inférieur à celui observé en Afrique subsaharienne (ASS) et dans les pays exportateurs nets de pétrole d'ASS (respectivement à 4,7 % et 3,0 % d'après les *Perspectives économiques régionales* du Fonds monétaire international [FMI] d'octobre 2022). Le repli important du secteur pétrolier (- 8,3 %) contraste avec la croissance du secteur non pétrolier (+ 3,9 %). Ce dernier a profité de l'augmentation des recettes pétrolières en raison de la hausse des prix, qui a également dynamisé les exportations en valeur et les recettes publiques. Une part substantielle de cette croissance est ainsi tributaire des bonnes performances du Cameroun (+ 3,6 %), dont l'économie est faiblement dépendante du pétrole et dont le PIB représente plus de 40 % du PIB de la CEMAC. De plus, le pays a moins souffert de restrictions sanitaires liées à la Covid que les autres pays de la sous-région. La plus forte dépendance au pétrole de l'économie du Congo explique ses moins bonnes performances comparées à celles du Gabon. D'importants troubles sociopolitiques persistent en Centrafrique, au Tchad et au Cameroun, pesant sur la croissance du PIB¹. Par ailleurs, la Guinée équatoriale renoue avec la croissance (+ 0,9 %) pour la première fois depuis huit ans grâce à un secteur non pétrolier particulièrement dynamique (+ 6,6 %).

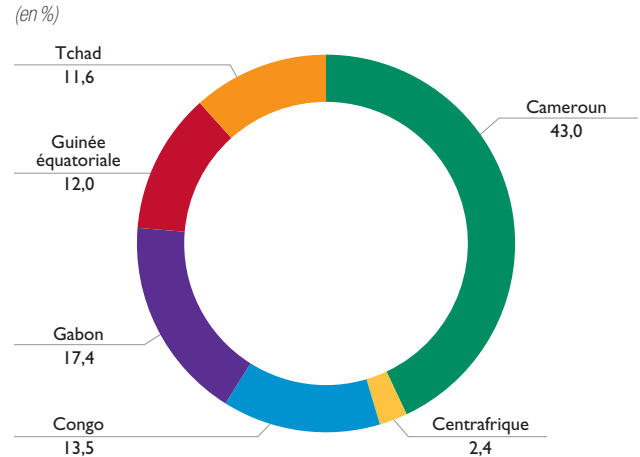
L'ensemble des secteurs de l'économie a contribué à la reprise économique en CEMAC, excepté le secteur pétrolier qui a pesé sur l'activité extractive. Tous les secteurs, hors industries extractives, ont ainsi enregistré une expansion permettant de dépasser le niveau d'avant-Covid de 2019 et ce en grande partie grâce à l'augmentation des recettes pétrolières. Ce rebond a été particulièrement marqué pour les services marchands du fait de la levée des mesures restrictives de lutte contre la Covid-19 par les États de la CEMAC. En parallèle, la croissance a été portée par la demande intérieure, avec

Taux annuel de croissance du PIB total et du PIB non pétrolier, en volume, en CEMAC (en %)

	2018	2019	2020	2021 ^{a)}
PIB total				
Cameroun	4,0	3,5	0,5	3,6
Centrafrique	3,8	2,8	0,6	1,1
Congo	1,1	- 0,2	- 6,1	- 1,9
Gabon	0,5	3,8	- 1,8	1,6
Guinée équatoriale	- 3,1	- 4,4	- 4,6	0,9
Tchad	1,9	2,5	- 2,2	- 1,8
CEMAC	1,8	2,0	- 1,7	1,5
PIB non pétrolier				
Cameroun	4,4	3,3	0,4	4,0
Centrafrique	3,8	2,8	0,6	1,1
Congo	- 12,5	- 1,4	- 3,8	5,1
Gabon	2,9	1,6	- 2,0	4,0
Guinée équatoriale	4,2	1,2	- 4,2	6,6
Tchad	0,4	1,1	- 2,0	0,4
CEMAC	1,9	1,9	- 1,1	3,9

a) Chiffres provisoires.
Source : BEAC.

Poids des États membres dans le PIB nominal de la CEMAC en 2021 (en %)



Source : BEAC.

1 Rébellions armées au Tchad et en Centrafrique – l'insécurité étant alimentée, dans ce dernier pays, par la présence de mercenaires étrangers –, insurrection sécessionniste dans les provinces anglophones du Cameroun, terrorisme djihadiste dans le bassin du lac Tchad. Voir également le chapitre 2 Enjeux et défis, article « Risque sécuritaire, dépenses militaires et conséquences en ASS ».

La situation économique et financière de la CEMAC

L'amorce d'une sortie de crise en CEMAC, malgré la persistance de fragilités économiques structurelles

Le pétrole en CEMAC en 2021

(production en millions de tonnes; prix en milliers de francs CFA (XAF); évolution et part en %)

	Production de pétrole brut	Évolution de la production 2020-2021	Prix à la tonne	Évolution du prix 2020-2021	Part du PIB pétrolier ^{a)} dans le PIB global	Part des exportations pétrolières dans les exportations totales	Part des recettes pétrolières dans les recettes budgétaires totales
Cameroun	3,6	- 3,6	271,8	62,8	3,6	30,3 ^{b)}	13,8
Congo	13,8	- 10,9	278,6	64,3	39,3	87,8 ^{b)}	63,5
Gabon	10,0	- 7,0	282,1	67,2	27,5	60,8	33,9
Guinée équatoriale	5,9	- 17,3	265,4	67,9	32,1	64,8 ^{b)}	81,1
Tchad	5,9	- 15,8	270,8	63,3	10,3	94,4	44,0
CEMAC	39,2	- 11,2	275,6	65,5	16,7	68,9	37,4

a) Le PIB pétrolier inclut la production de gaz naturel (Guinée équatoriale, Cameroun, Congo).

b) Respectivement 38,5% pour le Cameroun, 89,2% pour le Congo et 99,1% pour la Guinée équatoriale en incluant les exportations de gaz naturel.

Note : Les écarts de prix sont imputables aux différences de qualité du produit brut, ainsi qu'au décalage temporel des ventes.

Source : BEAC.

une reprise de la consommation privée (contribution de 3,4 points, contre - 0,8 en 2020) et des investissements (contribution de 2,3 points, contre - 1,6 un an auparavant). Seule la demande extérieure nette a contribué défavorablement à la croissance dans la CEMAC (- 5,1 points), en lien avec le recul du volume des exportations d'hydrocarbures et l'accélération des importations.

L'inflation a baissé en 2021, à + 1,6 % en moyenne annuelle, contre + 2,3 % l'année précédente.

Parmi les facteurs qui favorisent la hausse de l'indice général des prix figure notamment l'inflation importée, en particulier pour les denrées alimentaires, dans un contexte de tension sur les cours mondiaux et de renchérissement du fret maritime. La hausse du coût des intrants, la persistance de tensions sécuritaires et l'insuffisance structurelle de la production agricole domestique ont également participé aux pressions inflationnistes. Ces dernières ont toutefois été modérées par la bonne tenue des récoltes vivrières, la stabilité du taux de change, les politiques gouvernementales de lutte contre la vie chère – subventionnement

Contribution des secteurs à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2017	2018	2019	2020	2021
Secteur primaire	- 1,3	0,8	1,1	- 0,6	- 1,3
Agriculture, élevage, chasse et pêche	- 0,2	0,3	0,4	- 0,1	0,3
Sylviculture	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Industries extractives	- 1,2	0,4	0,7	- 0,4	- 1,7
Secteur secondaire	0,5	0,2	0,5	- 0,2	0,8
Industrie manufacturière	0,4	0,4	0,3	0,1	0,3
Bâtiment et travaux publics	- 0,1	- 0,1	0,4	- 0,1	0,2
Autres	0,2	- 0,1	- 0,2	- 0,2	0,2
Secteur tertiaire	1,4	0,7	0,2	- 1,0	1,4
Services marchands	0,8	0,5	0,3	- 1,0	1,3
Services non marchands	0,6	0,2	- 0,1	0,0	0,1
Taxes nettes sur les produits	0,0	0,1	0,1	0,1	0,6

Source : BEAC.

Contribution des composantes de la demande à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2017	2018	2019	2020	2021
Produit intérieur brut	0,7	1,8	2,0	- 1,7	1,5
Demande intérieure	0,0	1,0	0,0	- 2,9	6,6
Consommation	- 4,1	- 0,3	1,0	- 1,3	4,3
Publique	0,4	- 1,0	0,2	- 0,4	1,0
Privée	- 4,5	0,7	0,8	- 0,8	3,4
Investissements bruts	4,1	1,3	- 1,0	- 1,6	2,3
Formation brute de capital fixe publique	- 1,0	- 0,2	0,0	- 0,7	0,3
Formation brute de capital fixe privée	5,1	0,9	- 1,1	- 0,6	2,0
Variations de stocks	0,0	0,6	0,1	- 0,2	0,0
Demande extérieure nette	0,7	0,8	2,0	1,2	- 5,1
Exportations de biens et services non facteurs	1,2	0,5	2,0	- 2,0	- 1,5
Importations de biens et services non facteurs	- 0,5	0,3	0,0	3,2	- 3,6

Note : Une baisse des importations a une contribution positive sur la demande extérieure nette.

Sources : Administrations nationales et BEAC.

du carburant et des denrées alimentaires de base, encadrement des prix, mesures fiscales et douanières² –, ainsi que par le faible dynamisme de la demande globale. Par pays, les taux d'inflation sont ressortis entre – 0,8 % pour le Tchad et + 4,3 % pour la Centrafrique, seul pays à dépasser la limite communautaire de 3 %. En fin d'année 2021, la hausse des prix, notamment alimentaires, a cependant poussé l'inflation à 2,6 % en glissement annuel.

1|2 Une position extérieure toujours sous pression, malgré le début de redressement du solde global

Le rebond des exportations de biens (+ 3 328 milliards) a été insuffisant pour empêcher la dégradation de la balance courante. La hausse des prix à l'exportation (+ 51,2 %), due au regain d'activité dans les économies émergentes, a tiré la hausse des exportations, notamment celles de pétrole (+ 3 218 milliards) et de gaz (+ 474 milliards). Favorisés par des prix du pétrole élevés, la poussée des importations de biens (+ 1 320 milliards), le creusement du déficit de la balance des services (+ 1 814 milliards), ainsi que l'aggravation du déficit de la balance des revenus (+ 1 577 milliards) – due au rebond des versements de dividendes et au ralentissement des revenus secondaires – ont toutefois participé au creusement du déficit courant, passé de – 0,6 % à – 1,4 % du PIB entre 2020 et 2021.

La reprise des investissements directs étrangers a conforté le solde global de la balance des paiements. Le solde des investissements directs nets est ainsi redevenu positif en 2021, pour la première fois depuis 2017 (du fait d'un redressement des investissements pétroliers au Congo). Le compte financier a néanmoins enregistré un solde négatif, en raison notamment de l'évolution des autres investissements (accumulation des avoirs au titre des crédits commerciaux et des dépôts à l'étranger, diminution des engagements au titre des crédits commerciaux, remboursement des prêts contractés auprès de non-résidents), en particulier au Congo et au Gabon. Le compte de capital est pour sa part resté stable. Dans l'ensemble, en tenant compte des erreurs et omissions, le déficit global de la balance

est revenu de – 825,9 milliards fin 2020 (– 1,6 % du PIB) à – 561,7 milliards fin 2021, soit – 1,0 % du PIB.

1|3 Une amorce de consolidation budgétaire qui permet de réduire le poids des déficits et de l'endettement publics

La situation des finances publiques des pays de la CEMAC s'est légèrement améliorée en 2021, grâce aux effets combinés de la hausse des cours du pétrole et d'une meilleure mobilisation des recettes fiscales.

Le solde budgétaire global (base engagements, dons inclus) des États de la Communauté est ainsi revenu de – 2,0 % du PIB en 2020 à – 1,7 % en 2021, un niveau qui demeure nettement supérieur à la moyenne de l'ASS (respectivement – 6,4 % et – 5,1 % en 2020 et 2021 selon le FMI en octobre 2022) et à celle des pays exportateurs nets de pétrole d'ASS (respectivement – 4,6 % et – 4,0 % selon le FMI, octobre 2022). Cette amélioration découle d'un accroissement des ressources publiques : le niveau des recettes pétrolières a fortement progressé (+ 23,5 %) à la suite du rebond de la demande mondiale d'après-crise, et les efforts de recouvrement de l'impôt, notamment par le biais d'une numérisation accrue, se sont traduits par une hausse sensible des recettes non pétrolières (+ 5,2 %). Face aux retombées économiques et sociales de la Covid-19, les États ont déployé une politique budgétaire contracyclique, caractérisée par une augmentation des dépenses courantes (+ 7,5 %, dont + 2,9 % de transferts et subventions) et un maintien des dépenses en capital (+ 1,7 %), après la forte baisse en 2020 liée à la fin des travaux pour la Coupe africaine

DTS alloués aux États de la CEMAC lors de la quatrième allocation générale du FMI au 23 août 2021

(en millions de DTS et en milliards de francs CFA (XAF))

	Nouveaux DTS ^{a)}	Équivalent en XAF
Cameroun	264,5	210,1
Centrafrique	106,8	84,8
Congo	155,3	123,3
Gabon	207,0	164,4
Guinée équatoriale	151,0	119,9
Tchad	134,4	106,7
CEMAC	1 019,0	809,1

a) DTS, droits de tirage spéciaux.

Sources : FMI (août 2021) et BEAC (mars 2022).

2 En novembre 2021, le Cameroun a ainsi accordé aux importateurs un abattement de 80 % du prix du fret maritime dans le calcul de la valeur en douane des marchandises importées.

Accords entre le FMI et les pays de la CEMAC au 1^{er} août 2022

(en millions de DTS)

	Type d'accord ^{a)}	Mise en place	Expiration	Montant approuvé	Montant décaissé
Cameroun	FEC – MEDC	29/07/2021	28/07/2024	483,0	262,2
Centrafrique	FEC	20/12/2019	11/07/2022	83,6	35,8
Congo	FEC	21/01/2022	20/01/2025	324,0	129,6
Gabon	MEDC	28/07/2021	27/07/2024	388,8	197,1
Guinée équatoriale	MEDC	18/12/2019	17/12/2022	205,0	29,3
Tchad	FEC	10/12/2021	09/12/2024	392,6	56,1

a) FEC, facilité élargie de crédit; MEDC, mécanisme élargi de crédit.

Note : DTS, droits de tirage spéciaux.

Source : FMI.

des nations organisée en 2021 par le Cameroun. La situation des pays de la sous-région est toutefois disparate : profitant particulièrement de la forte hausse des recettes pétrolières, le Congo et la Guinée équatoriale ont ainsi enregistré des excédents budgétaires (1,7 % et 2,0 % respectivement), tandis que le recul des dons extérieurs a lourdement affecté les finances publiques centrafricaines dont le solde affiche un déficit de 6,9 %.

Les institutions multilatérales et les partenaires financiers ont continué d'appuyer les États de la CEMAC. Ceux-ci ont ainsi bénéficié, à hauteur de 809,1 milliards, de l'allocation générale de droits de tirage spéciaux (DTS) décidée par le FMI en août 2021 – elles devraient toutefois avoir tiré 578 milliards de la cession de ces DTS à la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) d'ici la fin de l'année 2022 ³. Outre les programmes d'ajustement structurel conclus avec les pays de la sous-région (cf. *infra*), le conseil d'administration du FMI a également approuvé en septembre 2021 un décaissement de 47,5 millions de DTS au titre de l'instrument de financement rapide (IFR) en faveur de la Guinée équatoriale, affectée par les explosions survenues sur la base militaire de Bata. L'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) du G20 et du Club de Paris a par ailleurs été prolongée de décembre 2020 à décembre 2021, ce qui s'est traduit par le report de 271,9 millions de dollars US (150,8 milliards XAF) supplémentaires de service de la dette pour les quatre pays bénéficiaires en CEMAC (Cameroun, Congo, Centrafrique, Tchad) ⁴.

Dans le cadre de la stratégie communautaire de sortie de crise, les États ont également poursuivi leurs négociations en vue de la conclusion de programmes

d'ajustement soutenus par le FMI. De nouveaux programmes triennaux ont ainsi été conclus en juillet 2021 avec le Gabon (mécanisme élargi de crédit – MEDC) et le Cameroun (MEDC et facilité élargie de crédit – FEC), pour respectivement 388,8 et 483 millions de DTS, dont 81 et 124,2 millions ont été décaissés dès 2021. En Centrafrique, le conseil d'administration du Fonds a simultanément approuvé, en janvier 2021, la première et la deuxième revue de son programme sous FEC, permettant le décaissement de 23,9 millions de DTS. Ce programme a été suspendu en cours d'année et un programme de référence (*staff monitored program* – SMP) – sans financement – a été approuvé en décembre 2021. Le FMI a également conclu en décembre un programme sous FEC avec le Tchad (392,6 millions de DTS, dont 56,1 immédiatement décaissés).

Le rebond économique post-Covid a sensiblement allégé le poids de la dette publique. En 2021, le niveau d'endettement public global a ainsi décliné de 56,9 % du PIB à 50,5 % – non sans d'importantes disparités nationales : entre 34,9 % du PIB en Centrafrique et 105,6 % au Congo. À l'échelle de la sous-région, la dette extérieure représentait 30,0 % du PIB à fin 2021 (32,8 % en 2020) et la dette intérieure 20,5 % (24,0 % en 2020). Le Cameroun a levé, en juin 2021, 685 millions d'euros (maturité 11 ans, coupon 5,95 %) sur les marchés internationaux, permettant le remboursement de la précédente euro-obligation émise en 2015 dont le coupon était beaucoup plus élevé (9,5 %).

³ En 2021, le Congo a en outre tiré sur son allocation de DTS de 2009.

⁴ Après 242,9 millions de dollars (139,8 milliards XAF) en 2020, selon les estimations du Club de Paris (février 2022).

La soutenabilité de la dette publique demeure toutefois un enjeu prioritaire. Le poids du service de la dette extérieure par rapport aux recettes budgétaires a certes reculé sous l'effet d'une progression plus rapide de ces dernières, de 28,4 % en 2020 à 27,2 % en 2021, mais les vulnérabilités demeurent importantes. Selon les analyses de viabilité de la dette (AVD) du FMI, le Cameroun et la Centrafrique présentent un risque élevé de surendettement, tandis que le Congo apparaît en situation de surendettement. Le Tchad est également jugé en surendettement par le FMI depuis fin 2021. Après la première réunion⁵ (22 décembre 2021) du Comité des créanciers au titre du « cadre commun pour les traitements de la dette au-delà de l'ISSD » approuvé par le G20 et le Club de Paris en novembre 2020, le pays reste en attente de la finalisation de la restructuration de sa dette auprès de ses créanciers. Compte tenu de l'appréciation des prix du pétrole, le Tchad ne devrait toutefois bénéficier que d'un allègement de dette conditionnel à une rechute des prix. Les dettes de la Guinée équatoriale et du Gabon sont de leur côté toujours jugées soutenables, avec un niveau de risque atténué par la hausse des cours du pétrole.

1|4 Une accélération de la reprise en 2022, en dépit des incertitudes découlant de la guerre en Ukraine et des nouvelles tensions inflationnistes

La croissance du PIB de la CEMAC devrait s'amplifier et atteindre 3,5 % en 2022, selon la BEAC. Ce rebond, légèrement supérieur à celui des pays exportateurs nets de pétrole de l'ASS (+ 3,3 % selon le FMI, octobre 2022), serait inférieur à la moyenne de l'ASS, mais supérieur à la reprise mondiale (respectivement 3,6 % et 3,2 % selon les *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI d'octobre 2022). Il serait principalement porté par le secteur pétrolier, avec une reprise de la production au Gabon et au Tchad. La bonne tenue des services marchands, des industries extractives et du secteur du bâtiment et travaux publics (BTP) soutiendrait également, dans une moindre mesure, la reprise.

L'inflation connaîtrait une nouvelle poussée et dépasserait, à 3,8 % en moyenne annuelle, le plafond communautaire. Dans le contexte de l'invasion de

l'Ukraine par la Russie et de la sortie de crise Covid, les tensions inflationnistes seraient alimentées par la hausse du prix de certains biens importés – au premier rang desquels le carburant, les céréales et les intrants agricoles – et du fret, ainsi que par la perturbation des chaînes d'approvisionnement. Elles resteraient toutefois très inférieures à l'inflation prévue pour l'ensemble de l'ASS (14,4 %, FMI, octobre 2022) et dans les économies émergentes ou en développement (9,5 %, FMI, octobre 2022), grâce à l'impact modérateur de l'ancrage du XAF sur l'euro et de la politique monétaire prudente de la BEAC.

Les finances publiques des États de la CEMAC redeviendraient globalement excédentaires, avec un solde global (base engagements, dons compris) équivalent à 1,9 % du PIB.

Les budgets des pays exportateurs d'hydrocarbures continueraient ainsi de tirer parti de la mobilisation accrue des ressources fiscales et surtout de l'augmentation des recettes pétrolières, en lien avec la progression conjointe des cours mondiaux et de la production. L'effet des cours élevés du pétrole pourrait néanmoins être en partie compensé par le coût budgétaire des mesures de lutte contre l'inflation : notamment, le subventionnement du carburant représente, aux cours actuels, jusqu'à 2 % du PIB dans certains pays de la CEMAC⁶ – ce qui pourrait plaider pour un ciblage des mesures de subvention en faveur des ménages les plus fragiles. Ces subventions, par le soutien qu'elles apportent à la demande, permettent cependant indirectement une hausse des recettes non pétrolières.

La conjoncture internationale devrait également favoriser le rétablissement de la position extérieure de la CEMAC.

Le net rebond des exportations de biens – notamment d'hydrocarbures, mais également de bois, de manganèse et de coton –, malgré la hausse concomitante des importations, soutiendra le solde courant, qui repasserait en territoire positif, à 3,9 % du PIB. La remontée des investissements directs étrangers consolidera également le solde global de la balance des paiements, qui devrait lui aussi redevenir excédentaire à hauteur de 0,5 % du PIB.

La poursuite de la stratégie régionale de sortie de crise, notamment grâce au Programme des réformes économiques et financières (Pref-CEMAC), apparaît toutefois indispensable à la consolidation de la compétitivité de la CEMAC et au raffermissement

⁵ <https://clubdeparis.org/>

⁶ FMI (2022), Revue des politiques communes de la CEMAC, juin.

de sa position extérieure. À cet égard, un programme triennal sous FEC (324 millions de DTS) a été conclu en janvier 2022 en faveur du Congo, dont la première revue a été validée en juin de la même année – portant les décaissements du programme à 129,6 millions de DTS. Le FMI a également validé, entre février et juillet, la première et la deuxième revue des programmes du Cameroun et du Gabon, avec un volume global de 138 et 116,1 millions de DTS de décaissements. Au cours du premier semestre 2022, la Guinée équatoriale et le Tchad ont poursuivi les discussions avec le FMI pour la première revue de leurs programmes respectifs : les prérequis touchent principalement, pour le premier pays, à des améliorations en matière de gouvernance et pour le second à la conclusion d'un accord avec ses créanciers. Après la validation de la première revue du SMP de la Centrafrique (avril 2022), la deuxième revue, retardée de trois mois, demeure conditionnée à l'appui des partenaires techniques et financiers et à la clarification des objectifs de la loi du 22 avril 2022 sur les cryptomonnaies. L'ensemble de ces programmes inclut des réformes structurelles visant une amélioration de la gouvernance publique, enjeu particulièrement important dans les pays de la CEMAC.

2| EN 2021, UNE POLITIQUE MONÉTAIRE TOUJOURS ACCOMMODANTE, MAIS UN DÉBUT DE NORMALISATION EN RÉPONSE À LA BAISSSE DES AVOIRS EXTÉRIEURS NETS

La politique monétaire de l'Union monétaire de l'Afrique centrale (UMAC) est fondée sur un régime de change fixe, avec un arrimage à l'euro. Ce régime de change est garanti par l'accord de coopération monétaire entre les États membres de la CEMAC et la France, signé le 23 novembre 1972. Celui-ci établit trois principes : 1) une banque centrale commune, la BEAC ; 2) une parité fixe par rapport à l'euro et 3) une garantie de convertibilité illimitée accordée par la France à la BEAC. L'objectif final de la politique monétaire de la BEAC, stipulé dans ses statuts (article 1), est la stabilité de la monnaie. Bien que la BEAC n'ait pas de cible formelle, un taux d'inflation inférieur au critère de surveillance multilatérale de 3 % constitue une cible implicite (stabilité interne de la monnaie) et un taux de couverture de l'émission monétaire par les réserves de change supérieur à 20 % est le seuil de garantie pour la stabilité externe de la

monnaie (parité fixe avec l'euro). L'orientation de la politique monétaire, décidée par le Comité de politique monétaire (CPM) de la BEAC, dépend des objectifs suivants, définis lors du CPM du 28 juin 2021 : i) taux d'inflation en moyenne annuelle inférieur à 3 % ; ii) taux de couverture de la monnaie⁷ supérieur à 60 % (et donc supérieur au taux minimum indiqué par les textes) et iii) encours des réserves de change supérieur à trois mois d'importations de biens et services.

2|1 Malgré un rebond des réserves brutes, la baisse des réserves nettes s'est poursuivie

Après une baisse en 2020, les réserves brutes de la BEAC ont augmenté en 2021, passant de 4 215 milliards à fin 2020 à 4 770 milliards en décembre 2021, soit une hausse d'environ 13 % (cf. annexe). Cette hausse des réserves brutes s'explique notamment par l'allocation de près d'un milliard de DTS du 23 août 2021 aux six pays membres. Néanmoins, malgré ce rebond, le montant des réserves brutes exprimé en mois d'importations de biens et services a légèrement diminué, passant de 3,7 à 3,6 mois, en raison d'une nette reprise des importations. En 2022, ce ratio pourrait à nouveau diminuer légèrement, tout en demeurant supérieur à trois mois, en raison des fortes hausses de prix des importations.

Contrairement aux réserves brutes, les réserves nettes ont continué à s'éroder en 2021. Les avoirs extérieurs de la BEAC nets des apports du FMI sont en effet passés de 2 121 milliards à fin 2020 à 1 645 milliards à fin 2021. L'allocation de DTS du FMI, qui augmente le montant des réserves brutes, mais est neutre pour les avoirs extérieurs nets, entraîne à terme des pressions baissières sur ces derniers : 38,2 % des DTS ont ainsi été utilisés dès 2021 (33,3 % pourraient être utilisés en 2022 selon la BEAC). Après avoir atteint un point bas autour de 1 300 milliards à l'automne 2021, les avoirs extérieurs nets ont fluctué jusqu'au premier trimestre 2022, avant de commencer à remonter au deuxième trimestre 2022. Ce rebond peut s'expliquer par la hausse des prix du pétrole (l'augmentation des recettes pétrolières a été toutefois partiellement compensée par une accélération

⁷ Ce taux est le « rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs de la Banque centrale et le montant moyen de ses engagements à moins d'un an [...], au cours de trois mois consécutifs », statuts de la BEAC, article 11.2.

Utilisation en 2021 des allocations de DTS du 23 août 2021

(en milliards de francs CFA (XAF) ; ratio en %)

	Montant utilisé en 2021	Total alloué	Ratio « utilisé 2021 / total alloué »
Cameroun	50,0	210,1	23,8
Centrafrique	35,0	84,8	41,3
Congo	119,6	123,3	97,0
Gabon	0,0	164,4	0,0
Guinée équatoriale	0,0	119,9	0,0
Tchad	103,8	106,7	97,3
CEMAC	308,4	809,1	38,1

Note : DTS, droits de tirage spéciaux.

Sources : FMI et BEAC.

du remboursement de la dette à l'égard des négociants pétroliers et de l'amortissement des investissements des compagnies pétrolières), par la normalisation de la politique monétaire de la BEAC à partir de mi-2021, et par les effets du renforcement de la mise en œuvre de la réglementation des changes.

La mise en œuvre de la nouvelle réglementation des changes à partir de 2019 a continué de contribuer à la reconstitution des réserves de change (cf. « Point de vue de la BEAC » ci-après). Visant à élargir et à appliquer plus strictement la réglementation précédente (2002), elle comporte trois volets : 1) l'application effective d'un taux de rapatriement de 100 % des devises détenues par les États, les particuliers et les entreprises hors secteurs bancaire et extractif ; 2) une obligation pour les banques de rapatrier 70 % de leurs devises ; et 3) pour le secteur extractif, une obligation de rapatrier au moins 35 % de leurs devises (adossée à une garantie d'insaisissabilité des fonds rapatriés), et d'ouvrir auprès de la BEAC un compte abondant les montants nécessaires à la remise en état des sites qui ne sont plus exploités. Ces dispositions spécifiques aux entreprises du secteur extractif ont été formulées fin 2021, pour une application en 2022 – un délai de dix mois leur a ensuite été accordé à partir de janvier 2022 pour se conformer à la réglementation⁸. À fin 2021, si les établissements bancaires respectaient bien leur seuil de rapatriement, ce n'était pas le cas des États. Entre 2018 et 2021, les rétrocessions à la BEAC

ont été multipliées par 2,5, passant de 3 278 milliards à 8 214 milliards⁹.

Enfin, la nouvelle réglementation des changes a introduit diverses modifications des commissions bancaires associées au transfert ou au retrait de devises.

Depuis le 1^{er} juillet 2019, les commissions bancaires sur les transferts internationaux sont plafonnées à 1 % et les commissions sur le change manuel à 5 %. De son côté, la BEAC a augmenté ses commissions sur le

retrait de devises de 0,25 % à 0,5 % en janvier 2021. Ces modifications ont induit une baisse de la part des commissions dans le produit net bancaire des banques (cf. section 3|1). Enfin, à ces divers dispositifs relatifs à la réglementation des changes se sont ajoutées, en 2021, des mesures renforçant la traçabilité des transactions (mesures de KYC – *know your customer*) dans le cadre du renforcement de la lutte anti-blanchiment.

2|2 Dans ce contexte, une politique monétaire toujours accommodante, mais dont la normalisation a été entamée à partir de juin 2021

Après un assouplissement marqué en 2020, afin de faire face aux conséquences de la pandémie, la politique monétaire est demeurée accommodante pour l'essentiel de l'année 2021.

Jusqu'au mois de novembre 2021, le taux d'intervention de la banque centrale (taux d'intérêt des appels d'offres – TIAO) est demeuré à 3,25 % (après une baisse de 25 points de base [pb] en 2020), et le taux de la facilité de prêt marginal est demeuré à 5 % (après une baisse de 100 pb en 2020). Face à l'érosion des réserves de change, certaines mesures de normalisation ont été prises dès le CPM du 28 juin 2021, telles que le retour à la définition pré-crise des conditions d'éligibilité des garanties aux opérations de refinancement de la BEAC, la réactivation des opérations de reprise de liquidité par des opérations de maturité longue (sur la base d'un taux fixe indexé au TIAO), et la non-reconduction du programme d'achat de titres d'État, qui s'est donc achevé au 31 août 2021 (la BEAC ayant, à cette date, acheté pour 431 milliards de titres sur une enveloppe totale maximale de 600 milliards).

⁸ Les entreprises du secteur extractif étant tenues de rapatrier les fonds dans un délai maximal de 150 jours après les avoir perçus, les premiers effets de la réglementation, pour ce qui les concerne, sont attendus au premier trimestre 2023.

⁹ Une partie de ces fonds est ensuite rapatriée sous forme de bénéfices, ainsi les montants rétrocédés ne correspondent donc pas à un gain de réserves net.

Montants mis en adjudication et offres exprimées en CEMAC

(en milliards de francs CFA (XAF))



Source : BEAC.

Néanmoins, du fait de l'érosion des réserves de change, la BEAC a entamé fin 2021 un resserrement plus prononcé de sa politique monétaire.

Par décision du CPM exceptionnel du 25 novembre 2021, le TIAO et le taux de la facilité de prêt marginal ont tous deux été relevés de 25 pb, pour atteindre respectivement 3,5 % et 5,25 %. À partir de cette date, les montants mis en adjudication au titre des opérations principales d'injection de liquidités (Opil) ont été réduits de 250 à 230 milliards. Sous l'effet des pressions inflationnistes qui ont commencé à se matérialiser début 2022, et de la pression baissière sur les avoirs extérieurs nets, la BEAC a décidé, lors du CPM du 28 mars 2022, d'augmenter ses taux directeurs de 50 pb, plaçant le TIAO à 4 % et le taux de la facilité de prêt marginal à 5,75 %, et de réduire encore les injections de liquidité. Ainsi, les montants mis en adjudication au titre des Opil ont baissé à 200 milliards à partir de fin février 2022, puis à 180 milliards à partir de fin mars 2022, pour atteindre 150 milliards en juillet 2022. Alors qu'en 2020 le taux moyen de souscription aux Opil s'est élevé à 30,7 %, il a atteint 102,6 % en 2021, reflétant un besoin accru de liquidité de la part du système bancaire. L'encours moyen de la facilité de prêt marginal, après avoir baissé de 212 à 166 milliards entre décembre 2019 et décembre 2020, est remonté à 219 milliards en décembre 2021 ¹⁰.

2|3 Une liquidité bancaire qui reste importante, mais dont la baisse a stimulé le marché interbancaire

Le marché interbancaire est demeuré caractérisé par une liquidité abondante, mais en baisse, en raison de la diminution des avoirs extérieurs nets.

Après un repli de 15,9 % entre décembre 2019 et décembre 2020, le solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (falb), a baissé de 13,3 % entre décembre 2020 et décembre 2021 (soit - 216 milliards), pour s'établir à 1 408 milliards. Cette baisse s'explique essentiellement par le recul des avoirs extérieurs nets (- 503 milliards) et la hausse des billets en circulation (+ 453 milliards), qui n'ont été que

partiellement compensés par la progression des créances nettes sur le gouvernement (+ 369 milliards) et des autres postes nets (+ 371 milliards ¹¹). Cette diminution de la liquidité bancaire a stimulé le marché interbancaire : après une hausse de 138 à 167 milliards de l'encours moyen des transactions interbancaires entre décembre 2019 et décembre 2020, ce dernier s'est établi en décembre 2021 à 325 milliards. La mise en œuvre de la plateforme interbancaire Dépôt X, utilisée par la plupart des banques de la sous-région, a également soutenu la hausse des volumes de transactions. Cette hausse s'est opérée dans un contexte de baisse des taux interbancaires : entre décembre 2020 et décembre 2021, le taux interbancaire moyen pondéré (TIMP) est passé de 4,56 % à 4,21 %, avant de remonter autour de 4,4 % au premier semestre 2022.

¹⁰ Ce guichet demeure sollicité par les banques en dépendance de liquidité, soit les établissements dont la moyenne mensuelle du rapport entre l'encours des avances reçues de la BEAC et le total du bilan est supérieure à 10 % pendant trois mois consécutifs.

¹¹ À noter que la BEAC a modifié sa méthodologie de calcul des falb en 2022 : les recours aux crédits du FMI sont désormais intégrés aux engagements extérieurs des avoirs extérieurs nets (avec un effet négatif sur ces derniers) ainsi qu'aux créances nettes sur les gouvernements (avec un effet positif sur ces derniers). Les avoirs extérieurs nets intègrent désormais les positions de réserves au sein du FMI, et symétriquement, les quotes-parts en devises auprès du FMI ont été repositionnées dans les autres actifs. Ce changement de méthodologie a entraîné une convergence entre les chiffres des avoirs extérieurs nets pour calculer les réserves de change et ceux utilisés dans le calcul des falb, même s'ils demeurent encore légèrement différents.

Solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire de la BEAC

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Juin 2020	Décembre 2020	Juin 2021	Décembre 2021	Effet d'une hausse du poste sur la liquidité bancaire
Avoirs extérieurs nets (+)	3 153	2 140	1 882	1 636	Expansif
Créances nettes sur le gouvernement (+)	2 917	3 542	3 725	3 911	Expansif
Autres postes nets (+)	- 502	- 415	- 52	- 43	Expansif
Billets et pièces en circulation (-)	3 309	3 642	3 676	4 095	Restrictif
Solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (falb)	2 260	1 624	1 879	1 408	

Note : La BEAC a modifié sa méthodologie de calcul des avoirs extérieurs nets utilisés pour calculer les falb (cf. note 12, p. 124). Les écarts avec le calcul des avoirs extérieurs présentés dans le tableau en annexe sont ainsi significativement plus faibles que par le passé, mais des écarts peuvent subsister entre les deux définitions.

Source : BEAC.

La masse monétaire a, quant à elle, augmenté de 12,2 % en 2021, après une hausse de 11,4 % en 2020.

Cette hausse continue d'être portée principalement par la progression des créances nettes sur les États (+ 20,0 %, après + 45,5 % en 2020), notamment en lien avec les achats de titres d'État par la BEAC sur le marché secondaire (cf. *supra*) et par une accélération des crédits à l'économie (en augmentation de 11,9 %, après + 5,1 % en 2020).

Enfin, malgré une liquidité bancaire abondante, les opérations de reprise de liquidité menées à partir d'août 2021 ont connu un succès limité, seules deux banques ayant soumissionné, pour un taux moyen de souscription de 25 %.

Ce faible recours aux opérations d'absorption peut s'expliquer, d'une part, par un taux de reprise de liquidités relativement faible, malgré une hausse progressive (0,15 % en août 2021, 0,20 % en octobre 2021, 0,50 % en novembre 2021 et 0,75 % en février 2022), et, d'autre part, par un plancher de liquidité qui demeure élevé (estimé par la BEAC à environ 500 milliards à fin 2021).

3 | UN SECTEUR FINANCIER TOUJOURS DOMINÉ PAR LES BANQUES ET MARQUÉ PAR UN REBOND DES CRÉDITS

3|1 Un net rebond de l'activité bancaire, avec un modèle économique plus en faveur du financement de l'économie

Après avoir été résilient en 2020, le secteur bancaire a gagné en dynamisme en 2021. Le total de bilan s'est élevé à 18 180 milliards, en hausse de 19,5 % par rapport

à 2020, et le résultat net du système bancaire a atteint 200 milliards, en progression de 58,0 %. Ce rebond, qui est généralisé à l'ensemble des pays de la zone, s'est accompagné d'une augmentation des fonds propres nets (de 246 milliards), à la faveur notamment des interdictions de distribution de dividendes pour les exercices 2019, 2020 et 2021, ainsi que d'une baisse des créances en souffrance nettes (de 785 milliards en 2020 à 707 milliards en 2021). Au total, en 2021, 76 % des 51 banques déclarantes affichaient un niveau de fonds propres adéquat, en hausse de 10,5 points de pourcentage par rapport à 2020. Ces améliorations demeurent cependant fragiles. Ainsi, la part des banques respectant la règle du plafond individuel des risques a baissé (de 60 % en 2020 à 51 % en 2021) en raison de l'abaissement du plafond de 45 % à 40 % des fonds propres en 2021 (règlement Cobac 2020/01), mais aussi de la hausse de l'exposition du secteur bancaire aux dettes souveraines.

Le regain de dynamisme du secteur bancaire en 2021 a été porté par une hausse de 10,4 % des crédits nets (+ 10,2 % en brut) malgré une augmentation des taux de crédit.

Cette hausse des crédits nets, liée à la progression des importations en valeur, est due principalement aux crédits au secteur privé, qui, en brut, ont crû de 9,8 % entre 2020 et 2021, pour s'établir à 7 450 milliards. Après leur très forte hausse en 2020 (+ 30,2 %), les crédits bruts au secteur public ont quant à eux nettement ralenti, avec une progression de 6,7 % en 2021, pour s'établir à 1 740 milliards. Le rebond du crédit en 2021 varie cependant selon les secteurs : si les secteurs du bâtiment et de l'énergie y contribuent, de même que les institutions financières, les secteurs des commerces et des transports ont nettement ralenti

par rapport à 2020. Cette évolution d'ensemble masque des situations contrastées entre les pays, qui reflètent des mesures de lutte contre l'épidémie d'intensité variable, levées selon des calendriers différents¹². Les crédits nets ont progressé fortement en Centrafrique (+ 26,6%), au Tchad (+ 19,7%) et au Gabon (+ 17,1%), plus modérément au Cameroun (+ 9,5%) et au Congo (+ 5,4%), et ont diminué en Guinée équatoriale (- 1,6%). La baisse des crédits aux commerces et aux transports s'explique en grande partie par le Congo (après une année 2020 dynamique¹³) et par la Guinée équatoriale. Au Gabon, les crédits aux secteurs des commerces et des transports, qui ont baissé dès 2020, ainsi qu'au secteur du BTP¹⁴, qui se sont fortement contractés dès 2019, sont demeurés en 2021 inférieurs à leur niveau d'avant-crise, en lien avec des mesures sanitaires particulièrement strictes. Au Cameroun, où les mesures sanitaires ont été moins contraignantes, les crédits aux commerces ont nettement augmenté en 2021 (tout comme les crédits aux institutions financières et aux secteurs de la distribution de l'énergie), mais sont restés relativement stables dans les autres secteurs. Enfin au Tchad et en Centrafrique, la reprise est apparue relativement uniforme entre les différents secteurs. Cette hausse des crédits s'est effectuée dans un contexte d'augmentation des taux de crédit : le taux d'intérêt nominal moyen est passé, entre les deuxièmes semestres 2020 et 2021, de 8,10% à 13,01% pour les crédits à court terme, de 8,93% à 10,45% pour les crédits à moyen terme et de 6,22% à 8,19% pour les crédits à long terme.

Le système bancaire a dégagé d'importants excédents de liquidité en 2021 (4 801 milliards), qui ont pu être mobilisés pour des achats de titres. Les opérations de dépôt de la clientèle, qui avaient crû de 10,4% en 2020, ont à nouveau augmenté de 11,2% en 2021 pour s'établir à 12 770 milliards, faisant baisser le ratio des crédits nets sur les dépôts de 68,8% à 68,3% entre 2020 et 2021. La hausse des dépôts a été plus marquée au sein du secteur public (+ 16,9%, après + 9,5% en 2020), reflétant les souscriptions des titres d'État par la BEAC. En revanche, les dépôts du secteur privé ont légèrement ralenti (+ 8,9% en 2021, après + 11,1% en 2020). Cette liquidité excédentaire a permis une hausse importante des autres opérations de trésorerie et interbancaires (+ 13,5%), qui comprennent notamment les titres d'État.

Au total en 2021, en matière de modèle économique bancaire, le tassement de la part des commissions

dans le produit net bancaire (PNB) s'est confirmé et la part des opérations sur titres d'État a continué de progresser, accroissant la boucle banques-État.

En effet, la part dans le PNB des « produits sur opérations diverses » (constitués essentiellement de commissions) est passée de 41,4% en 2019, à 34,0% en 2020 puis à 30,6% en 2021. Deux facteurs expliquent cette évolution : 1) la mise en œuvre, à partir de 2019, de la nouvelle réglementation des changes, qui a induit une forte baisse des commissions sur les opérations de change¹⁵ et 2) la décision de rendre gratuits 22 services de base de tenue de compte à partir du 1^{er} janvier 2021 (règlement Cobac R-2020/04 relatif au service bancaire minimum¹⁶). A contrario, la part des marges sur les opérations financières (principalement des opérations de portage de titres d'État) a continué à se renforcer en 2021, pour atteindre 21,1% (alors qu'elle s'élevait à 10,8% en 2019), en lien avec la progression des émissions et des taux des titres d'État. Enfin, la part dans le PNB des opérations avec la clientèle (marge d'intermédiation financière), malgré une progression en valeur liée à la reprise de l'octroi de crédit, est restée stable entre 2020 et 2021 à 48,5%.

Les résultats des établissements de microfinance (EMF), fortement affectés par la crise sanitaire en raison de leur exposition plus élevée aux secteurs touchés par les restrictions, ont nettement rebondi en 2021.

En effet, après une perte de 245 millions en 2020, le secteur s'est redressé pour dégager un bénéfice de 12 milliards en 2021. Le modèle économique des EMF a lui aussi évolué au gré des réformes mises en œuvre au sein de la CEMAC. Comme le secteur bancaire, l'instauration de la gratuité de 22 services bancaires au titre de la protection des consommateurs a fait chuter les recettes issues des commissions. L'effet de cette mesure

¹² Les mesures de restriction ont été particulièrement marquées en Guinée équatoriale, au Gabon et au Congo. Au mois de mars 2022, le Gabon était le seul de ces pays à avoir totalement levé ses mesures de restriction.

¹³ Ce dynamisme du crédit aux commerces observé en 2020 au Congo était dû notamment à la mise en œuvre d'un accord de restructuration des arriérés de l'État.

¹⁴ Cette contraction du secteur du BTP au Gabon explique l'essentiel de la baisse des crédits en CEMAC en 2019.

¹⁵ Tant en prix, en raison de la baisse des commissions de transferts, qu'en volume, en raison i) de la hausse de la documentation nécessaire à l'instruction des transferts qui a ralenti certaines opérations, et ii) de la hausse des pénalités de la BEAC en cas de non-respect des règles par les banques qui sont devenues plus frileuses pour instruire des demandes de transferts en cas de doute sur leur conformité à la nouvelle réglementation.

¹⁶ Ce règlement, entré en vigueur au 1^{er} janvier 2021, prévoit un délai transitoire de vingt-quatre mois, à l'exception des services cités à l'article 3 du règlement. Il sera donc pleinement effectif au 1^{er} janvier 2023.

pourrait affecter plus fortement les établissements de catégorie 1 (réseaux mutualistes sans obligation de capital minimum) que ceux de catégorie 2 (sociétés anonymes à capital minimum de 300 000 millions), dont les modèles économiques diffèrent sensiblement (les établissements de catégorie 1 affichant en moyenne une rentabilité plus faible et des charges plus élevées, du fait d'un réseau plus important sur le territoire).

Grâce à l'amélioration des résultats du secteur bancaire, la Commission bancaire de l'Afrique centrale (Cobac) a acté la fin des mesures d'assouplissement prudentiel et la reprise de la transposition du corpus réglementaire bâlois, lors de sa session de juillet 2022.

Face à la crise, le superviseur avait autorisé, en juillet 2020, les banques et EMF à allonger les délais de déclassement des créances en souffrance et interdit la distribution de dividendes. Ces décisions ont contribué en apparence à la stabilisation des créances brutes en souffrance, à 1 936 milliards à fin 2021 pour le secteur bancaire, et à l'amélioration des ratios prudentiels liés aux fonds propres. Ces mesures, en réponse à la crise et à vocation temporaire, ont été prorogées jusqu'au 30 juin 2022, mais n'ont pas été reconduites ensuite. La Cobac poursuit par ailleurs la transposition dans son corpus réglementaire des normes du Comité de Bâle. Le cadre général de cette transposition avait été adopté le 8 mai 2020. Après avoir mis en place une supervision fondée sur les risques (missions sur la qualité des portefeuilles, la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, ou la gouvernance interne des banques), cette réforme réglementaire doit se poursuivre par l'obligation pour les banques de déclarer leurs états financiers selon les normes IFRS (*international financial reporting standards*).

À l'avenir, en lien avec l'évolution de la structure de leur PNB, de nombreuses sociétés financières développeront de nouvelles sources de revenus, notamment grâce aux fintech et à des partenariats, afin d'élargir leur base clientèle. La réduction des commissions de change et des frais de tenue de compte, perçue comme durable, pousse les banques et EMF à diversifier leur offre de produits financiers. Les banques élargissent ainsi leur offre monétaire, tant en ce qui concerne les cartes de paiement que les guichets

automatiques de banque. Certaines s'associent avec des EMF afin d'élargir leur couverture clientèle, selon des critères géographiques et de revenus. Enfin, grâce à la numérisation des transactions financières, mais aussi de la documentation d'ouverture de comptes, les acteurs financiers accroissent l'inclusion financière¹⁷. Les prestataires de services de paiement, catégorie d'acteurs financiers créée en 2019 et pour lesquels les premiers agréments ont été délivrés en juillet 2022 (Orange Money au Cameroun), devraient participer à cette progression.

3|2 Malgré l'unification du marché régional, une faible croissance des activités de marché

La fusion des marchés financiers de la CEMAC, entamée en 2018, est en cours de finalisation.

La Conférence des chefs d'État avait décidé de cette fusion par l'Acte additionnel du 19 février 2018. L'animation des marchés financiers repose sur quatre acteurs : 1) la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (Cosumaf) ; 2) la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC) ; 3) la Caisse régionale de dépôt des valeurs (CRDV) ; et 4) les sociétés de bourse (SDB). À mi-2022, la plupart des mesures d'accompagnement contenues dans l'Acte additionnel ont été mises en œuvre. En particulier, le règlement UMAC-CEMAC, portant organisation et fonctionnement du marché financier de la CEMAC a été adopté par le comité ministériel du 21 juillet 2022. Deux mesures doivent cependant encore être finalisées. La CRDV, le dépositaire central des titres de valeurs mobilières dont la gestion est temporairement assurée par la BEAC jusqu'au 31 décembre 2022, doit être constituée en entité privée avant fin 2023. De plus, trois États sur six doivent encore désigner les entreprises publiques qu'ils souhaitent introduire en bourse, et ce pour au moins 20 % de la valeur de ces sociétés. Enfin, en septembre 2022, les fonds propres de la BVMAC ont été renforcés à hauteur de 3,5 milliards, grâce à une augmentation de capital de 2,5 milliards (dont 1 milliard par l'émission de nouvelles actions), et un prêt subordonné de 1 milliard auprès du Fonds de développement de la communauté (Fodec).

Le compartiment des titres obligataires demeure le plus important au sein des marchés financiers.

Le marché financier reste peu développé : en 2021, il y a eu six émissions d'obligations et deux d'actions ; à

¹⁷ En particulier, le renforcement de la centrale des paiements et la mise en place d'un crédit-bureau par la BEAC pourraient contribuer à favoriser les prêts aux PME, en améliorant l'information sur les risques de crédit.

mi-2022, seule une obligation a été émise. Les émetteurs obligataires sont autant privés que souverains et la maturité des obligations varie entre quatre et sept ans. Le taux de rotation des obligations reste faible, autour de 15%. L'entrée en bourse d'une société de réassurance est prévue pour le second semestre 2022, et actuellement cinq actions seulement sont cotées. Afin de dynamiser l'offre de valeurs mobilières, la Cosumaf développe son corpus réglementaire, comme l'adoption du guide sur les obligations vertes, durables et sociales. La capitalisation boursière du marché actions est passée de 147 à 165 milliards entre fin 2020 et fin 2021, soit une hausse de 12,40%, mais ne représente toujours que moins de 1% du PIB de la CEMAC.

Les banques sont encore les principaux investisseurs en valeurs mobilières. Elles représentent entre 80 et 90% des souscriptions selon les émissions. La faible présence des investisseurs institutionnels (fonds de retraite ou compagnies d'assurance notamment) peut s'expliquer par le manque de diversité des titres et des maturités disponibles, ainsi que par des rendements jugés insuffisants. La plupart des investisseurs sont des ressortissants de la CEMAC, et de nombreux investissements ont lieu intra-CEMAC. La Cosumaf a renforcé son dispositif réglementaire sur le blanchiment des capitaux à travers des obligations faites aux SDB d'obtenir des informations complètes sur leurs clients et l'origine des fonds. Elle mène enfin des actions en matière d'éducation financière, comme lors de la semaine des investisseurs au Cameroun (octobre 2021), et de diversification des produits de gestion d'actifs afin d'élargir la base encore trop étroite des investisseurs, en dehors des institutions financières.

Alors que les émissions de titres obligataires inscrites à la BVMAC demeurent limitées, le marché des titres publics est dynamique, l'encours des valeurs du Trésor passant de 3 225 milliards en 2020 à 4 056 milliards en juin 2021 et 4 994 milliards en juin 2022. La maturité moyenne de cet encours a fortement augmenté : alors que 74% de ce dernier était constitué de bons du Trésor assimilables (BTA) d'une maturité de moins d'un an en juin 2018, cette proportion ne s'élevait plus qu'à 21,0% en juin 2022. Le coût des ressources a quant à lui augmenté, de 6,29% en moyenne en 2020, à 6,96% en 2021 et jusqu'à 7,52% en juin 2022, du fait de l'allongement des maturités, d'une hausse générale des taux et d'une hausse des taux de rendement de long terme relativement

à ceux de court terme. Des variations notables existent entre États, le taux des BTA émis en 2021 s'échelonnant ainsi entre 2,33% (Cameroun) et 8,07% (Guinée équatoriale). Le marché secondaire a lui aussi gagné en dynamisme, avec 272 opérations d'achat-vente de titres en 2020 (valeur nominale de 559,5 milliards), contre 502 pour le seul premier semestre 2022 (valeur nominale de 1 338,8 milliards).

4| L'INTÉGRATION RÉGIONALE SOUTIENT LA REPRISÉ ÉCONOMIQUE

4|1 Le respect des critères de surveillance multilatérale a reculé en 2021, mais le PIB par habitant devrait rebondir en 2022, pour la première fois depuis 2015

Depuis 2001, l'intégration et la convergence économiques en CEMAC sont appuyées par un dispositif de surveillance multilatérale. La Commission de la CEMAC assure le suivi des politiques macroéconomiques des États, et veille à ce qu'elles respectent les critères de convergence. Ces derniers, au nombre de quatre, portent respectivement sur le solde budgétaire de référence¹⁸ (déficit de référence inférieur à 1,5% du PIB), l'inflation (3% maximum en moyenne annuelle), l'endettement public (dette publique inférieure à 70% du PIB) et la non-accumulation d'arriérés de paiement intérieurs ou extérieurs au cours de la gestion courante.

Les retombées de la crise ont pesé sur le respect des critères en 2021, la mise en oeuvre des mesures budgétaires exceptionnelles ayant affecté les finances publiques. Seule la Guinée équatoriale a rempli trois critères sur quatre, les autres pays n'en respectant qu'un ou deux. Si l'ensemble des pays, à l'exception de la Centrafrique, a satisfait au critère d'inflation annuelle moyenne, les critères relatifs au solde budgétaire et à la dette publique n'ont été respectés que par deux et quatre pays respectivement, comme en 2020. Aucun des six États de la CEMAC ne s'est conformé au critère de non-accumulation des arriérés publics. Au total, la CEMAC a respecté, de nouveau,

¹⁸ La formule de calcul du solde budgétaire de référence intègre une règle d'épargne financière sur les ressources pétrolières et introduit une dimension contracyclique dans la gestion budgétaire.

Respect des critères de surveillance multilatérale dans la CEMAC en 2021

Critères de convergence	Respect des critères au 31 décembre 2021						
	Cameroun	Centrafrique	Congo	Gabon	Guinée équatoriale	Tchad	CEMAC
Solde budgétaire de référence en% du PIB (norme $\geq - 1,5$)	NON	NON	OUI	NON	OUI	NON	NON
Taux d'inflation annuel moyen (norme $\leq 3\%$)	OUI	NON	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Stock de la dette publique totale rapporté au PIB nominal (norme $\leq 70\%$)	OUI	OUI	NON	NON	OUI	OUI	OUI
Non-accumulation d'arriérés de paiements intérieurs ou extérieurs au cours de la gestion courante et apurement du stock d'arriérés de paiement existant conformément au plan validé et publié	NON	NON	NON	NON	NON	NON	NON
Nombre de critères respectés	2	1	2	1	3	2	2
Rappel : nombre de critères respectés en 2020	2	3	2	1	1	1	2

Source : Commission de la CEMAC.

en moyenne seulement deux critères sur quatre : ceux afférents à l'inflation et au stock de dette publique.

Le niveau de vie de la CEMAC, mesuré par le PIB en volume par habitant (en XAF) a continué de reculer pour se porter à 645 000 en 2021. Cet indicateur varie fortement entre pays (127 000 en Centrafrique, 287 000 au Tchad, 587 000 au Cameroun, 907 000 au Congo, 2,9 millions au Gabon, 3,1 millions en Guinée équatoriale), et baisse continuellement depuis 2015 en CEMAC (la croissance démographique de 2,9 % étant systématiquement supérieure à la croissance du PIB en volume). Après avoir fortement chuté en 2020 en raison de la pandémie (- 4,5 %), il a encore reculé de 1,3 % en 2021. Cette baisse, observée dans tous les pays de la zone sauf le Cameroun, a été plus marquée dans les pays où le PIB par habitant est le plus élevé (Gabon et Guinée équatoriale notamment). En 2022, le net rebond anticipé pour le PIB permet cependant d'envisager une hausse du PIB par tête pour la première fois depuis 2015.

Les obstacles à l'intégration régionale demeurent marqués, malgré des progrès notables. La circulation des biens reste entravée (notamment le long des axes routiers en raison de l'importance des contrôles et des prélèvements) et pèse sur le commerce intracommunautaire (qui représente moins de 3 % des importations de la CEMAC). Toutefois, des améliorations ont eu lieu en matière i) de libre circulation des personnes

(fin de la nécessité d'un visa entre le Cameroun d'une part et le Gabon ou la Guinée équatoriale d'autre part pour des séjours de moins de trois mois), ii) d'intégration bancaire et financière (fusion des marchés financiers notamment), et iii) de baisse des frais de télécommunications intra-zone (signature en novembre 2021 de protocoles d'accords supprimant les frais d'itinérance des opérateurs de téléphonie mobile en CEMAC). En outre, dans le cadre de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf), les notifications du périmètre des concessions tarifaires demandées par les pays de la CEMAC ont été formulées à l'échelle communautaire.

4|2 La CEMAC poursuit sa stratégie d'intégration régionale

Le Pref-CEMAC, adopté en 2016, sert de cadre de référence à la stratégie d'intégration de la CEMAC.

Son action est organisée autour de cinq volets : 1) politique budgétaire ; 2) politique monétaire et système financier ; 3) réformes structurelles ; 4) intégration régionale et 5) coopération internationale. Le Pref-CEMAC a participé au processus de fusion des marchés financiers en CEMAC et a convoqué une réunion de l'Union économique des États de l'Afrique centrale (UEAC), élargie aux ministres du Commerce et de l'Agriculture, afin d'étudier la mise en œuvre d'un plan de résilience permettant de lutter contre l'insécurité alimentaire. Plus généralement, le processus initié par le Sommet de Yaoundé s'inscrit

en cohérence avec les programmes du FMI dans les pays de la CEMAC, et avec les objectifs de constitution des réserves de change au sein de la CEMAC, afin de soutenir la politique monétaire commune.

Parmi les onze projets intégrateurs sélectionnés en 2019 par le Pref-CEMAC et la Conférence des chefs d'État, quatre connaissent des avancées concrètes.

Ces projets concernent i) l'interconnexion électrique entre le Cameroun et le Tchad (dont le financement par la Banque mondiale est acquis depuis novembre 2021), ii) la construction d'une université inter-États entre le Congo et le Cameroun (la construction du campus camerounais étant largement avancée), iii) un projet de corridor multimodal entre le Congo, la Centrafrique et le Tchad, visant notamment à optimiser la navigabilité du fleuve Oubangui, et iv) la construction du complexe hydroélectrique de Chollet, à la frontière entre le Cameroun et le Congo, d'une capacité prévue de 600 mégawattheures¹⁹. Trois projets font l'objet par ailleurs d'études de faisabilité par le Fodec, portant notamment sur la construction d'un port sec à la frontière du Cameroun, de la Guinée équatoriale et du Congo, et la mise en œuvre de postes frontaliers uniques.

19 Un cinquième projet, qui faisait initialement partie d'une liste de douze projets intégrateurs, mais en a été supprimé, est également largement avancé : l'interconnexion en fibre optique de la CEMAC (Central African Backbone). L'interconnexion du Gabon et du Cameroun a été mise en œuvre et l'interconnexion du Congo et du Cameroun est en cours.



Le point de vue de la BEAC L'impact positif de la réglementation des changes



Banque des États de
l'Afrique Centrale

Le règlement n° 02/18/CEMAC/UMAC/CM portant réglementation des changes dans la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) a été adopté en décembre 2018, suite à la réforme menée par la Banque centrale de concert avec les ministères en charge de la monnaie et du crédit, et les institutions de la CEMAC. Il est entré en vigueur le 1^{er} mars 2019 dans tous les pays de la CEMAC.

Les objectifs visés par ce nouveau règlement sont : i) la redéfinition du rôle de la Banque centrale dans le dispositif juridique et opérationnel de la réglementation des changes, en vue d'assurer une conformité avec ses missions statutaires, dont la conduite de la politique de change de la Communauté; ii) la clarification des attributions des différents organes de contrôle; iii) le renforcement de la stabilité externe de la monnaie grâce à une minimisation des sorties de devises injustifiées et une maximisation des rapatriements de devises obligatoires, provenant des activités légales; iv) l'adaptation de la nomenclature comptable des transactions financières de la Banque centrale au sixième Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale du Fonds monétaire international, sur les statistiques extérieures; v) une meilleure prise en compte des problématiques liées aux nouveaux moyens de paiement, aux institutions de transfert de fonds et à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT); et vi) la simplification du régime des sanctions relatives à la réglementation des changes afin d'en faciliter son application.

I | État de mise en œuvre de la réglementation des changes

Dès son adoption et son entrée en vigueur, le règlement 02/18/CEMAC/UMAC/CM portant réglementation des changes dans la CEMAC a été appliqué avec rigueur dans tous les secteurs d'activités, mais a également fait l'objet de plusieurs ajustements destinés à fluidifier les transactions internationales entre les pays de la CEMAC et le reste du monde.

Hormis les difficultés de compréhension et l'interprétation parfois erronée de ses dispositions, certains agents économiques ont affiché un refus marqué de l'appliquer. Cependant, les efforts importants consentis par la Banque centrale, notamment pour élaborer les instructions et lettres circulaires y afférentes, sensibiliser et former les agents économiques, automatiser et simplifier les procédures, et veiller au respect du règlement en diligentant des contrôles réguliers, ont permis d'engranger des résultats importants.

La principale difficulté actuellement rencontrée par la Banque centrale est relative au non-respect de certaines obligations réglementaires par les compagnies pétrolières et minières. Toutefois, la BEAC a élaboré un mécanisme spécial, qui permettrait le rapatriement d'une partie substantielle des devises engendrées par l'activité des entreprises du secteur extractif à partir de janvier 2022, et dont les pleins effets sont attendus pour début 2023. Ce mécanisme, qui définit les proportions de devises que ces entreprises seraient tenues de rapatrier systématiquement dans la CEMAC à compter du 1^{er} janvier 2022, est la résultante des discussions avec ce secteur, initiées depuis le dernier trimestre 2019, et qui ont connu leur apogée en octobre 2021 à Washington et à Paris. Les réunions organisées du 15 au 17 novembre 2021 à Douala avec la profession bancaire et les entreprises du secteur extractif ont permis au gouverneur de la BEAC de présenter ce nouveau mécanisme aux principaux acteurs.

À l'issue des diverses rencontres organisées en 2021 avec les entreprises extractives, la BEAC et ces dernières ont convenu pour la suite de la mise en place d'un cadre permanent de coopération de nature à favoriser, sur le plan opérationnel, l'atteinte par la BEAC de ses objectifs en matière de politique de change, par une application effective de la réglementation des changes en

.../...

vigueur, tout en garantissant au secteur extractif sa place primordiale comme l'une des principales sources de devises ainsi que son rôle moteur dans la croissance au sein de la CEMAC.

Cette coopération s'effectue depuis le 1^{er} janvier 2022 à travers la mise en place des outils suivants :

- une assistance en ligne destinée à l'usage des entreprises extractives résidentes, en cas de question ou de problème important, ayant un impact sur les opérations et la conduite de leurs activités au quotidien;
- un comité de liaison ayant pour missions de suivre l'évolution de la mise en œuvre de la réglementation des changes par les entreprises extractives, d'évaluer son impact sur leurs activités, et d'échanger sur toute question d'intérêt général;
- des réunions semestrielles, enfin, ayant pour objet i) d'évaluer l'atteinte par la BEAC de ses objectifs en matière de politique de change ainsi que l'impact de la réglementation des changes sur les activités et les opérations des entreprises extractives, et ii) de rechercher des solutions consensuelles en vue de la conciliation des intérêts respectifs des parties.

Après des discussions bilatérales entre la BEAC et les entreprises des secteurs extractifs organisées en mai et juin 2022, une réunion s'est tenue à Paris du 20 au 24 juin de la même année pour définir les modalités de rapatriement dans la CEMAC des fonds financiers pour la réhabilitation des sites pétroliers en fin d'exploitation (fonds de remise en état de sites, RES). À l'issue de cette réunion, le projet d'instruction portant sur les modalités de rapatriement et de domiciliation dans les livres de la BEAC des fonds RES a été validé par les représentants de l'industrie.

Une autre difficulté liée à l'application de ce nouveau règlement réside dans le suivi des apurements des importations des biens et services des entreprises extractives, en raison de la spécificité et de la complexité des activités de ce secteur. La Banque centrale a effectué des propositions d'amendement aux autorités compétentes sur le format de ce document.

2| Impact des mesures et réformes sur les économies de la CEMAC et sur la BEAC

En rapport avec les objectifs visés précédemment, on peut citer entre autres effets positifs enregistrés i) l'importante amélioration du rapatriement des devises, ii) la meilleure prise en compte des obligations en matière de LBC/FT, iii) un impact positif sur les recettes fiscales et douanières, iv) une forte amélioration du dispositif organisationnel des établissements de crédit, des États, de la Banque centrale, et v) l'amélioration de la discipline des marchés.

L'importante amélioration du rapatriement des devises

Depuis l'application rigoureuse de la nouvelle réglementation des changes, il a été constaté une nette amélioration du montant des devises rétrocédées à la Banque centrale. Elles passent en effet de 3 278 milliards de francs CFA (XAF) en 2018 à 6 201 milliards à fin 2019 (+ 89,2%), puis 7 914 milliards en 2020 (+ 27,6%) et 8 214 milliards en 2021 (cf. tableau infra).

Il est important de relever que les sommes encaissées par les établissements de crédit de la CEMAC s'élèvent à 8 490 milliards de francs CFA pour 261 827 opérations en 2021. Sur ce montant, 6 352 milliards ont été rétrocédés à la BEAC, soit un taux de rétrocession effectif de 74,81 %, supérieur au minimum de 70 % requis. Le reliquat, non rétrocédé par les établissements de crédit, a permis de faire face aux besoins courants de ces derniers, comme le prévoit la réglementation des changes. Ce chiffre ne prend pas en compte les rapatriements des Trésors, qui transitent directement par les comptes de correspondant de la BEAC : ils s'élèvent à 1 596 milliards de francs CFA en 2021. Au total, le chiffre global des rapatriements se situe à 7 948 milliards en 2021. En tenant compte des transactions de la Banque centrale, qui se chiffrent à 266 milliards, le montant global s'élève à 8 214 milliards de francs CFA.

.../...

Évolution des rétrocessions entre 2018 et 2021

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2018	2019	2020	2021
Janvier	284,6	158,2	675,7	501,8
Février	153,6	113,4	742,6	510,2
Mars	77,9	457,4	643,7	489,0
Avril	338,1	275,5	785,8	639,9
Mai	216,9	377,7	794,5	514,7
Juin	147,3	784,4	540,6	523,4
Juillet	313,2	576,0	627,3	818,7
Août	419,1	738,6	491,0	749,7
Septembre	152,0	430,0	723,0	667,2
Octobre	163,0	650,5	636,1	909,1
Novembre	344,8	733,3	574,9	684,9
Décembre	667,3	906,2	679,1	1 205,7
Total	3 277,8	6 201,2	7 914,4	8 214,4

Source : Extraits de comptes de correspondants de la BEAC.

La prise en compte des obligations en matière de LBC/FT

La montée en force des circuits de financements illicites nécessitait, de la part des autorités de la zone, une réponse adéquate. Ainsi, depuis l'entrée en vigueur du nouveau règlement, aussi bien les entités qui exécutent les opérations que les agents économiques donneurs d'ordre ont pris conscience de la nécessité de respecter les diligences relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT).

Les mécanismes de filtrage des opérations mis en place par la Banque centrale permettent ainsi de rejeter et bloquer les opérations suspectes aussi bien à l'entrée qu'à la sortie de la CEMAC. De même, l'unité de la Banque centrale en charge de la question fait régulièrement des déclarations de soupçon à l'Agence nationale d'investigation. Dans le même sillage, la Banque centrale a institué l'obligation i) de documenter et de justifier les opérations, et ii) de fournir une documentation permettant de mieux connaître les bénéficiaires et donneurs d'ordre des opérations internationales.

Impact sur les recettes fiscales et douanières

Depuis plusieurs années, il a été observé une inadéquation importante entre les montants des transferts sortants initiés par les agents économiques et la valeur déclarée en douane des biens importés. Cette différence, résultant souvent d'une sous-estimation de la valeur des biens par les agents économiques, qui cherchent ainsi à payer moins d'impôts, occasionne un manque à gagner important pour les recettes douanières.

De même, certains agents économiques ouvrent des dossiers d'importation fictifs pour pouvoir ordonner des transferts sortants. Cette situation occasionne d'importantes fuites de capitaux pour la CEMAC.

Les dispositions prises par la Banque centrale pour s'assurer de l'apurement des erreurs de déclaration dans tous les dossiers ouverts par les agents économiques ont contraint ces derniers à déclarer la valeur effective de leurs importations aux services douaniers. Il a également été exigé de procéder systématiquement à l'enregistrement auprès des services des impôts de tous les contrats de service donnant lieu à un transfert. Aux deux mesures précédentes, il faut ajouter celle qui prescrit aux services de la BEAC de n'exécuter aucun transfert si les impôts y afférents n'ont pas été acquittés.

.../...



En conséquence, plusieurs pays ont fait état d'une importante augmentation des recettes fiscales et douanières depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation.

Amélioration du dispositif organisationnel des établissements de crédit, des entreprises, des États et de la Banque centrale

La mise en œuvre du règlement est portée par les acteurs bancaires de la CEMAC. Confrontés au début à des difficultés organisationnelles, ces acteurs ont progressivement arrimé leurs systèmes d'information aux exigences de la nouvelle réglementation. C'est ainsi que la tenue des dossiers de transfert de la clientèle et la disponibilité de l'information y relatives sont désormais des acquis. Le reporting périodique des opérations s'est presque systématisé, les délais moyens de traitement des dossiers de transfert se sont améliorés et le respect des commissions de transfert est pratiquement une règle dans la plupart des banques.

Des entreprises et d'autres agents économiques ont quant à eux été obligés de quitter le secteur informel pour se conformer aux exigences de la nouvelle réglementation. Ces exigences ont eu pour conséquence une diminution progressive du secteur informel, surtout dans les secteurs d'activité nécessitant des transactions avec l'étranger.

Les États ont été obligés de revoir leurs dispositifs organisationnels en matière de douane afin de faciliter les transactions économiques et financières des opérateurs économiques.

En ce qui concerne la Banque centrale, le délai de traitement des demandes de transfert s'est également amélioré, passant de vingt jours à au plus deux jours. En outre, la BEAC a procédé à la refonte de la procédure de traitement des transferts, dont le processus est dorénavant totalement dématérialisé. À ce sujet, une application web a été mise en ligne le 1^{er} septembre 2020, utilisée par les agents économiques pour transmettre leurs demandes de transfert directement accessibles à la Banque centrale. Un module nommé eTracking, permettant aux agents économiques de la CEMAC de suivre en temps réel le sort de leurs demandes de transfert, a été mis en production le 15 septembre 2020.

L'amélioration de la discipline des marchés

L'absence d'application et de suivi de l'ancienne réglementation des changes avait entraîné le développement de mauvaises pratiques dans la CEMAC. La mise en œuvre des sanctions à l'encontre des agents économiques indisciplinés a créé une sorte de « peur du gendarme », qui contraint à un réajustement des comportements. C'est ainsi que s'installent peu à peu une meilleure discipline et les bonnes pratiques sur les marchés.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

CEMAC – Comptes nationaux

(en milliards de francs CFA (XAF) ; taux et variations en %)

	2018	2019	2020	2021
Ressources	67 870,0	70 362,4	63 856,4	73 386,2
PIB nominal	53 171,7	55 143,6	51 423,8	57 482,4
<i>dont secteur pétrolier</i>	<i>10 943,5</i>	<i>10 638,0</i>	<i>6 433,7</i>	<i>9 589,7</i>
Importations de biens et services	14 698,3	15 218,8	12 432,6	15 903,8
Biens	9 398,1	8 890,4	7 817,0	9 137,3
Services	5 300,1	6 328,4	4 615,6	6 766,5
Emplois	67 870,0	70 362,4	63 856,4	73 386,2
Consommation finale	35 819,1	37 399,7	37 949,8	40 930,1
Publique	6 985,6	6 987,6	7 300,8	8 034,4
Privée	28 833,6	30 412,1	30 649,0	32 895,7
Formation brute de capital fixe ^{a)}	13 914,3	14 479,5	12 925,7	15 810,5
Exportations de biens et services	18 136,5	18 483,2	12 980,9	16 645,6
Biens	15 925,5	16 290,8	11 359,5	14 687,1
Services	2 211,0	2 192,4	1 621,4	1 958,5
Épargne intérieure brute	17 352,6	17 743,9	13 474,0	16 552,3
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	3 438,2	3 264,4	548,3	741,7
Revenus des facteurs	- 2 259,7	- 2 710,6	- 1 341,0	- 1 918,0
Épargne intérieure nette	15 092,9	15 033,3	12 133,0	14 634,3
Taux d'investissement (en % du PIB)	26,2	26,3	25,1	27,5
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	1,8	2,0	- 1,7	1,5
Déflateur du PIB	4,8	1,7	- 5,1	10,1
Prix à la consommation, en moyenne	2,3	2,4	2,3	1,6

a) Y compris variations de stocks.

Source : BEAC.

CEMAC – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2018	2019	2020	2021
Recettes totales	9 559,1	10 137,9	8 547,2	9 205,0
Recettes budgétaires	9 195,2	9 764,0	7 990,2	8 900,6
Recettes pétrolières	3 884,9	3 936,5	2 699,0	3 332,6
Recettes non pétrolières	5 310,3	5 827,5	5 291,1	5 568,0
<i>dont recettes non fiscales</i>	<i>471,1</i>	<i>428,2</i>	<i>469,4</i>	<i>487,4</i>
Dons extérieurs (dont annulations PPTE et IADM)	363,9	373,8	557,0	304,4
Dépenses totales et prêts nets	9 649,2	10 202,2	9 600,3	10 180,0
Dépenses courantes	6 637,2	7 231,7	7 263,0	7 804,3
Salaires	2 628,2	2 660,8	2 772,6	2 817,3
Intérêts	690,4	813,8	735,0	866,0
<i>Sur la dette intérieure</i>	<i>220,4</i>	<i>208,9</i>	<i>278,3</i>	<i>333,3</i>
<i>Sur la dette extérieure</i>	<i>470,0</i>	<i>604,9</i>	<i>456,7</i>	<i>532,6</i>
Autres dépenses courantes	3 318,6	3 757,1	3 755,4	4 121,0
Dépenses en capital	3 012,1	2 970,6	2 337,2	2 375,8
Dépenses budgétaires	1 840,5	1 712,0	1 311,7	1 315,8
Dépenses financées sur emprunts extérieurs	1 171,6	1 258,5	1 025,5	1 060,0
Solde primaire (hors dons) ^{a)}	1 187,5	1 425,2	- 127,9	313,2
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 90,1	- 64,4	- 1 053,0	- 975,0
Arriérés	150,8	1 554,7	- 681,5	- 553,6
Arriérés intérieurs	49,6	1 481,4	- 636,8	- 411,6
Arriérés extérieurs	101,2	73,3	- 44,7	- 142,0
Solde base caisse ^{c)}	60,7	1 490,4	- 1 734,5	- 1 528,6
Financement	- 60,7	- 1 490,4	1 734,5	1 528,6
Financement intérieur	- 1 031,1	- 1 925,8	1 734,9	1 088,9
Bancaire	1 063,6	903,7	1 628,1	1 577,8
Non bancaire	- 2 094,7	- 2 829,4	106,9	- 489,0
Financement extérieur	970,4	435,4	- 0,4	439,7
Tirages sur emprunts	1 712,7	1 671,7	1 571,3	2 000,5
Amortissements sur emprunts dette extérieure	- 911,7	- 1 374,3	- 1 815,9	- 1 887,1
Réaménagement de la dette extérieure	134,4	103,0	209,1	291,4
Divers	35,0	35,0	35,0	35,0
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	17,3	17,7	15,5	15,5
Recettes pétrolières	7,3	7,1	5,2	5,8
Dépenses courantes	12,5	13,1	14,1	13,6
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 0,2	- 0,1	- 2,0	- 1,7
Dette publique	54,0	53,5	56,9	50,5

a) Solde primaire = recettes budgétaires – dépenses courantes (hors intérêts sur la dette extérieure) – dépenses budgétaires en capital – dépenses de restructuration – prêts nets.

b) Solde base engagements = recettes totales (dons compris) – dépenses totales et prêts nets.

c) Solde base caisse = solde base engagements + arriérés.

Note : PPTE, pays pauvres très endettés ; IADM : Initiative d'allègement de la dette multilatérale.

Source : BEAC.

CEMAC – Balance des paiements

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2018	2019	2020	2021
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	1 030,9	965,7	- 328,8	- 785,2
1 - Biens et services	3 483,7	3 264,4	548,3	741,7
Balance des biens	6 594,0	7 400,4	3 542,5	5 549,8
Exportations de biens FOB	15 925,5	16 290,8	11 359,5	14 687,1
dont : pétrole	11 372,5	11 451,5	6 903,1	10 121,4
gaz	1 190,8	1 095,2	674,5	1 148,4
bois	884,4	928,2	822,5	948,7
cacao	309,0	374,9	336,5	397,5
coton	149,5	138,8	170,5	274,7
Importations de biens FOB	- 9 331,6	- 8 890,4	- 7 817,0	- 9 137,3
Balance des services	- 3 110,2	- 4 136,0	- 2 994,2	- 4 808,0
dont fret et assurances	- 1 626,8	- 1 358,8	- 629,6	- 1 132,3
2 - Revenus primaires	- 2 259,7	- 2 710,6	- 1 341,0	- 1 918,0
3 - Revenus secondaires	- 193,1	412,0	463,9	391,1
Administrations publiques	120,3	208,3	263,3	219,5
Autres secteurs	- 313,4	203,7	200,7	171,5
b - Compte de capital	4,8	254,9	236,2	237,8
c - Compte financier	- 833,0	- 617,4	117,6	- 1 185,5
Investissements directs	- 2 103,3	- 899,3	- 782,0	312,8
Investissements de portefeuille	801,4	165,0	75,6	125,6
Autres investissements	468,9	116,8	824,1	- 1 623,9
Financement exceptionnel (pour mémoire)	235,6	176,3	164,5	92,4
Variation des arriérés	101,2	73,3	- 44,7	- 142,0
Rééchelonnement	134,4	103,0	209,1	234,4
Remises de dettes	0,0	0,0	0,0	0,0
d - Erreurs et omissions nettes	- 184,3	- 441,4	- 850,9	1 171,3
e - Solde global (a + b + c + d)	18,4	161,8	- 825,9	- 561,7
Taux de couverture (en %) ^{a)}	123,4	121,4	104,4	104,7
Variation des avoirs extérieurs nets	- 254,0	- 338,1	661,4	469,3
Solde courant (en% du PIB)	1,9	1,8	- 0,6	- 1,4
Solde global (en% du PIB)	0,0	0,3	- 1,6	- 1,0

a) Le taux de couverture correspond au total des exportations de biens et de services rapporté au total des importations de biens et de services.

Note : La balance de la Communauté est une agrégation des balances des paiements des États, retraitée des opérations non réparties au niveau du solde global.

Source : BEAC.

La situation économique et financière de la CEMAC

Annexe : Principales données économiques et financières

CEMAC – Bilan simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

Actif	2019	2020	2021	Passif	2019	2020	2021
Valeurs immobilisées	1 267	1 460	1 657	Capitaux permanents	1 795	1 917	2 192
Crédits nets	7 449	7 906	8 727	dont fonds propres nets	739	774	1 020
dont créances nettes en souffrance	790	785	707	Dépôts de la clientèle	10 394	11 480	12 770
Opérations de trésorerie et interbancaires	4 929	5 469	7 286	dont : dépôts du secteur public	1 633	1 789	2 092
Autres postes de l'actif	447	383	510	dépôts du secteur privé	7 851	8 724	9 502
(sommes déductibles des capitaux permanents et opérations diverses)				Opérations de trésorerie et interbancaires	1 228	1 235	2 485
				Opérations de refinancement et comptes à vue avec la BEAC	238	338	1 371
				Autres opérations de trésorerie et interbancaires	990	896	1 114
				Autres postes du passif	676	587	732
Total	14 093	15 219	18 180	Total	14 093	15 219	18 180

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2019	2020	2021
1. Produits bancaires	7 773	5 440	2 297
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	41	36	39
Produits sur opérations avec la clientèle	575	603	660
Produits sur opérations de crédit-bail et de location simple	57	56	61
Produits sur opérations diverses	6 990	4 604	1 302
Produits du portefeuille de titres et des prêts à souscription obligatoire	111	141	235
2. Charges bancaires	6 802	4 498	1 207
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	45	42	53
Charges sur opérations avec la clientèle	110	119	132
Charges sur opérations de crédit-bail et de location simple	53	48	49
Charges sur opérations diverses	6 588	4 283	969
Charges sur ressources permanentes	6	6	5
3. Produit net bancaire (1 - 2)	972	943	1 090
4. Produits accessoires nets	15	- 19	17
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	987	924	1 107
6. Frais généraux	542	552	597
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	57	21	66
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	389	352	444
9. Provisions nettes sur risques	105	139	142
10. Rentrées sur créances abandonnées / pertes sur créances irrécouvrables	- 57	- 7	- 23
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	227	206	279
12. Résultat exceptionnel net	- 11	- 4	- 12
13. Résultat sur exercices antérieurs	- 5	0	4
14. Impôts sur les bénéfices	71	75	71
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	140	127	200

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2019	2020	2021
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / produit net bancaire	61,6	60,7	60,8
Coefficient de rentabilité (résultat net / capitaux permanents)	18,9	16,4	19,7
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	14,4	13,5	18,4
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	21,1	21,2	19,5
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	10,6	9,9	8,1
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	55,7	59,0	63,5

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2019	2020	2021
Ratio de couverture des risques	13,1	12,7	14,0
Rapport de liquidité	148,0	167,2	171,0

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2019	2020	2021
Représentation du capital minimal (≥ 10 milliards de francs CFA)	68,0	66,0	66,7
Capitaux propres (≥ 6%)	84,0	88,0	88,2
Fonds propres de base (≥ 7,5%)	66,0	72,0	70,6
Couverture des risques (≥ 9,5%)	68,0	76,0	76,5
Limite globale de la norme de division des risques (8 fois les fonds propres)	82,0	82,0	82,4
Limite individuelle de la norme de division des risques (45% des fonds propres)	54,0	60,0	51,0
Couverture des immobilisations (≥ 100%)	68,0	72,0	64,7
Rapport de liquidité (≥ 100%)	90,0	90,0	84,3
Coefficient de transformation (≥ 50%)	66,0	68,0	70,6
Engagements aux apparentés (≥ 15% des fonds propres)	76,0	68,0	72,5
Adéquation des fonds propres	72,0	66,0	76,5

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Bilan de la BEAC

(en millions de francs CFA (XAF))

Actif	31 décembre 2020	31 décembre 2021	Passif	31 décembre 2020	31 décembre 2021
Disponibilités extérieures	4 146 267,47	4 668 230,16	Billets et monnaies en circulation	3 659 300,44	4 098 578,02
Avoirs en monnaies étrangères	3 749 374,12	3 907 664,06	Comptes créditeurs et dépôts	2 990 626,39	3 317 446,86
Avoirs en or	204 493,78	210 053,29	Emprunts en monnaies étrangères	18 225,60	23 679,04
Opérations avec le FMI	192 399,58	550 512,81	Opérations avec le FMI	247 815,90	606 942,41
Créances sur les établissements de crédit	388 740,81	669 775,02	Produits différés	70 754,36	66 208,69
Créances sur les Trésors nationaux	2 662 021,48	3 043 939,18	Provisions pour avantages du personnel	28 277,34	28 827,13
Autres investissements financiers	182 017,73	168 953,98	Provisions pour risques et charges	1 827,06	968,95
Titres de participation	42 389,19	41 437,31	Autres passifs	41 890,04	43 504,13
Immeubles de placement	2 469,17	2 266,03			
Immobilisations corporelles	398 013,70	381 945,56			
Immobilisations incorporelles	12 540,43	11 710,46			
Autres actifs	79 858,28	87 026,55			
Total actif	7 914 318,26	9 075 284,25	Total passif	7 058 717,15	8 186 155,22
			Capital	88 000,00	88 000,00
			Réserves	736 858,20	751 335,48
			Report à nouveau	- 243,81	0,00
			Résultat de l'exercice	30 986,72	49 793,54
			Total capitaux propres	855 601,11	889 129,02
			Total passif et capitaux propres	7 914 318,26	9 075 284,25

Source : BEAC, chiffres arrêtés au 31 décembre 2021.

CEMAC – Taux d'intervention de la BEAC

(en %)

	Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO)	Taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal	Taux d'intérêt de la facilité de dépôt	Taux de rémunération des réserves obligatoires
29 juillet 2010	4	5,75	0,6	0,05
30 juillet 2012	4	5,75	0,35	0,05
22 juillet 2013	3,5	5,25	0,1	0,05
31 octobre 2013	3,25	5	0,1	0,05
19 décembre 2013	3,25	5	0	0,05
8 juillet 2014	2,95	4,7	0	0,05
9 juillet 2015	2,45	4,2	0	0,05
22 mars 2017	2,95	4,7	0	0,05
11 juillet 2017	2,95	4,7	0	0,05
31 octobre 2018	3,5	5,25	0	0,05
18 décembre 2018	3,5	6	0	0,05
27 mars 2020	3,25	5	0	0,05
30 novembre 2021	3,5	5,25	0	0,05
28 mars 2022	4	5,75	0	0,05

Source : BEAC.

CEMAC – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Quasi-monnaie	Total
2018	2 636	5 603	3 307	11 546
2019	2 856	6 052	3 348	12 256
2020	3 157	6 630	3 866	13 653
2021	3 662	7 626	4 028	15 316

Source : BEAC.

CEMAC – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Avoirs extérieurs nets	Créances nettes sur les États	Crédits à l'économie	Ressources non monétaires et divers nets	Total
2018	2 509	3 430	8 104	- 2 498	11 546
2019	2 677	4 497	7 816	- 2 734	12 256
2020	1 944	6 544	8 211	- 3 046	13 653
2021	1 314	7 852	9 186	- 3 035	15 316

Source : BEAC.

CEMAC – Crédits à l'économie ventilés selon leur maturité initiale

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2018	2019	2020	2021
Court terme	4 923	4 528	4 634	5 078
Moyen terme	2 984	3 088	3 370	3 814
Long terme	196	200	207	294
Total	8 104	7 816	8 211	9 186

Source : BEAC.

CEMAC – Réserves de change de la BEAC

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Avoirs						Engagements			Réserves de change nettes
	Avoirs en or	Avoirs en devises ^{a)}	Position de réserve auprès du FMI	Avoirs en droits de tirage spéciaux ^{b)}	Avances services centraux à la BDEAC ^{c)}	Total	Crédit FMI	Autres engagements extérieurs ^{d)}	Total	
2018	148	3 425	37	166	41	3 818	798	599	1 398	2 420
2019	179	3 965	38	167	30	4 379	1 020	611	1 631	2 747
2020	204	3 793	37	159	22	4 215	1 528	565	2 094	2 121
2021	210	3 947	39	515	59	4 770	1 654	1 471	3 125	1 645

a) Y compris le solde créditeur net du compte d'opérations ; chiffres au 31 décembre de chaque année.

b) Y compris les allocations de droits de tirage spéciaux (DTS) du Fonds monétaire international (FMI) aux pays membres de la CEMAC de 2021.

c) BDEAC, Banque de développement des États de l'Afrique centrale.

d) Y compris le solde débiteur net du compte d'opérations.

Source : BEAC.

**LA SITUATION ÉCONOMIQUE
ET FINANCIÈRE
DE L'UNION DES COMORES**

1 | UNE REPRISE DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE POST-CRISE DE LA COVID-19

La croissance économique comorienne a progressé en 2021, s'établissant à 2,2 %, contre 0,2 % en 2020.

En 2021, la Covid-19 a eu un moindre impact sur l'activité économique comorienne avec la levée des mesures de restrictions et la reprise de l'activité économique mondiale. Toutefois, son activité est restée en deçà de son niveau d'avant-crise. Du côté de la demande, les exportations nettes ont contribué le plus fortement à la croissance (1,7 pp, point de pourcentage), tandis que la consommation privée a faiblement soutenu la croissance (0,4 pp), tout comme l'investissement (0,1 pp). Le taux d'investissement total (part des investissements dans le PIB nominal) est cependant resté stable en 2021, atteignant 13,2 %, contre 13,3 % en 2020.

L'économie comorienne demeure structurellement peu diversifiée et repose sur un faible nombre d'activités.

Du côté de l'offre, la croissance du PIB a été essentiellement soutenue par le secteur primaire (1,1 pp), tandis que les secteurs secondaire et tertiaire ont contribué plus faiblement à la croissance, respectivement 0,2 et 0,7 pp. Le secteur primaire repose sur trois productions principales qui représentent environ 80 % des exportations : la vanille, le girofle et l'ylang-ylang. En 2021, la production des produits de rente a progressé significativement : la production de vanille a doublé, passant de 19 à 38 tonnes (après une stagnation entre 2019 et 2020) ; les productions de clou de girofle et d'ylang-ylang ont respectivement augmenté de 29,8 % et de 40,1 %.

Le solde de la balance courante s'est significativement amélioré en 2021, repassant en territoire positif, non seulement grâce au recul des déficits de la balance commerciale et de la balance des services, mais surtout aux importants transferts de la diaspora comorienne. Le déficit de la balance commerciale a reculé de 0,9 % en 2021, à 92,6 milliards, grâce à la progression marquée des

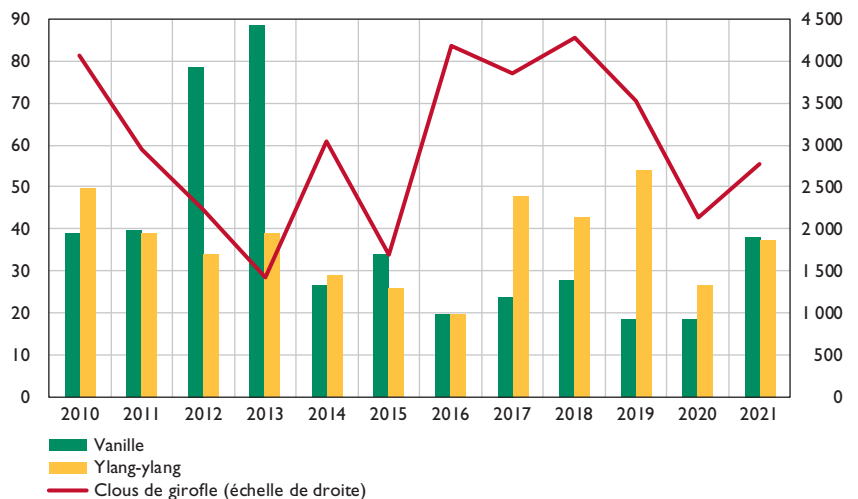
exportations (+ 58,3 %), tandis que les importations n'ont que légèrement augmenté (+ 4,7 %). Étant donné la hausse du PIB entre 2020 et 2021, la baisse du déficit en pourcentage du PIB est encore plus marquée, passant de 17,9 % en 2020 à 15,8 % en 2021. Les importations de produits pétroliers et de véhicules et pièces détachées ont, certes, connu une nette augmentation, respectivement de 22,2 % et 70,0 %. Toutefois, le repli des importations alimentaires de viande et poisson (- 18,9 %) et la stagnation des importations de matériaux (ciment, fer, fonte, acier) ont permis de limiter la progression des importations totales. Le déficit de la balance des services s'est également en partie résorbé en 2021, à 3,2 % du PIB, en raison de la forte progression des services liés aux voyages, passant de - 5,7 à + 11,7 milliards, en lien avec la réouverture des frontières et la levée des mesures de confinement. Les transferts des Comoriens émigrés, en hausse de 14,8 %, contrebalancent le déficit de la balance des biens et services. Ainsi, en 2021, le solde de la balance courante s'est établi à + 0,4 % du PIB, contre - 1,8 % en 2020.

L'inflation est restée faible en 2021 à 0,1 % (0,9 % en 2020), soit un rythme annuel bien inférieur au seuil de 3,0 % en vigueur aux Comores.

Cette faible inflation en moyenne annuelle s'explique par des récoltes abondantes à fin 2020 et un taux de change moyen plus favorable du franc comorien par rapport au dollar US en 2021 qu'en 2020, et ce malgré la hausse des prix de

Production des principaux produits de rente

(en tonnes)



Source : BCC.

denrées alimentaires importées à compter du deuxième semestre 2021. Celui-ci devrait cependant fortement augmenter en 2022, dans le contexte de la crise ukrainienne et du renchérissement des prix des denrées alimentaires et surtout de l'énergie, pour atteindre 12,4%. En effet, au 1^{er} juin 2022, les prix subventionnés des produits pétroliers ont été fortement augmentés (de 25,0% pour l'essence et jusqu'à 44,4% pour le gazole). À moyen terme, dans un scénario d'apaisement des tensions internationales, l'inflation devrait revenir en dessous de 3%.

Le Plan Comores émergent (PCE), qui doit permettre de renforcer les fondamentaux économiques de l'archipel, a été freiné par la crise de la Covid-19.

Le PCE fixe une stratégie nationale de développement pour la période 2020-2030 qui s'articule autour de cinq socles – 1) tourisme et artisanat; 2) pêche et activités portuaires; 3) *hub* de services financiers et logistiques dans l'océan indien; 4) agriculture; 5) industries manufacturières – et de cinq catalyseurs – 1) cadres politique et institutionnel réformés et stables; 2) infrastructures; 3) capital humain; 4) réformes structurelles; et 5) révolution numérique. La Conférence des partenaires au développement des Comores (CPAD) organisée en décembre 2019 avait permis de lever plus de 4,3 milliards de dollars US d'engagements financiers. Si la crise de la Covid-19 a interrompu momentanément la dynamique enclenchée par le PCE, ce plan reste un élément central de la stratégie de développement des Comores dans les années à venir. À l'heure actuelle, le gouvernement a donné la priorité à deux projets : la construction d'un hôpital et d'un hôtel.

En 2022, la croissance devrait s'établir à 3,0% selon les prévisions du Fonds monétaire international (FMI, *Regional Economic Outlook [REO]*, octobre 2022).

L'amélioration de l'environnement national, avec la levée des mesures de restriction d'une part et les mesures de soutien à l'économie mises en œuvre par le gouvernement et les partenaires de développement d'autre part, devrait permettre d'accélérer la reprise de l'activité économique. Cependant, de nombreux risques baissiers pèsent sur la trajectoire de croissance :

- L'augmentation des prix des denrées alimentaires liée à la crise ukrainienne va conduire à une forte augmentation de l'inflation. Elle va également dégrader le solde de la balance courante en lien notamment avec l'augmentation du déficit de la balance commerciale.

Le risque d'une éventuelle baisse des transferts de fonds de la diaspora, en raison de l'augmentation de l'inflation dans les pays d'accueil, pourrait également grever la balance courante ;

- Les Comores demeurent particulièrement vulnérables à de mauvaises conditions climatiques ou à la survenue d'une nouvelle catastrophe naturelle (après le cyclone Kenneth en 2019), qui pèseraient notamment sur la production agricole et le tourisme.

2 | LE MAINTIEN D'UNE POLITIQUE MONÉTAIRE ACCOMMODANTE AFIN DE LIMITER LES CONSÉQUENCES NÉGATIVES DE LA CRISE DE LA COVID-19

La Banque centrale des Comores (BCC) est l'autorité monétaire responsable de l'élaboration et de la mise en place de la politique monétaire.

Le régime de change comorien se caractérise par une parité fixe entre l'euro et le franc comorien. La France accorde une garantie de convertibilité illimitée à la Banque centrale entre ces deux monnaies. L'objectif de la politique monétaire de la BCC est la stabilité (externe et interne) de la monnaie et, sans préjudice de cet objectif, le soutien à la politique économique du gouvernement.

La stabilité externe de la monnaie se fonde sur un niveau de réserves de change suffisant pour garantir la crédibilité de l'ancrage du franc comorien à l'euro.

Les réserves brutes de change ont progressé de 21,2% en 2021, s'établissant à 138,2 milliards à fin décembre, soit 10,4 mois d'importations de biens et services. Cette forte hausse s'explique par l'augmentation des transferts de la diaspora et la reprise du tourisme.

La masse monétaire a augmenté en 2021 (+ 20,1%) pour s'établir à 196,3 milliards, en raison de l'augmentation des avoirs extérieurs nets, et surtout du crédit intérieur.

La forte croissance de la masse monétaire est liée à la hausse des avoirs extérieurs nets en début de période, qui ont progressé de 12,4 milliards (+ 11,5%) pour s'établir à 120,2 milliards. Elle est ensuite davantage portée par la progression du crédit intérieur qui a augmenté de 20,0 milliards (+ 22,1%) pour s'établir à 110,5 milliards, parallèlement au rebond de l'activité

Taux d'intérêt clés pour la politique monétaire aux Comores

(en %)

	Du 1 ^{er} janvier 2006 au 1 ^{er} janvier 2009	Du 1 ^{er} janvier 2009 au 1 ^{er} juillet 2009	Du 1 ^{er} juillet 2009 au 1 ^{er} octobre 2019	Du 2 octobre 2019 au 31 janvier 2020	Du 1 ^{er} février 2020 au 30 juin 2022	Depuis le 1 ^{er} juillet 2022
Taux d'escompte	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	€STR + 1,5	€STR + 1,5	€STR + 1,5
Taux des avances au Trésor	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	€STR + 1,5	€STR + 3	€STR + 3
Taux de rémunération des dépôts du Trésor	Eonia	Eonia	Non rémunérés	Non rémunérés	Non rémunérés	Non rémunérés
Taux de rémunération des dépôts des banques à la BCC						
<i>Représentatifs des réserves obligatoires</i>	<i>Eonia - 1/4</i>	<i>Eonia - 1,25</i>	<i>Eonia - 1,25</i>	<i>€STR - 1,25</i>	<i>€STR - 1,25</i>	<i>€STR - 1,25</i>
<i>Libres</i>	<i>Eonia - 1/8</i>	<i>Eonia - 1/8</i>	<i>Eonia - 1/8</i>	<i>€STR - 1/8</i>	<i>€STR - 1/8</i>	<i>€STR - 1/8</i>
Taux minimum et maximum sur les crédits	7,0 - 14,0	7,0 - 14,0	7,0 - 14,0	7,0 - 14,0	1,75 - 14,0	2,5 - 14,0
Taux planchers sur les dépôts	2,50	2,00	1,75	1,75	1,75	2,50

Source : BCC.

économique. Les campagnes de vaccination menées sur l'ensemble du territoire ont favorisé ces deux reprises.

En 2021, la BCC a maintenu une politique monétaire accommodante, dans le contexte de la crise de la Covid-19.

La BCC a ainsi maintenu le taux de réserves obligatoires à 10 % (baisse de 5 points de pourcentage décidée en 2020) afin de limiter la pression sur les banques confrontées à des tensions sur leur trésorerie. Cependant, du fait de la hausse de la liquidité bancaire, le Conseil d'administration a décidé, en janvier 2022, de remonter en deux temps le taux de réserves obligatoires, pour le ramener à son niveau d'avant-crise (15 %) en juillet 2022. La BCC conduit également sa politique monétaire en s'appuyant sur plusieurs taux d'intérêt, inchangés en 2021 (cf. tableau). En raison de la remontée de l'inflation en 2022, le Conseil d'administration du 30 juin 2022 a relevé la fourchette des taux débiteurs à 2,5 %-14 %, ainsi que le taux minimum de rémunération des comptes d'épargne à 2,5 %.

La BCC avait par ailleurs rapidement levé les mesures prudentielles dérogatoires mises en œuvre au plus fort de la crise de la Covid-19.

La BCC avait assoupli sa réglementation prudentielle afin de faciliter le financement bancaire de l'économie. Les banques avaient ainsi été autorisées à ne pas déclasser en douteux les prêts aux personnes et entreprises affectées par la pandémie et à accorder des reports d'échéances sur ces prêts, sans frais ni pénalités de retard. Ces mesures ont cessé de s'appliquer au 1^{er} janvier 2021.

Des travaux de modernisation du cadre de mise en œuvre de la politique monétaire sont menés

actuellement. Le cadre actuel ne permet pas de bien répondre au problème de surliquidité structurelle du système bancaire. Parallèlement, les établissements de crédit sains confrontés à des difficultés temporaires de trésorerie n'ont pas la possibilité de se refinancer auprès de la BCC, ni auprès du marché interbancaire qui est quasi inexistant. Des travaux de renforcement du cadre de gestion de la liquidité, du collatéral et d'apport en liquidité d'urgence, soutenus par le FMI, sont en cours. Le premier objectif est de lancer en 2022 des opérations tests d'absorption de la liquidité par l'émission de dépôts à terme (DAT) au profit des établissements de crédit. L'élaboration d'un cadre d'éligibilité des actifs en garantie (collatéral) pour des opérations de refinancement des établissements de crédit et d'un dispositif de liquidité d'urgence pour les banques en difficulté est également envisagée ultérieurement.

La BCC a de plus entrepris de réformer son système national de paiement (SNP) dans un objectif de développement du secteur bancaire et de promotion de l'inclusion financière.

Ce projet, soutenu par la Banque mondiale, comporte trois volets essentiels :

- 1) L'automatisation des transactions interbancaires et le développement de l'interopérabilité des paiements numériques, afin de raccourcir les délais de traitement des opérations interbancaires et de réduire les risques liés au traitement manuel ;
- 2) Le renforcement de la stabilité du secteur bancaire afin de stimuler le recours aux services financiers, notamment grâce à l'installation d'un logiciel de supervision bancaire pour la surveillance prudentielle ;

- 3) L'inclusion financière et la facilitation de l'accès aux services financiers numériques, à travers le lancement d'un programme d'éducation financière et numérique. Le projet, qui a débuté en 2020 et devrait être finalisé en 2025, s'est poursuivi en 2021, avec le lancement de l'appel d'offres relatif à la mise en place du *Core Banking System* de la BCC qui devrait être opérationnel en 2022.

3 | UN SECTEUR BANCAIRE TOUJOURS VULNÉRABLE

Le secteur bancaire comorien est composé de banques et de réseaux mutualistes pour un total de neuf établissements de crédit. Au 31 décembre 2021, avec 30 % de parts de marché, tant en matière de dépôts que de crédits, l'Union des Meck domine le système bancaire. Elle est suivie par Exim Bank, la Banque pour l'industrie et le commerce (BIC) et la Société nationale des postes et des services financiers (SNPSF), avec respectivement 18 %, 15 % et 12 % de parts de marché.

La reprise de l'activité économique en 2021 a relancé le marché du crédit, mais celui-ci reste dans l'ensemble peu dynamique. Le total des bilans bancaires s'est élevé à 189,4 milliards en 2021 (32,4 % du PIB nominal), après 157,6 milliards en 2020 (+ 20,2 %). Cette progression résulte de la hausse des crédits nets à l'actif et de la hausse des dépôts au passif. Les crédits ont augmenté de 23,9 %, passant de 68,8 milliards en 2020 à 85,2 milliards en 2021. L'allègement des mesures restrictives et la reprise de l'activité économique ont en effet permis de relancer les activités de crédit, après la baisse des volumes entre 2019 et 2020. Cependant, les dépôts des banques auprès de la BCC continuent d'augmenter en 2021 (+ 17,5 %). Ils représentent 43,9 % des actifs, contre 39,4 % pour les crédits au secteur privé. Le ratio crédits privés/dépôts privés, déjà faible, a encore reculé en 2021, s'établissant à 54,5 %, contre 55,6 % en 2020. Le manque de dynamisme de l'activité de crédit aux Comores est en effet un problème structurel : la faible qualité de crédit des emprunteurs potentiels a un effet dissuasif et limite l'octroi de crédit. Simultanément, la demande de crédit est faible en raison des taux d'intérêt et des commissions élevés pratiqués par les banques commerciales et de l'importance de la demande informelle.

Le secteur bancaire comorien souffre plus encore d'un niveau élevé de créances en souffrance, même s'il recule. Le portefeuille de prêts non performants a atteint 16,3 milliards en 2021, contre 18,5 milliards en 2020. Le taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes/total des créances brutes) s'établit, quant à lui, à 16,8 % en 2021, en baisse par rapport à 2020 où il atteignait 22,0 %. Ce recul serait lié à une plus grande efficacité dans les recouvrements et à l'application de la réglementation sur le passage en perte. Cependant, l'augmentation des crédits bruts relativise pour partie la progression de ce ratio. Le taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance/créances en souffrance brutes) a progressé en 2021, s'établissant à 73,5 %, contre 68,8 % en 2020 ¹. Le taux de solvabilité demeure élevé, même s'il a régressé en 2021 à 21,0 %, après 23,0 % en 2020.

La rentabilité des établissements de crédit comoriens a progressé en 2021. La rentabilité du système bancaire comorien est portée par les réseaux mutualistes. Si ceux-ci avaient été durement touchés par la crise de la Covid-19 en 2020, la reprise de l'activité économique en 2021 leur a permis de retrouver une meilleure rentabilité. En moyenne, le coefficient de rentabilité (résultat net/fonds propres) a ainsi fortement progressé, de - 11,0 % en 2020 à + 2,1 % en 2021. Il reste toutefois faible comparé aux autres pays des Coopérations monétaires Afrique-France, où les taux sont en général bien supérieurs à 10 %. Le coefficient net d'exploitation ([frais généraux + dotation aux amortissements] / produit net bancaire) s'est cependant encore dégradé, atteignant 94,1 % en 2021, après 93,5 % en 2020 (contre 80,3 % en 2019 avant la crise de la Covid-19).

La situation individuelle des banques est surtout très hétérogène, certaines étant depuis plusieurs années en difficulté. La restructuration de la SNPSF n'est pas encore effective et le démarrage de la future banque postale ne devrait pas intervenir avant 2023. Cette restructuration entraînera des coûts budgétaires importants. Les besoins de recapitalisation et de restructuration sont estimés à 26,9 millions de dollars US, soit 2,1 % du PIB (FMI, février 2022) ². La Banque de développement

¹ En raison de la Covid-19, des dérogations sur les règles de provisionnement avaient été accordées aux établissements de crédit jusqu'à décembre 2020. Cette dérogation n'est pas sans conséquence. La fin de ces mesures dérogatoires peut en partie expliquer le rebond des taux de provisionnement observé en 2021.

² Cf. Union des Comores – Première revue au titre du programme de référence et demande de prolongation : <https://www.imf.org/>

des Comores (BDC), placée sous administration provisoire, connaît d'importantes difficultés avec des fonds propres négatifs à fin décembre 2021. La situation de la Banque fédérale de Commerce (BFC) s'est en revanche améliorée (progression du total de bilan). Son évolution à terme demeure néanmoins très dépendante d'un repreneur potentiel dont la recherche est en cours.

En matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT), les autorités comoriennes ont accéléré leurs efforts. Plusieurs avancées notables sont à souligner en 2021, comme la sortie des Comores du processus de suivi renforcé du Giaba³ en mai, ou la promulgation en juin de la loi relative à la lutte contre le terrorisme, son financement et à la répression du blanchiment d'argent. En 2021, la BCC a en outre exercé la présidence du Comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc (Clab – cf. encadré 6).

En 2021, la BCC a diligenté un audit interne spécifique LBC/FT. Des recommandations sont en cours afin de renforcer les actions de la Banque centrale, aussi bien en interne que vis-à-vis du secteur financier. La BCC réalise des missions de contrôle sur place incluant systématiquement un contrôle LBC/FT selon un programme pluriannuel (2021-2023). Ainsi, en 2021, cinq missions ont ainsi été menées. L'évaluation nationale des risques (ENR) a été poursuivie en 2021 avec le soutien de la Banque mondiale et devrait aboutir à la validation du rapport final et du plan d'action en 2022. Les efforts des Comores en matière de LBC/FT devraient se poursuivre en 2022, en vue de la prochaine évaluation mutuelle de l'Union des Comores par le Giaba qui aura lieu en 2023.

³ Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest.

ENCADRÉ 6

Le Comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc (Clab)

Créé en 2000 à l'initiative des ministres des Finances et gouverneurs des banques centrales de la Zone franc, le Clab est une instance de coordination rassemblant les institutions impliquées en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) en France, en UEMOA, en CEMAC et en Union des Comores. Ses membres sont au nombre de quatorze : la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la Commission bancaire de l'UMOA (CB-UMOA), la Commission de l'UEMOA, le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF), le Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest (Giaba), la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), la Commission bancaire de l'Afrique centrale (Cobac), la Commission de la CEMAC, la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (Cosumaf), le Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale (Gabac), la Banque centrale des Comores (BCC), la Banque de France et les ministères français chargés des Finances et des Affaires étrangères. Le Groupe d'action financière (Gafi) est membre observateur. Le secrétariat du Clab est assuré par la Banque de France.

La présidence du Clab, tournante, a été assurée en 2021 par la BCC. Le Comité a tenu deux sessions au cours de l'année : une le 16 mars par visioconférence et l'autre le 10 novembre à Moroni, sous la présidence du gouverneur de la BCC. Les membres du Clab ont notamment assuré le suivi de la mise en œuvre du Plan d'action LBC/FT de la Zone franc (2018) : comportant une quarantaine de recommandations, visant à améliorer les dispositifs LBC/FT en UEMOA, en CEMAC et aux Comores. Ce Plan est arrivé à échéance en décembre 2021 et fait l'objet, en 2022, d'une revue finale conduite par la Banque mondiale. Les secrétariats du Giaba et du Gabac ont en outre fait, à chaque session, un point d'étape sur la conduite des évaluations mutuelles de leurs États membres. La présidence comorienne du Clab a également donné un élan au rôle d'appui technique du Comité, conformément au souhait de ses membres. Deux ateliers ont ainsi eu lieu en 2021 : la présentation par Expertise France de son programme OCWAR-M¹, puis du processus d'évaluation mutuelle et de l'implication des autorités régionales dans ledit processus par le secrétariat du Gafi.

¹ Expertise France est l'agence publique française chargée de la conception et de la mise en œuvre des projets internationaux de coopération technique. Son programme Organised Crime: West African Response to Money Laundering and the Financing of Terrorism (OCWAR-M) vise à développer les capacités de LBC/FT dans les pays d'Afrique de l'Ouest.

.../...

La BEAC a pris la présidence du Clab au 1^{er} janvier 2022. Au cours de la première session de l'année, tenue à Paris sous la présidence du gouverneur de la BEAC, les membres ont échangé sur les progrès réalisés en matière de LBC/FT. Puis, ils ont débattu de l'implication des autorités communautaires dans le processus d'évaluation mutuelle, des difficultés rencontrées et des mesures à mettre en place pour y répondre. La direction générale du Trésor française et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ont également animé un atelier de restitution de la récente évaluation mutuelle de la France. Au cours de la présentation du processus, sous l'angle opérationnel, elles ont insisté sur la bonne coordination des différentes autorités (y compris les autorités de supervision) au sein d'un groupe de travail national, sur l'importance d'un contact informel permanent entre elles et sur l'utilité d'une bonne préparation du secteur privé.

4 | DES FRAGILITÉS BUDGÉTAIRES PRÉEXISTANTES EXACÉRBEES PAR LA CRISE DE LA COVID-19

L'année 2021 a été marquée par une diminution des recettes intérieures, liée essentiellement au recul des dons, qui avaient beaucoup augmenté en 2020 au plus fort de la crise de la Covid-19.

Les dons se sont ainsi établis à 36,4 milliards, après 51,5 milliards en 2020 (-29,3%), retrouvant leur niveau de pré-crise (35,5 milliards et 39,0 milliards respectivement en 2018 et 2019). De même, les recettes budgétaires ont augmenté, retrouvant leur niveau d'avant-crise, en passant de 49,5 à 55,0 milliards (+11,1%) en un an. Cette évolution témoigne aussi de la volonté des autorités de poursuivre leurs efforts afin d'améliorer la mobilisation des ressources fiscales. Le taux de pression fiscale a légèrement augmenté en 2021, s'établissant à 7,8%, après 7,7% en 2020.

Les dépenses totales ont progressé en 2021 (+4,6%) pour s'établir à 104,0 milliards. En effet, les dépenses courantes ont augmenté (+13,0%), sans que la baisse des dépenses en capital puisse les compenser (-7,3%). Cette contraction est essentiellement attribuée à la baisse des dépenses en capital sur financement extérieur qui sont passées de 35,3 en 2020 à 26,8 milliards en 2021 (-24,1%). Les dépenses en capital sur ressources intérieures, quant à elles, ont quasiment doublé, s'établissant à 11,1 milliards en 2021, après 5,6 milliards en 2020.

Les indicateurs budgétaires révèlent donc une détérioration de la situation des finances publiques en 2021, principalement due à la baisse des dons.

Le solde global (dons compris) affiche au final un déficit de 2,2% du PIB en 2021, contre un solde nul en 2020.

L'endettement public a progressé en 2021, s'établissant à 171,0 milliards, soit 29,2% du PIB, après 26,5% en 2020.

Cette augmentation est liée tant à la progression de la dette extérieure que de la dette intérieure. Plus de 80% de la dette publique des Comores est externe. En effet, les Comores bénéficient majoritairement de prêts bilatéraux concessionnels. Ainsi, en 2021, la dette publique extérieure s'est établie à 141,3 milliards, après 118,9 milliards en 2020 (+18,8%). La dette intérieure, pour sa part, a augmenté significativement entre 2020 et 2021 (+49,5%) : 29,6 milliards, contre 19,8 milliards en 2020. La monétisation des droits de tirage spéciaux (DTS) issus de la nouvelle allocation du FMI d'août 2021 en prêts de la BCC au gouvernement (allocation d'un montant de 17,1 millions de DTS) explique cette forte progression. Le service de la dette a également progressé en 2021, se chiffrant à 1,2 milliard (soit 2,5% des recettes fiscales), après 0,9 milliard en 2020, alors même que les Comores ont bénéficié en 2021 de l'Initiative de suspension du service de la dette (*Debt Service Suspension Initiative* – DSSI) pour un montant total de 3,9 millions de dollars US (FMI). Dans la dernière analyse de viabilité de la dette des Comores, publiée en octobre 2021, le FMI a dégradé le risque de surendettement des Comores. Il passe ainsi de « modéré » à « élevé », en raison de l'augmentation des obligations liées au service de la dette. Les Comores ont en effet contracté un prêt non concessionnel fin 2020, équivalent à 4,5% du PIB, avec une entreprise étrangère pour la construction d'un hôtel dans le cadre du PCE, afin de développer le secteur du tourisme. Les prévisions intègrent la recapitalisation à venir de la SNSPF, ce qui pèse également sur les indicateurs d'endettement. Le FMI (REO, octobre 2022) prévoit une trajectoire ascensionnelle de la dette des Comores en 2022 et 2023, respectivement à 34,5% et 38,2% du PIB.

En 2021, les Comores ont bénéficié d'un programme de référence du FMI (*Staff Monitored Program*)⁴ destiné à accompagner les autorités dans la mise en œuvre des réformes de politiques publiques.

Ce programme sans financement pourrait être le préalable à la conclusion d'un accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). Le programme, qui portait sur la période juillet-décembre 2021, comportait deux objectifs principaux : 1) la maîtrise de la pandémie et le redressement de l'économie ; 2) la mise en œuvre de réformes pour réduire la fragilité économique. La *Première revue*⁵ a été approuvée en février 2022 et la mise en œuvre du programme a été jugée satisfaisante, même si l'examen de certains repères a été reporté. La restructuration de la banque postale SNPSF, un des six repères structurels fixés dans le programme, reste en effet pour le moment en suspens. Les discussions sur la mise en œuvre d'un accord au titre de la FEC devraient se poursuivre en 2022.

4 Un programme de référence est un accord informel entre les autorités d'un pays et les services du FMI, en vertu duquel ces derniers conviennent de suivre l'exécution du programme économique des autorités. Il n'implique pas d'aide financière, ni d'approbation par le conseil d'administration du FMI.

5 Cf. note 2, p. 148.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Union des Comores – Comptes nationaux

(en milliards de francs comoriens (KMF) ; taux et variations en %)

	2018	2019	2020	2021
Ressources	639,3	676,5	670,8	754,4
PIB nominal	491,1	521,1	522,7	584,8
Importations de biens et de services	148,2	155,4	148,0	169,7
Biens	103,0	105,7	103,0	107,8
Services	45,2	49,7	45,0	61,9
Emplois	639,3	676,5	670,8	754,4
Consommation finale	508,3	544,9	571,5	619,0
Formation brute de capital fixe ^{a)}	68,7	69,1	69,5	77,0
Exportations de biens et services	62,3	62,5	29,7	58,4
Biens	18,2	17,9	9,6	15,2
Services	44,1	44,7	20,2	43,2
Taux d'investissement (en % du PIB)	14,0	13,3	13,3	13,2
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	3,8	2,0	0,2	2,2
Prix à la consommation, en moyenne	1,7	3,7	0,9	0,1

a) Y compris variation de stocks.

Source : BCC.

Union des Comores – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021
Recettes et dons	92,8	89,0	101,0	91,3
Recettes budgétaires	57,3	50,0	49,5	55,0
Recettes fiscales	42,3	35,6	40,4	45,7
Recettes non fiscales	14,9	14,4	9,1	9,3
Dons	35,5	39,0	51,5	36,4
Dépenses totales et prêts nets	94,8	102,1	100,9	104,0
Dépenses totales	94,8	102,1	99,4	104,0
Dépenses courantes	70,2	58,1	58,5	66,1
Traitements et salaires	26,7	28,2	27,5	29,1
Autres dépenses courantes	43,1	29,6	30,1	35,8
Intérêts	0,5	0,3	0,9	1,2
Sur dette intérieure	0,1	0,0	0,2	0,9
Sur dette extérieure	0,4	0,2	0,7	0,2
Dépenses en capital	24,6	44,0	40,9	37,9
Sur ressources intérieures	9,5	11,0	5,6	11,1
Sur ressources extérieures	15,1	33,0	35,3	26,8
Prêts nets	0,0	0,0	1,5	0,0
Solde global base engagements (hors dons)	- 37,5	- 52,0	- 51,4	- 49,0
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 2,0	- 13,0	0,1	- 12,7
Solde primaire ^{b)}	- 21,9	- 18,8	- 13,8	- 21,0
Solde global (base caisse) (hors dons) ^{c)}	- 37,5	- 52,0	- 51,4	- 49,0
Solde global (base caisse) (dons compris) ^{c)}	- 24,0	- 31,9	- 13,7	- 33,7
Financement	3,4	13,5	- 0,6	0,0
Financement intérieur net	2,7	3,1	- 5,3	0,0
Bancaire	2,7	3,1	- 5,3	0,0
Non bancaire	0,0	0,0	0,0	0,0
Financement extérieur net	0,7	10,5	4,7	0,0
Dette publique	94,3	133,7	138,7	171,0
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	11,7	9,6	9,5	9,4
Dépenses courantes	14,3	11,2	11,2	11,3
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 0,4	- 2,5	0,0	- 2,2
Dette publique	19,2	25,7	26,5	29,2

a) Solde global base engagements = recettes totales (dons compris) – dépenses et prêts nets.

b) Solde primaire = recettes budgétaires – (dépenses courantes – intérêts sur dette publique extérieure et intérieure) – dépenses en capital sur ressources intérieures.

c) Solde base caisse = solde global base engagements + ajustement base caisse.

Source : BCC.

Union des Comores – Balance des paiements

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021
Transactions courantes	- 14,1	- 17,5	- 9,5	2,6
Balance commerciale	- 84,8	- 87,8	- 93,5	- 92,6
Exportations de biens FOB	18,2	17,9	9,6	15,2
dont : girofle	9,6	6,3	3,9	5,7
vanille	4,5	3,1	2,0	1,9
ylang-ylang	1,7	5,4	1,9	2,6
Importations de biens FOB	103,0	105,7	103,0	107,8
dont : produits pétroliers	24,7	29,1	29,7	36,3
véhicules, pièces détachées	25,3	14,2	11,0	18,7
riz	11,8	9,5	12,7	14,2
viande, poisson	12,4	14,9	17,5	14,2
ciment	7,7	8,3	10,4	10,4
fer, fonte, acier	7,2	7,2	8,4	8,4
Balance des services	- 1,2	- 5,0	- 24,8	- 18,7
Transports	- 19,8	- 21,0	- 17,7	- 26,4
dont fret	- 14,0	- 14,1	- 14,2	- 24,1
Voyages	19,0	17,8	- 5,7	11,7
Assurance	- 3,6	- 3,6	- 3,6	- 6,3
Autres	3,2	1,8	2,2	2,4
Balance des revenus	2,6	2,5	2,5	2,6
Rémunération des salariés	1,6	1,6	1,6	1,7
Revenus des investissements	1,0	0,8	0,9	0,9
Balance des transferts courants	69,3	72,8	106,3	111,2
Privés	61,6	63,3	88,6	101,7
Publics	7,7	9,5	17,6	9,5
Compte de capital et d'opérations financières	13,8	18,4	8,8	- 2,8
Compte de capital	13,2	13,5	15,0	12,5
Compte d'opérations financières	0,6	5,0	- 6,2	- 15,3
Investissements directs étrangers	2,4	1,9	1,7	1,7
Autres investissements	- 3,0	5,9	21,7	8,2
Variation des réserves officielles (le signe « - » correspond à une hausse)	1,2	- 2,8	- 29,5	- 25,2
Erreurs et omissions	0,3	- 0,9	0,7	0,3
Solde de la balance des transactions courantes (en % du PIB)	- 2,9	- 3,4	- 1,8	0,4

Source : BCC.

Union des Comores – Bilan de la Banque centrale des Comores

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	31 décembre 2020	31 décembre 2021	Passif	31 décembre 2020	31 décembre 2021
Avoirs en or	438	457	Billets et pièces en circulation	45 759	53 638
Avoirs en devises	110 609	135 381	Engagements en devises	153	214
Relations avec le FMI	15 642	16 350	Relations avec le FMI	25 582	36 334
Créances sur les banques	8	9	Comptes des banques résidentes	52 401	63 755
Créances sur le Trésor	26 858	37 584	Comptes du Trésor et des entreprises publiques	17 374	21 661
Autres créances	1 479	1 718	Autres dépôts	149	85
Stocks	1 093	651	Comptes de régularisation	1 340	1 279
Comptes de régularisation et divers	147	202	Provisions	0	0
Immobilisations incorporelles et corporelles	4 011	4 213	Capitaux propres	16 904	17 418
Titres de participation	0	0	Résultat de l'exercice	622	2 179
Total	160 285	196 565	Total	160 285	196 565

Note : Les états financiers 2020 ont été retraités en IFRS (international financial reporting standards), conformément aux principes retenus au cours de l'exercice 2021.

Source : BCC.

Union des Comores – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021
Monnaie	92,8	98,1	110,9	135,7
Circulation fiduciaire	35,9	38,8	41,6	48,1
Dépôts à vue	56,9	59,3	69,3	87,5
Banque centrale	2,6	0,2	1,2	1,2
Banques commerciales	54,3	59,2	68,1	86,4
Quasi-monnaie	45,7	48,6	52,7	60,7
Comptes sur livret	45,7	48,6	52,7	60,7
Total	138,5	146,7	163,5	196,3

Source : BCC.

Union des Comores – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021
Avoirs extérieurs nets	81,0	82,7	107,8	120,2
Banque centrale	76,0	75,0	101,1	115,8
Banques commerciales	4,9	7,7	6,6	4,4
Crédit intérieur	89,7	99,2	90,5	110,5
Créances nettes sur l'État (administration centrale)	9,5	17,1	12,4	17,0
Créances brutes	16,6	25,7	31,8	41,4
Dépôts de l'État (-)	7,1	8,6	19,4	24,4
Crédits à l'économie	80,2	82,2	78,1	93,4
Secteur public	2,0	0,8	1,5	6,7
Secteur privé	78,1	81,3	76,6	86,7
Autres postes nets	- 32,2	- 35,2	- 34,8	- 34,4
Total	138,5	146,7	163,5	196,3

Source : BCC.

La situation économique et financière de l'Union des Comores

Annexe : Principales données économiques et financières

Union des Comores – Principaux postes comptables du bilan du système bancaire

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	2019	2020	2021	Passif	2019	2020	2021
Valeurs immobilisées	8 420	10 595	11 748	Capitaux permanents	1 910	1 645	1 859
Crédits au secteur public	5 605	3 953	10 525	Dépôts du secteur public	9 037	14 064	21 942
Crédits au secteur privé	68 195	64 805	74 640	Dépôts du secteur privé	103 452	116 626	137 038
<i>dont créances en souffrance nettes</i>	<i>5 695</i>	<i>5 991</i>	<i>4 340</i>	Opérations diverses	6 376	4 700	4 745
Opérations monétaires avec la BCC	52 211	70 872	83 117	Opérations de trésorerie avec la BCC			
Autres opérations de trésorerie et interbancaires				Autres opérations de trésorerie et interbancaires	4 576	5 762	6 810
Autres postes de l'actif	8 920	7 378	9 363				
Total	143 351	157 603	189 393	Total	143 351	157 603	189 394

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2019	2020	2021
Coefficient net d'exploitation (<i>(frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB</i>)	80,3	93,5	94,1
Coefficient de rentabilité (<i>résultat net / fonds propres</i>)	1,3	- 11,0	2,1
Taux de marge nette (<i>résultat net / produit net bancaire</i>)	2,0	- 14,8	- 3,2
Taux brut de créances en souffrance (<i>créances en souffrance brutes / total des créances brutes</i>)	21,0	22,0	16,8
Taux net de créances en souffrance (<i>créances en souffrance nettes / total des créances nettes</i>)	8,0	9,0	5,0
Taux de provisionnement (<i>provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes</i>)	70,0	68,8	73,5

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2019	2020	2021
Ratio de couverture des risques (limite réglementaire : 10%)	26,0	23,0	21,0
Rapport de liquidité (limite réglementaire : 30%)	45,0	52,0	50,0

Source : BCC.

Union des Comores – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2019	2020	2021
Représentation du capital minimum	62,0	66,0	66,7
Couverture des risques	63,0	55,0	44,0
Limite globale de la norme de division des risques	75,0	55,0	56,0
Limite individuelle de la norme de division des risques	63,0	44,0	33,0
Couverture des immobilisations	100,0	44,0	33,0
Rapport de liquidité	88,0	100,0	100,0
Coefficient de transformation	66,0	53,0	56,0
Engagements aux apparentés	50,0	55,0	55,0

Source : BCC.



SIGLES ET ABRÉVIATIONS

A

ABF	Asian Bond Fund Fonds obligataire asiatique
ACLED	Armed Conflict Location & Event Data Project
ACPR	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution
ADB	African Domestic Bond Fund Fonds des obligations domestiques africaines
AFCFTA	<i>African Continental Free Trade Area</i> Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAF)
AFD	Agence française de développement
AID	Association internationale de développement
APD	Aide publique au développement
AQMI	Al-Qaïda au Maghreb islamique
ARC	Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes, du FMI <i>Catastrophe Containment and Relief Trust</i> (CCRT)
ASS	Afrique subsaharienne
ATO	African Trade Observatory Observatoire africain du commerce
AVATT	<i>African Vaccine Acquisition Task Team</i> Équipe spéciale pour l'acquisition des vaccins en Afrique
AVD	Analyse de viabilité de la dette

B

BAFD	Banque africaine de développement
BCC	Banque centrale des Comores
BCE	Banque centrale européenne
BCEAO	Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BDC	Banque de développement des Comores
BEAC	Banque des États de l'Afrique centrale
BFC	Banque fédérale de commerce (Union des Comores)
BIC	Banque pour l'industrie et le commerce (Union des Comores)
BIDC	Banque d'investissement et de développement de la CEDEAO
BOAD	Banque ouest-africaine de développement
BRI	Banque des règlements internationaux
BRVM	Bourse régionale des valeurs mobilières (UEMOA)
BSR	Bons de soutien et de résilience
BTA	Bon du Trésor assimilable
BTP	Bâtiments et travaux publics
BVMAC	Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale

C

CAD	Comité d'aide au développement
CAE	Communauté de l'Afrique de l'Est
CAF	Coût, assurance et fret
CB-UMOA	Commission bancaire de l'UMOA
CDN	Contributions déterminées au niveau national <i>Nationally determined contributions</i> (NDC)
CEDEAO	Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CEEAC	Communauté économique des États de l'Afrique centrale
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale
CLAB	Comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc
CMAF	Coopérations monétaires Afrique-France
CND	Comptes nationaux distributifs
COBAC	Commission bancaire de l'Afrique centrale
CNUCED	Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement
CNULCD	Convention des Nations unies sur la lutte contre la désertification <i>United Nations Convention to Combat Desertification</i> (UNCCD)
COMESA	<i>Common Market for Eastern and Southern Africa</i> Marché commun de l'Afrique orientale et australe
COP26	Conférence des Nations unies sur les changements climatiques, à Glasgow
COSUMAF	Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale
COVID-19	Maladie à coronavirus 2019
CPAD	Conférence des partenaires au développement des Comores
CPM	Comité de politique monétaire
CRDV	Caisse régionale de dépôt des valeurs
CREPMF	Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers

D

DAT	Dépôt à terme
DSSI	<i>Debt Service Suspension Initiative</i> Initiative de suspension du service de la dette (ISSD)
DTS	Droits de tirage spéciaux

E

EBIS	Établissements bancaires d'importance systémique
EME	Émetteurs de monnaie électronique
EMEAP	Executives' Meeting of East Asia-Pacific Central Banks
EMF	Établissements de microfinance
ENR	Évaluation nationale des risques (Union des Comores)
EUR	Euro
€STR	<i>Euro short-term rate</i>

F

FAA	Force africaine en attente
FALB	Facteurs autonomes de la liquidité bancaire
FAO	Food and Agriculture Organization of the United Nations Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture (ONUAA)
FARM	<i>Food and Agriculture Resilience Mission</i>
FAS	Facilité d'ajustement structurel
FASR	Facilité d'ajustement structurel renforcée
FCC	Facilité de crédit de confirmation
FCR	Facilité de crédit rapide
FEC	Facilité élargie de crédit
FERDI	Fondation pour les études et recherches sur le développement international
FMI	Fonds monétaire international
FOB	<i>Free on board</i> Franco à bord
FODEC	Fonds de développement de la communauté
FRPC	Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance <i>Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)</i>

G

GABAC	Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale
GABAOA	Groupe anti-blanchiment en Afrique orientale et australe
GAFI	Groupe d'action financière
GIABA	Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest
GPI	<i>Global Peace Index</i>
GTI	<i>Global Terrorism Index</i>
G5 Sahel	Groupe des 5 Sahel
G8	Groupe des huit
G20	Groupe des vingt

H

HIPC	<i>Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)</i> Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)
-------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------

I

IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale <i>Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI)</i>
ICPE	Instrument de coordination des politiques économiques
IDE	Investissement direct étranger
IFR	Instrument de financement rapide
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IMFA	Initiative des marchés financiers africains
INS	Institut national de la statistique
ISBLM	Institution sans but lucratif au service des ménages
ISSD	Initiative de suspension du service de la dette
ITIE	Initiative pour la transparence dans les industries extractives

K

KMF	Franco comorien
KYC	<i>Know your customer</i>

L

LBC/FT	Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme
LSF	<i>Liquidity and sustainability facility</i> Facilité de liquidité et de durabilité

M

MDRI	<i>Multilateral Debt Relief Initiative</i> Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)
MEDC	Mécanisme élargi de crédit
MES	Mécanisme européen de stabilité
MNBC	Monnaie numérique de banque centrale

N

NDC	<i>Nationally determined contributions</i> Contributions déterminées au niveau national (CDN)
------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------

O

ODD	Objectif de développement durable
ODR	Obligation de relance
OMC	Organisation mondiale du commerce
OMD	Organisation mondiale des douanes World Customs Organization (WCO)
OMS	Organisation mondiale de la santé
ONU	Organisation des Nations unies
ONUAA	Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO)
ONUDC	Office des Nations unies contre la drogue et le crime
OPIL	Opération principale d'injection de liquidités
OTAN	Organisation du traité de l'Atlantique Nord

P

PACT	<i>Partnership to Accelerate COVID-19 Testing</i> Partenariat pour accélérer les tests de la COVID-19
PAM	Programme alimentaire mondial
PAPSS	<i>Pan-African Payment And Settlement System</i> Système panafricain de paiement et de règlement
PCE	Plan Comores émergent
Pb	Point de base
PCSCS	Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité
PED	Pays en développement
PER	Programme économique régional
PESF	Programme d'évaluation du secteur financier <i>Financial sector assessment program (FSAP)</i>
PFR	Pays à faible revenu
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petite et moyenne entreprise
PNB	Produit net bancaire
PNUD	Programme des Nations unies pour le développement
PPA	Parité de pouvoir d'achat
PPTE	Initiative en faveur des pays pauvres très endettés <i>Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)</i>
PREF- CEMAC	Programmes des réformes économiques et financières de la CEMAC
PRGT	<i>Poverty Reduction and Growth Trust</i> Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
PRI	Pays à revenu intermédiaire

R

RCA	République centrafricaine
RDC	République démocratique du Congo
REO	<i>Regional Economic Outlook</i>
RES	Fonds de remise en état de sites
RNB	Revenu national brut
ROA	<i>Return on assets</i> Rentabilité des actifs
ROE	<i>Return on equity</i> Rentabilité des capitaux propres (RCP)
RST	<i>Resilience and Sustainability Trust</i> Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité

S

SADC	<i>Southern African Development Community</i> Communauté de développement de l'Afrique australe
SDB	Sociétés de bourse
SFD	Systèmes financiers décentralisés
SIPRI	Stockholm International Peace Research Institute
SMP	<i>Staff monitored program</i> Programme de référence
SNP	Système national de paiement
SNPSF	Société nationale des postes et des services financiers (Union des Comores)
SWAIMS	<i>Support to the West African integrated maritime strategy</i> Programme d'appui à la sécurité maritime intégrée de l'Afrique de l'Ouest

T

TIAO	Taux d'intérêt des appels d'offres
TIMP	Taux interbancaire moyen pondéré
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée

U

UEAC	Union économique des États de l'Afrique centrale
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine
UMA	Union du Maghreb arabe
UMAC	Union monétaire de l'Afrique centrale
UMOA	Union monétaire ouest-africaine
UN	United Nations
UNCCD	<i>United Nations Convention to Combat Desertification</i> Convention des Nations unies sur la lutte contre la désertification (CNULCD)
UNECA	<i>United Nations Economic Commission for Africa</i> Commission économique des Nations unies pour l'Afrique
UNICEF	Fonds des Nations unies pour l'enfance
US	United States

W

WCO	World Customs Organization Organisation mondiale des douanes (OMD)
------------	-----------------------------------------------------------------------

X

XAF	Franc de la Coopération financière en Afrique centrale (CEMAC)
XOF	Franc de la Communauté financière africaine (UEMOA)

Z

ZLECAF	Zone de libre-échange continentale africaine <i>African Continental Free Trade Area (AFCFTA)</i>
---------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------

Le rapport Coopérations monétaires Afrique-France est en libre téléchargement sur le site Internet de la Banque de France (<https://www.banque-france.fr>).

Une version imprimée peut être obtenue gratuitement, jusqu'à épuisement du stock, sur simple demande (cf. adresse ci-contre).

La Banque de France se réserve le droit de suspendre le service de la diffusion et de restreindre le nombre de copies attribuées par personne.

Éditeur

Banque de France
39 rue Croix-des-Petits-Champs
75001 Paris

Directeur de la publication

Olivier Garnier

Rédacteur en chef

Vincent Fleuriet

Service de l'Afrique et du Développement

Rédacteurs

Rodrigue Charpentier, Émilie Debels-Lamblin, Camille Fabre, Vincent Fleuriet, Alban de Gmeline, Luc Jacolin, Camille Lafond-Makris, Simon Laplace, Thibault Lemaire, Paul Vertier

Responsable des données

Thomas Cheilan

Réalisation

Direction de la Communication
Service de l'Édition et des Langues
& Studio Création

Contact

Service de l'Afrique et du Développement
S3A-1466
75049 Paris Cedex 01
secretariat-ad-ut@banque-france.fr

Impression

Banque de France – SG - DISG

Dépôt légal

Novembre 2022
ISSN 2743-9151

Internet

<https://www.banque-france.fr/economie/reactions-internationales/parteneriats-afrique-france>



www.banque-france.fr

