

# 1. Rétablir les conditions propices à une croissance forte et durable

Les perspectives économiques de l'Afrique subsaharienne demeurent assombries. La croissance s'est fortement ralentie en 2016, tombant à 1,4 % en moyenne, soit son plus bas niveau en deux décennies. Le taux de croissance a diminué dans environ deux tiers des pays de la région, qui ensemble représentent 83 % du PIB régional — bien que certains pays connaissent encore une phase de vive expansion. Un rebond modeste, avec une croissance de 2,6 %, est attendu en 2017, mais il sera dû pour une large part à des facteurs exceptionnels dans les trois plus grands pays (redressement de la production pétrolière au Nigéria, hausse des dépenses publiques à l'approche des élections en Angola, diminution progressive des effets de la sécheresse en Afrique du Sud et légère amélioration des termes de l'échange de ces trois pays). À ce rythme, le taux de croissance général de la région restera bien en deçà des niveaux tendanciels passés et ne fera guère progresser le revenu par habitant.

Malheureusement, cette dégradation des perspectives économiques tient en partie au fait que les ajustements de politiques publiques ont été différés et qu'ils sont encore trop limités, en conséquence de quoi l'augmentation de la dette publique, le tassement des réserves internationales et les pressions sur les systèmes financiers pénalisent l'activité du secteur privé :

- Les pays les plus durement touchés par le choc pétrolier (Angola, Nigéria et pays de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale, CEMAC) peinent encore à se remettre de la dégradation sans précédent des termes de l'échange et des pertes de recettes budgétaires qui en ont résulté. Les conséquences éprouvantes de ce choc pèsent encore sur l'activité économique de ces pays et, si rien n'est fait, risquent d'approfondir leurs difficultés tant au plan national que dans les pays voisins. D'autres pays exportateurs de produits de base, tels que le Ghana, la Zambie et le Zimbabwe, sont également aux prises avec d'importants déficits budgétaires, sur fond d'endettement déjà élevé et de perspectives de croissance préoccupantes.

- Par ailleurs, les pays pauvres en ressources naturelles, tels que la Côte d'Ivoire, le Kenya et le Sénégal, ont dans l'ensemble conservé des taux de croissance élevés. Cependant, tandis que le niveau des déficits budgétaires reste élevé depuis maintenant plusieurs années, car les pouvoirs publics ont cherché, à juste titre, à remédier aux déficiences sociales et infrastructurelles, des signes de vulnérabilité commencent désormais à se faire jour dans certains de ces pays. En particulier, la dette publique s'affiche en hausse et le recours au crédit intérieur là où les financements extérieurs diminuent, a fait monter le coût des emprunts. Dans certains pays, on constate l'émergence d'impayés et une augmentation du volume des créances improductives dans le secteur bancaire, même dans un contexte de croissance vigoureuse.

De surcroît, sur le front extérieur, la légère amélioration de la conjoncture mondiale est entachée par des incertitudes et des risques baissiers considérables. Les conditions de financement extérieur des pays préémergents de la région se sont assouplies par rapport à leur pic du début 2016, mais restent plus contraignantes que celles dont bénéficient les pays émergents du reste du monde. Elles pourraient se durcir à nouveau rapidement dans un contexte d'assouplissement de la politique budgétaire et de normalisation de la politique monétaire aux États-Unis. Une augmentation plus rapide qu'attendue des taux d'intérêts américains pourrait entraîner un resserrement plus vif des conditions de financement au niveau mondial et une forte appréciation du dollar.

Il importe de noter que même le récent rebond des cours des produits de base ne devrait pas donner beaucoup de répit. Les cours du pétrole se sont quelque peu remis des minima enregistrés au début de 2016, mais restent largement inférieurs à la moyenne de 2011–13, et ne devraient pas remonter beaucoup plus. Plus généralement, même si la légère remontée des cours des produits de base apporte une bouffée d'oxygène salutaire, elle ne suffira pas à remédier aux tensions actuelles en matière de liquidité ni aux profonds déséquilibres dans les pays riches en ressources naturelles.

Des mesures supplémentaires s'imposent donc de toute urgence afin de corriger les déséquilibres

---

Ce chapitre a été rédigé par une équipe dirigée par Maxwell Opoku-Afari, coordonnée par Monique Newiak et composée de Cleary Haines, Mumtaz Hussain, Nkunde Mwase et Tim Willems.

grandissants et d'assurer la stabilité macroéconomique — à la fois pour rétablir les conditions propices à une croissance vigoureuse et durable dans les pays riches en ressources naturelles et pour maintenir la dynamique de croissance dans les autres pays.

- Dans les pays riches en ressources naturelles les plus durement touchés, il reste urgent de procéder à un assainissement des finances publiques pour enrayer la forte chute des réserves internationales et compenser les pertes de recettes que le récent raffermissement des cours des produits de base ne suffira pas à effacer. C'est en particulier le cas dans la CEMAC, où les mesures budgétaires doivent être complétées par une limitation stricte des crédits de la banque centrale aux États. Dans les pays (tels l'Angola et le Nigéria) où il est possible d'utiliser l'instrument du taux de change, il convient de lui donner plus de souplesse, dans le cadre d'un ensemble cohérent de mesures d'ajustement, et de lever les restrictions de change, de manière à supprimer les distorsions qui nuisent gravement à l'économie réelle. Même si, dans un premier temps, l'ajustement requis ralentit davantage l'activité, il serait bien pire de tergiverser, au risque de provoquer un arrêt brutal de l'économie et, au final, un ajustement encore plus draconien. Des financements supplémentaires, de préférence assortis de conditions concessionnelles là où cela est justifié, pourraient compléter utilement un plan pluriannuel crédible de mesures visant à rétablir la stabilité macroéconomique et en lisser l'impact sur l'activité économique.
- Dans les autres pays, la priorité doit être de circonscrire les vulnérabilités qui se font jour en renforçant les réserves budgétaires et extérieures, faute de quoi la dynamique de croissance actuelle serait menacée. Si l'orientation expansionniste de la politique budgétaire se justifiait jusqu'à présent, elle est allée de pair avec une augmentation de la dette et du coût des emprunts, et l'heure est maintenant venue d'en infléchir le cours par un assainissement graduel des finances publiques. Tarder à opérer cette inflexion reviendrait à accroître le risque d'un repli plus rapide de la croissance à terme. Dans les pays à forte croissance de l'Union économique et monétaire d'Afrique de l'Ouest (UEMOA) notamment, il est important, pour préserver la stabilité extérieure, de procéder à l'assainissement budgétaire prévu au niveau national et de mieux coordonner les politiques

au niveau de l'union monétaire. De même, les pays à forte croissance d'Afrique de l'Est doivent veiller à ce que l'accroissement des investissements, qui a occasionné une montée rapide de l'endettement, soit résolument ramené à un rythme normal compatible avec la viabilité budgétaire et extérieure.

Il est certes impératif de rétablir la stabilité macroéconomique, mais ce rétablissement ne sera durable et ne préservera les acquis des deux dernières décennies que s'il s'accompagne de nouveaux efforts pour stimuler la mobilisation des recettes intérieures, remédier aux faiblesses structurelles et assurer une protection sociale correctement ciblée visant les couches les plus vulnérables de la population. Ces efforts devraient aussi favoriser des avancées dans la voie des objectifs de développement durable (ODD) entérinés par les autorités il y a tout juste deux ans.

Le reste du chapitre 1 fait état de l'incertitude croissante qui entoure la conjoncture internationale et rend compte de la portée et de la qualité des ajustements opérés dans la région jusqu'à présent. Il en décrit ensuite les conséquences pour l'activité du secteur privé, y compris du secteur financier, qui ressent de plus en plus les contrecoups de la décélération de la croissance et des politiques macroéconomiques inadaptées, avant de passer en revue les perspectives de croissance et les risques à court terme. La dernière section est consacrée aux mesures propres à promouvoir une reprise plus vigoureuse.

Le chapitre 2 explore plus en détail les moyens d'insuffler une nouvelle vigueur à l'activité économique en passant en revue l'historique des points de retournement de la croissance, tout en identifiant dans quelle mesure ces derniers ont débouché sur des épisodes de croissance durable, et quels facteurs ont favorisé cette conjoncture. Pour que la croissance soit durable et inclusive, elle doit concerner l'ensemble de la société, et le chapitre 3 offre une analyse approfondie de l'économie informelle dans la région. Il en ressort que, pour l'avenir prévisible, le secteur informel continuera à fournir un important vivier d'emplois à une population subsaharienne en âge de travailler nombreuse et croissante. Cependant, en levant les obstacles au développement des activités formelles, les décideurs devraient graduellement parvenir à mobiliser l'énorme potentiel de croissance inexploité que recèlent les activités informelles, pour la plupart peu productives.

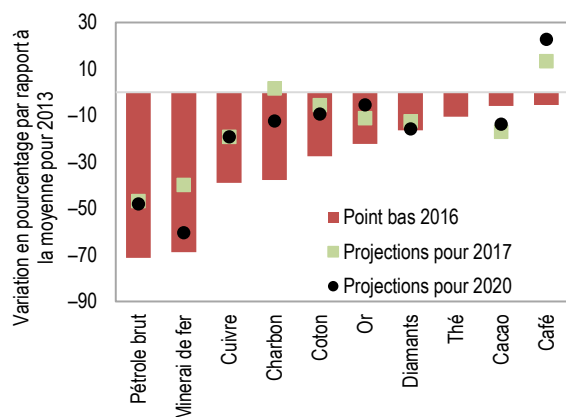
## MARGE DE MANŒUVRE LIMITÉE

### Signaux mitigés de la conjoncture mondiale...

Les perspectives économiques mondiales se sont légèrement améliorées depuis l'édition d'octobre 2016 des *Perspectives économiques régionales*. La fin de 2016 et les premiers mois de 2017 ont donné le signal d'un rebond de la croissance mondiale, surtout dans les pays avancés. De plus, la croissance est restée vigoureuse en Chine grâce à des politiques qui demeurent accommodantes. Mais dans l'ensemble, la croissance mondiale est restée modérée à 3,1 % en 2016 (voir les *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2017). Les prévisions mondiales, en légère hausse à 3,5 % en 2017, devraient être portées par l'assouplissement attendu de la politique budgétaire aux États-Unis et le maintien d'une croissance forte en Chine. Toutefois, ces facteurs auront des retombées diverses sur la région, comme l'explique aussi le chapitre 2 des *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2017 :

- Suite à l'amélioration des perspectives économiques, en particulier en Chine, et à la baisse de production décidée par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, les cours des produits de base, tombés très bas, se sont quelque peu redressés. Ils restent cependant très inférieurs à leurs maxima de 2013. En outre, ils ne devraient guère changer à moyen terme, car il y a des tendances plus lourdes en jeu, notamment le rééquilibrage du modèle de croissance chinois, axé

Graphique 1.1. Variation des cours d'un échantillon de produits de base depuis 2013



Sources : FMI, système des cours des produits de base et hypothèses mondiales.

Note : Outre le pétrole, les principaux produits d'exportation de la région sont, entre autres, le cuivre (République démocratique du Congo et Zambie), le minerai de fer (Libéria et Sierra Leone), le charbon (Afrique du Sud et Mozambique), l'or (Afrique du Sud, Burkina Faso, Ghana, Mali et Tanzanie) et le platine (Afrique du Sud).

moins sur les investissements, et davantage sur la consommation, moins gourmande en produits de base (graphique 1.1).

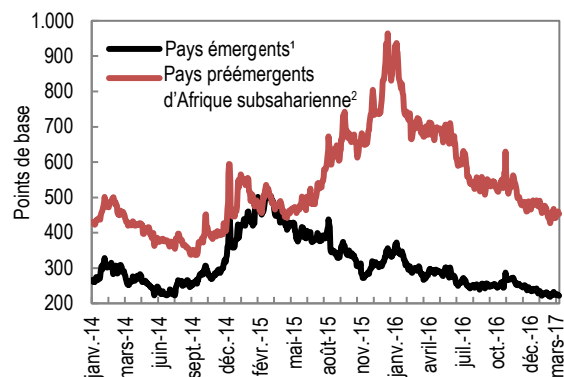
- Bien que les conditions financières extérieures se soient assouplies par rapport à leur pic d'il y a environ un an, les coûts de financement des pays préémergents de la région restent plus élevés que ceux des autres pays émergents, et ils pourraient se durcir à nouveau sur fond d'assouplissement de la politique budgétaire et de normalisation de la politique monétaire aux États-Unis (graphique 1.2). Dans ce contexte, les épisodes d'émissions à rendements beaucoup plus élevés depuis le début de 2016 soulignent que les pays qui tardent à ajuster leurs finances publiques doivent s'attendre à voir augmenter le coût de leurs emprunts.

### ... alors que 2016 a déjà été une année difficile pour l'Afrique subsaharienne

L'Afrique subsaharienne a débuté l'année 2017 dans une situation de faiblesse. L'activité s'est sensiblement ralenti en 2016, et le taux de croissance n'a atteint que 1,4 % (graphique 1.3). La décélération a été générale : environ deux tiers des pays, qui représentent 83 % du PIB de la région, ont connu une croissance plus faible qu'en 2015, certes à des degrés divers.

- La plupart des pays exportateurs de pétrole étaient en récession. D'après les estimations, l'activité

Graphique 1.2. Marges souveraines des pays émergents et préémergents d'Afrique subsaharienne : 2014-17



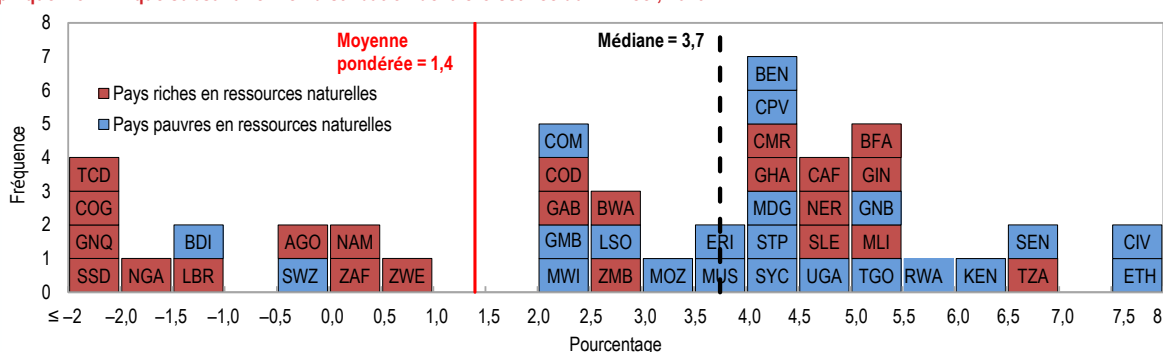
Source : Bloomberg, L.P.

Note : données au 31 mars 2017.

<sup>1</sup>La moyenne pour les pays émergents se rapporte aux marges EMBIG (Emerging Market Bond Index Global) de l'Afrique du Sud, de l'Argentine, du Brésil, de la Bulgarie, du Chili, de la Colombie, de la Hongrie, de la Malaisie, du Mexique, du Pérou, des Philippines, de la Pologne, de la Russie, de la Turquie et de l'Ukraine.

<sup>2</sup>La moyenne pour les pays préémergents se rapporte aux marges de la Côte d'Ivoire, du Gabon, du Ghana, du Kenya, du Nigéria, du Sénégal, de la Tanzanie et de la Zambie.

Graphique 1.3. Afrique subsaharienne : distribution de la croissance du PIB réel, 2016



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.  
 Note : voir à la page 74 le tableau des groupes de pays et à la page 76 la liste des abréviations des pays.

économique a baissé de 1½ % au Nigéria, de ¾ % dans les pays de la CEMAC et même de 13¾ % au Soudan du Sud, et elle a stagné en Angola.

- La situation de nombreux autres pays riches en ressources naturelles est aussi restée difficile. La situation politique incertaine (Afrique du Sud), la faiblesse des fondamentaux économiques (Ghana) et une grave sécheresse (Lesotho, Malawi, Zambie et Zimbabwe) ont exacerbé les effets de la faiblesse persistante des cours des produits de base dans de nombreux pays. Certains autres pays ont cependant continué d'afficher une croissance plus robuste, grâce à des facteurs internes tels que les dépenses d'investissement et une politique monétaire accommodante (Burkina Faso, Mali, Niger) et une solide expansion du secteur minier et des services (Tanzanie).
- À l'inverse, dans les pays pauvres en ressources naturelles, tels que la Côte d'Ivoire, l'Éthiopie, le Kenya et le Sénégal, la croissance est en général

restée soutenue, grâce à la vigueur de la demande intérieure et au niveau élevé des investissements publics, encore que, dans certains cas, elle se soit ralentie par rapport à 2015.

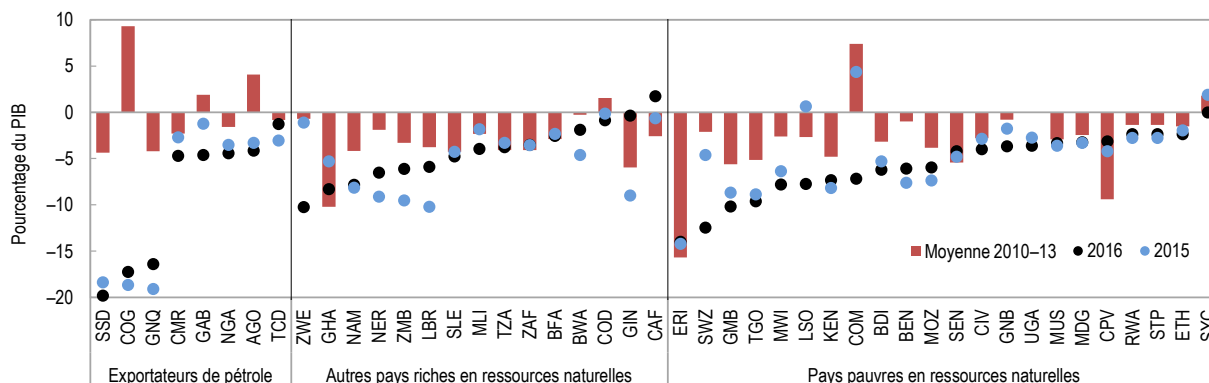
## DES POLITIQUES EXPANSIONNISTES

### Ajustement budgétaire différé

En moyenne, les déficits budgétaires en Afrique subsaharienne ont continué de se creuser en 2016, atteignant -4½ % du PIB, contre -4 % en 2015 et -3½ % en 2014. Cela tient à des pressions continues sur les recettes, qui n'ont en général pas été pleinement compensées par des coupes dans les dépenses.

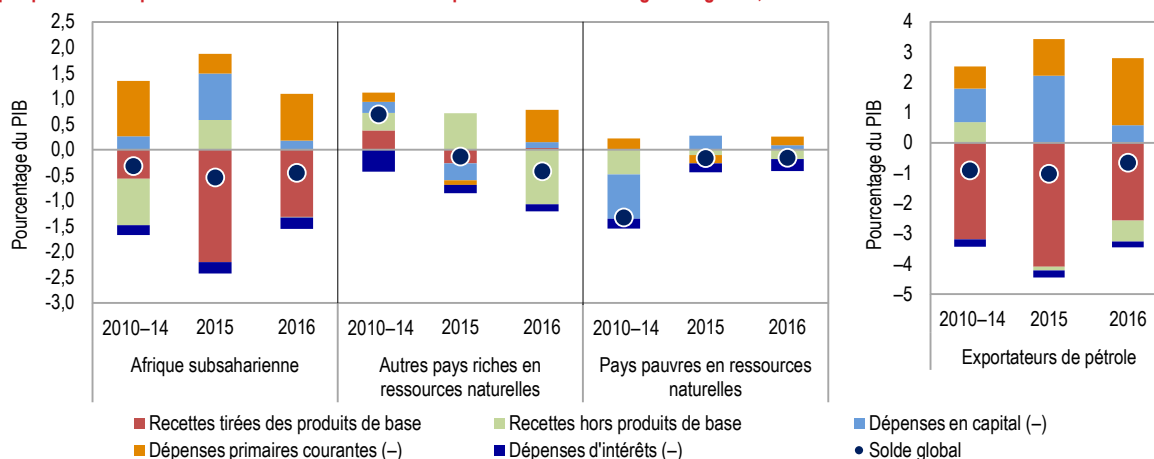
Cela a été particulièrement évident dans les pays exportateurs de pétrole : la situation budgétaire s'est encore dégradée en 2016 en Angola (en dépit de l'ajustement du déficit primaire non pétrolier), au Cameroun, au Gabon et au Nigéria (graphique 1.4), et le déficit budgétaire continue de dépasser 15 %

Graphique 1.4. Afrique subsaharienne : solde budgétaire global, 2010-16



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.  
 Note : voir à la page 74 le tableau des groupes de pays et à la page 76 la liste des abréviations des pays.

Graphique 1.5. Afrique subsaharienne : variation et composition du solde budgétaire global, 2010–16



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : Une augmentation (diminution) des recettes contribue de manière positive (négative) à la variation du solde budgétaire. Une augmentation (diminution) des dépenses contribue de manière négative (positive) à la variation du solde budgétaire. Voir à la page 74 le tableau des groupes de pays.

du PIB en République du Congo, en Guinée équatoriale et au Soudan du Sud. Le tableau est un peu plus contrasté dans le reste de la région : les déficits budgétaires s'y sont également creusés en 2016 dans près de la moitié des pays, du fait de la hausse des dépenses dans certains cas (Gambie, Malawi), mais aussi à cause de recettes moindres qu'anticipé (Lesotho, Swaziland et Zimbabwe).

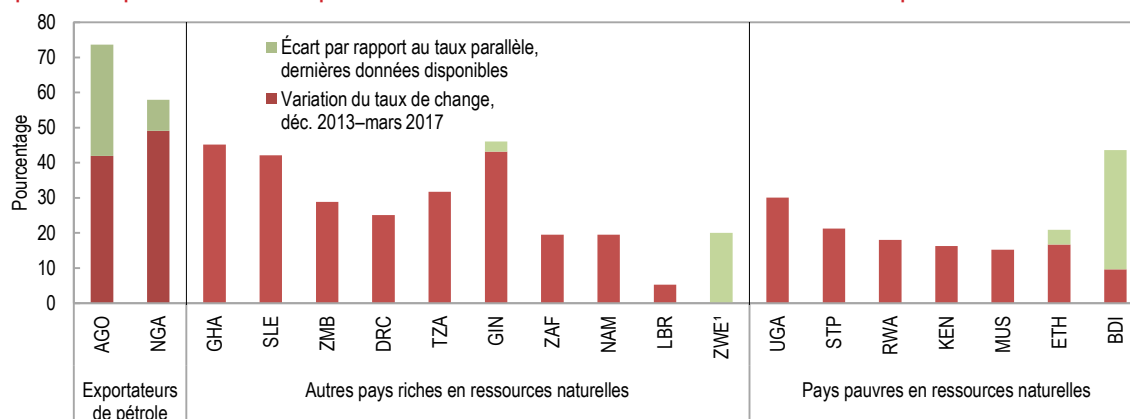
La plupart des pays les plus durement touchés ont certes procédé à des ajustements sous une forme ou une autre, mais ceux-ci n'ont pas suffi à combler le déficit de recettes et n'ont pas suffisamment privilégié les nouvelles sources de recettes (à savoir celles non assises sur les produits de base) (graphique 1.5).

- Dans la mesure où les dépenses en capital avaient déjà subi de fortes compressions en 2015, les pays exportateurs de pétrole, en particulier l'Angola et le Nigéria, ont centré en 2016 leurs efforts d'ajustement (environ 2½ % du PIB) sur les dépenses courantes. Cela n'a cependant pas suffi pour enrayer la détérioration du solde budgétaire, car de nouvelles pertes de recettes pétrolières s'est ajoutée la diminution des recettes non pétrolières due à la baisse de l'activité économique, ce qui souligne combien il est nécessaire que les autorités accélèrent la mise en œuvre de leurs stratégies de diversification des sources de recettes.
- Les recettes budgétaires ont aussi diminué dans les autres pays riches en ressources naturelles dans un contexte de faible croissance. Les autorités ont

réagi en réduisant les dépenses courantes et parfois les dépenses en capital (Guinée, Namibie, Niger et Zambie) et seuls quelques pays ont cherché à renforcer la collecte des recettes (par exemple, le taux de la TVA a été relevé temporairement en Guinée et une campagne de lutte contre la corruption et la fraude fiscale a été menée en Tanzanie).

- Dans les pays pauvres en ressources naturelles, la balance budgétaire est restée généralement stable, mais beaucoup d'entre eux accusent depuis plusieurs années un déficit élevé (et parfois grandissant), en dépit d'une croissance vigoureuse. Dans la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE), le déficit budgétaire a atteint 5¼ % du PIB en 2016. Il se chiffrait à 4½ % du PIB dans les pays de l'UEMOA, où il n'a cessé de croître depuis 2012, malgré les engagements des pays membres en matière d'assainissement.

De manière inquiétante, cet ajustement inachevé s'est accompagné d'une hausse plutôt généralisée des arriérés intérieurs (et dans certains cas extérieurs). La prolifération des arriérés intérieurs a été particulièrement prononcée dans les pays exportateurs de pétrole. D'après les estimations officielles, leur encours à la fin 2016 dépassait 7½ % du PIB au Gabon, était d'au moins 4 % en République du Congo, de près de 3 % au Cameroun, de 2,2 % au Nigéria et d'au moins 2 % en Angola. Mais le stock de ces arriérés a aussi augmenté dans d'autres pays, y compris les pays exportateurs d'autres produits de base (plus

**Graphique 1.6. Afrique subsaharienne : dépréciation des monnaies nationales vis-à-vis du dollar américain depuis décembre 2013**

Sources : Bloomberg, L.P.; autorités nationales.

Note : Une variation positive indique une dépréciation. Voir à la page 74 le tableau des groupes de pays et à la page 76 la liste des abrégés des pays. D'après des estimations non officielles, l'écart entre le change en numéraire et celui des dépôts bancaires intérieurs ou en obligations pourrait s'élever jusqu'à 20 %.

de 9 % du PIB en Zambie, 4½ % en Guinée et potentiellement jusqu'à 3 % au Ghana) et ailleurs (par exemple au Mozambique, en Ouganda, à São Tomé-et-Príncipe et au Swaziland).

### Taux de change sous pression

Face au choc important des termes de l'échange et au durcissement des conditions de financement extérieur, beaucoup de pays ont à juste titre laissé leur taux de change se déprécier pour contribuer à absorber les pressions extérieures. Cependant, pour enrayer la baisse de leurs réserves, certains des pays les plus durement touchés ont aussi eu recours à des restrictions de change préjudiciables (Angola, Nigéria). Ces restrictions, en vigueur dans certains pays depuis maintenant plus d'un an, ont contribué à aggraver les incertitudes, créé de graves distorsions économiques et causé un creusement des écarts avec les taux pratiqués sur les marchés parallèles (graphique 1.6). L'Angola maintient en application la liste prioritaire pour l'achat de devises au taux officiel, une taxe spéciale sur le paiement des services et la limitation plus stricte du montant de devises autorisé pour les voyages, mesures toutes mises en place en 2015. À cause de la pénurie de devises qui en a résulté, l'écart de taux avec le marché parallèle s'est creusé de 5 à 10 % au milieu de 2014 à près de 130 % à la fin mars 2017. Au Nigéria, les restrictions, notamment celles relatives à l'achat de devises sur le marché intérieur en vue de l'importation de 40 catégories de biens, sont aussi maintenues. Par ailleurs, le rationnement des devises s'est intensifié au Burundi, des restrictions à l'achat de devises et aux licences d'importation ont été mises en place en Éthiopie, et au Zimbabwe diverses restrictions des transactions courantes et des

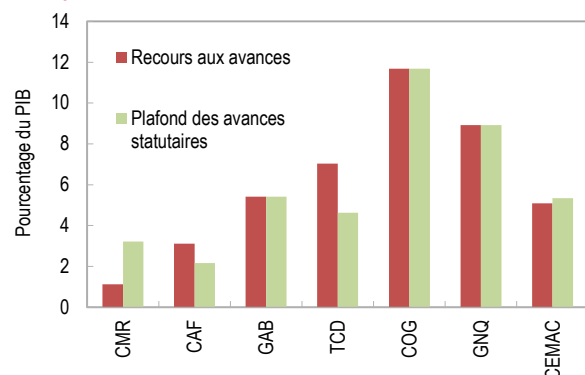
mouvements de capitaux ont causé une augmentation de la prime sur le marché parallèle.

### Réactions divergentes de politique monétaire

Conséquence des mesures prises pour faire face aux pressions extérieures et des effets des dépréciations monétaires, l'inflation a continué à augmenter en 2016 dans certains des principaux pays exportateurs de produits de base. Elle a atteint en fin d'année 42 % en Angola et 18½ % au Nigéria, et elle reste légèrement au-dessus du niveau supérieur de la fourchette cible en Afrique du Sud, mais les tensions inflationnistes se sont relâchées en Zambie et au Ghana en raison de la politique monétaire restrictive au cours de l'année écoulée. L'inflation a aussi rebondi, bien que dans une moindre mesure, dans certains pays pauvres en ressources naturelles, de sorte que le taux d'inflation médian de la région est passé de 4½ % en 2015 à 5½ % en 2016, inversant la tendance observée au cours des dix dernières années. Dans ce contexte hétérogène, les orientations de politique monétaire dans la région ont aussi pris des directions différentes :

- Malgré le récent durcissement face à l'accroissement des tensions inflationnistes, la politique monétaire des pays riches en ressources naturelles est dans l'ensemble restée accommodante. Les taux directeurs sont restés très bas et négatifs en termes réels en Angola (même après le resserrement de la croissance de la base monétaire et le rétrécissement du corridor de taux d'intérêt au second semestre de 2016) et au Nigéria (malgré le relèvement de 3 points du taux directeur au début de 2016). Au sein de la CEMAC, la Banque des États

**Graphique 1.7. Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale : encours des avances statutaires, 2016**



Source : Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC).  
 Note : CEMAC = Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale. Voir à la page 76 la liste des abréviations de pays.

de l'Afrique centrale (BEAC) a cherché à atténuer les contraintes de liquidité à la fois à travers une politique monétaire accommodante, en particulier en accordant des crédits aux États (eux-mêmes liés à l'ajustement inachevé sur le front budgétaire), et en augmentant le refinancement des banques tout en abaissant le ratio de réserves obligatoires. Cette politique a toutefois atteint ses limites, et tous les pays de la CEMAC, sauf le Cameroun, ont atteint voire dépassé le plafond des avances statutaires de la BEAC (graphique 1.7).

- Dans les pays pauvres en ressources naturelles, le tableau est contrasté. Là où, jusqu'à récemment, les tensions inflationnistes se relâchaient, comme dans les pays de la CAE, la politique monétaire a été opportunément assouplie. Après avoir relevé le taux directeur de 600 points de base en termes cumulés en réaction aux tensions inflationnistes provoquées par une forte dépréciation du shilling, l'Ouganda l'a rabaisé de 550 points depuis avril 2016. De même, la Tanzanie a réduit de 400 points de base le taux d'escompte en mars 2017. Le Kenya a abaissé son taux directeur de 150 points de base à 10 % à la fin 2016 pour tenter d'inverser le ralentissement de la croissance du crédit au secteur privé, une tendance qui a été aggravée par l'introduction, préjudiciable, d'un plafonnement des taux débiteurs des banques commerciales au premier semestre de 2016. Autre initiative malvenue, en fournissant un guichet de refinancement à faible coût, la banque centrale de l'UEMOA (Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, BCEAO) avait

conduit les banques de la région à recourir à cette source de financement pour investir de plus en plus dans des bons du Trésor, ce qui a maintenu à un niveau bas les coûts de financement de la dette souveraine dans un contexte d'expansion budgétaire. La décision prise en décembre 2016 par la BCEAO de relever de 100 points de base le taux de son mécanisme de crédit et de restreindre l'accès à son guichet de refinancement constitue un pas dans la bonne direction en vue de durcir les conditions de financement des États souverains sur le marché régional, mais son impact a depuis lors été atténué par l'abaissement ultérieur du ratio de réserves obligatoires des banques.

## DES RETOMBÉES GRANDISSANTES ET GÉNÉRALISÉES

### Montée des tensions extérieures

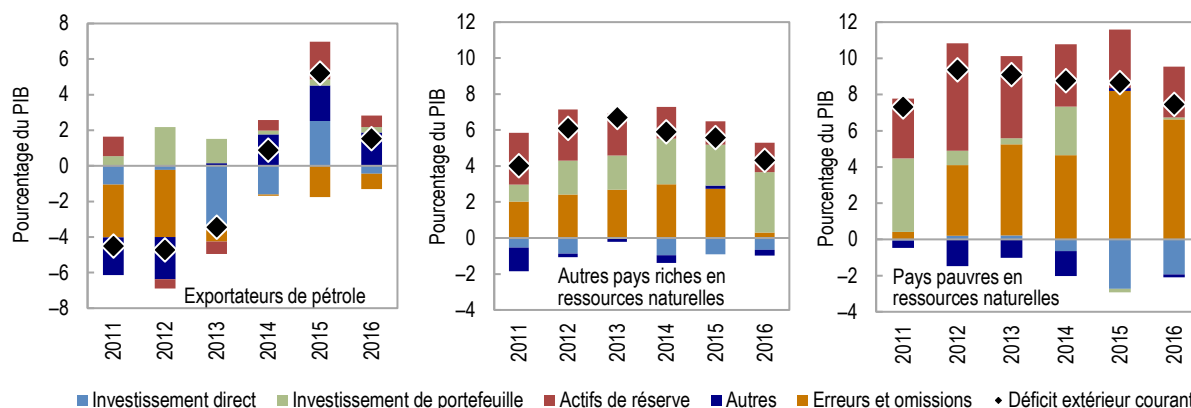
En raison du report des ajustements nécessaires, les tensions extérieures persistent dans la majeure partie de la région, en particulier dans les pays riches en ressources naturelles, et ce malgré le récent rebond des cours du pétrole et des métaux.

Bien que, d'après les estimations, le déficit courant de la région ait été ramené à 4 % du PIB en 2016, contre près de 6 % l'année précédente, il reste très supérieur au niveau de 2 % environ où il se situait avant le choc sur les cours des produits de base (graphique 1.8, page 1). De plus, dans les pays exportateurs de pétrole, les financements n'ont pas toujours été à la hauteur de ce déficit, ce qui a continué à peser sur les réserves. Aux difficultés soulevées par ces besoins de financement considérables et souvent grandissants sont venues s'ajouter la contraction des investissements directs étrangers et la baisse des flux de portefeuille dans l'ensemble de la région — y compris les flux d'investissement en provenance de Chine, qui, malgré un léger redressement en 2016, restent inférieurs aux niveaux atteints en 2013 (graphique 1.8, page 2).

L'accès des pays préémergents d'Afrique subsaharienne aux marchés internationaux de capitaux est encore restreint, et seuls le Ghana et le Nigéria y ont eu recours depuis le début de 2016. Cette situation tranche nettement avec celle qu'a connue la région dans un passé récent et avec l'augmentation des émissions lancées par les pays émergents en 2016 (graphique 1.8, page 3). Plus

**Graphique 1.8. Pressions extérieures persistantes**

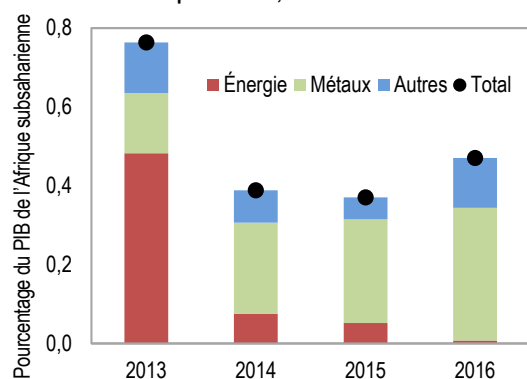
**1. Afrique subsaharienne : déficit extérieur courant et sources de financement, 2011–16**



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : la catégorie «Autres» comprend, notamment, le financement extérieur par les banques commerciales et les décaissements de prêts à l'État. Voir à la page 74 le tableau des groupes de pays.

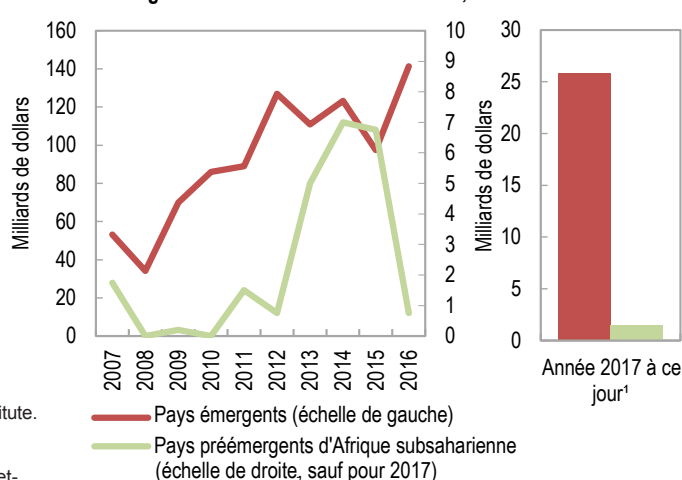
**2. Flux d'investissement de la Chine à l'Afrique subsaharienne par secteur, 2013–16**



Sources : China Global Investment Tracker, American Enterprise Institute.

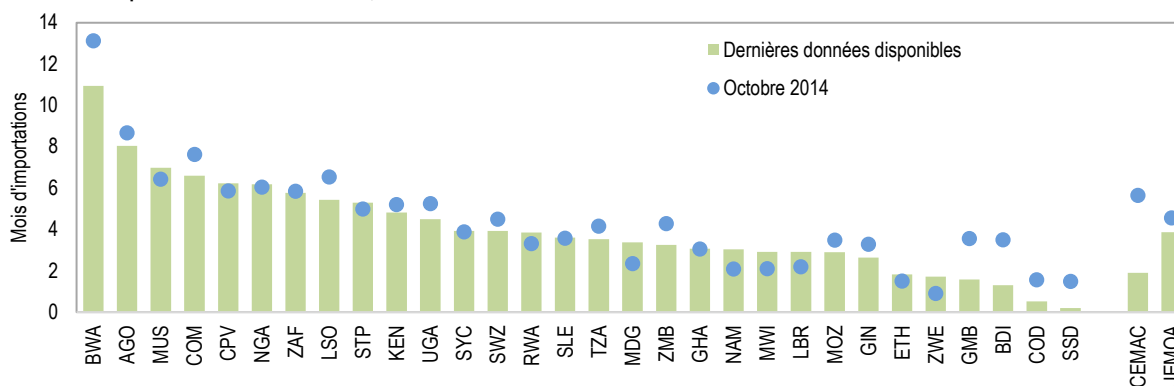
Note : comprend les pays suivants : Angola, Bénin, Côte d'Ivoire, Érythrée, Éthiopie, Guinée Bissau, Kenya, Madagascar, Malawi, Mozambique, Nigéria, Ouganda, République du Congo, São Tomé-et-Príncipe et Sénégal.

**3. Pays émergents et préémergents : émissions d'obligations souveraines internationales, 2007–16**



Sources : Dealogic; Haver Analytics. <sup>1</sup>Données au 31 mars 2017.

**4. Afrique subsaharienne : réserves, 2014–17**

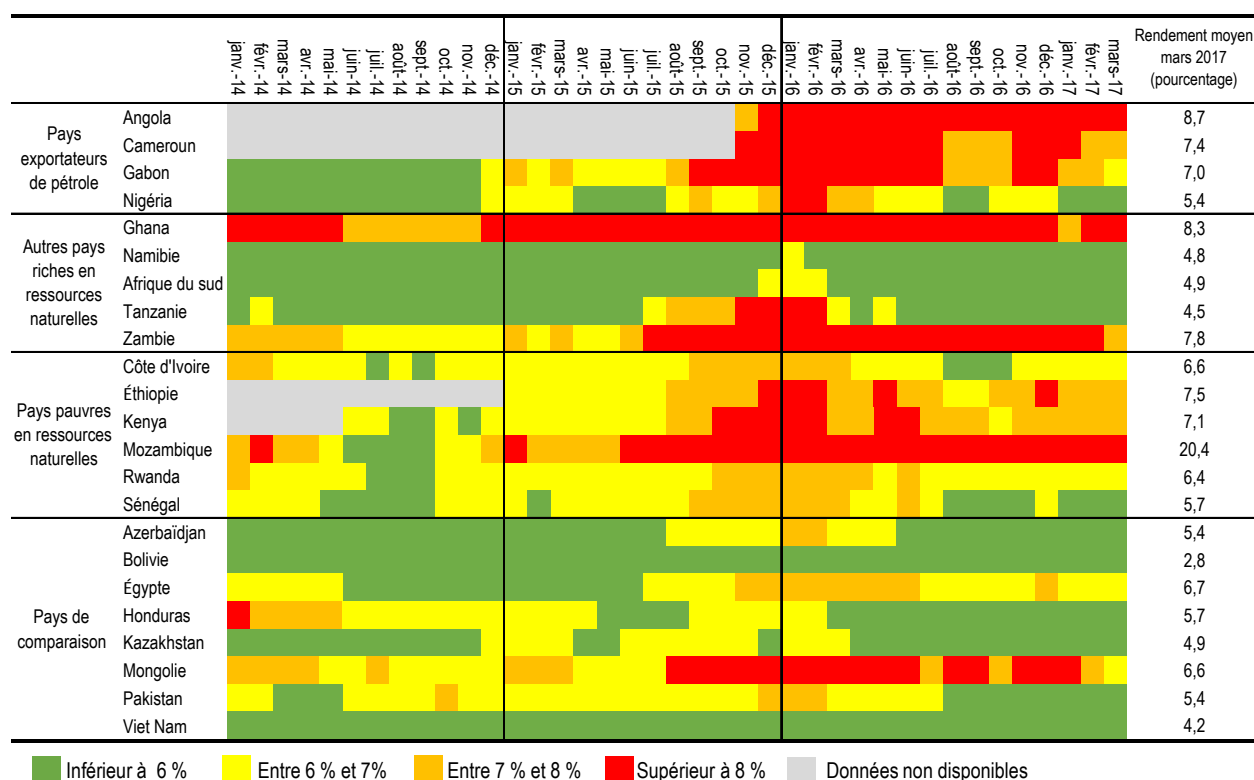


Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; FMI, *International Financial Statistics*; autorités nationales.

Note : CEMAC = Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale; UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine. Voir à la page 76 la liste des abréviations des pays.



Graphique 1.9. Afrique subsaharienne et échantillon de pays de comparaison : rendements sur les obligations souveraines, 2014–17



Source : JP Morgan.

Note : voir à la page 74 le tableau des groupes de pays.

généralement, les conditions de financement, au vu des prix du marché secondaire, restent sensiblement plus rigoureuses que pour leurs pairs (graphique 1.9).

Dans les pays à taux de change flexible où les autorités ont résisté aux dépréciations, le niveau des réserves internationales a continué de baisser. De même, les pays de la CEMAC, qui, eux, ne peuvent pas se prévaloir de l'instrument du taux de change, ont largement puisé dans leurs réserves internationales communes, dans la mesure où le caractère insuffisant des ajustements budgétaires a continué de donner lieu à de fortes pressions extérieures (graphique 1.8, page 4).

### Alourdissement de la dette publique

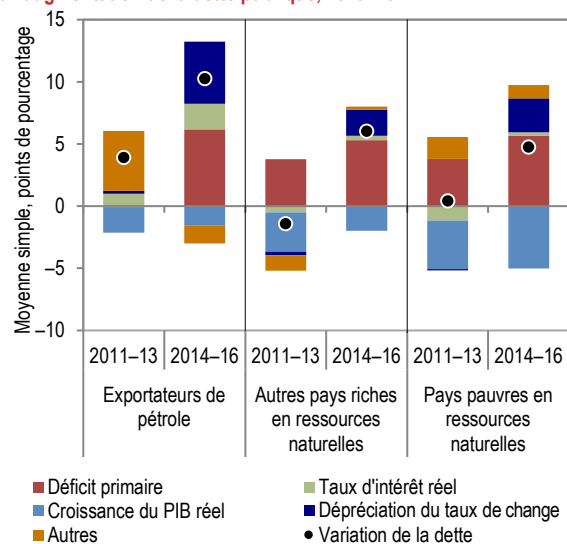
L'accroissement de la dette du secteur public devient préoccupant en Afrique subsaharienne, en raison à la fois des ajustements retardés dans les pays durement touchés et des politiques budgétaires expansionnistes appliquées ailleurs. Le ratio dette publique/PIB au niveau régional a augmenté de près de 10 points de pourcentage depuis 2014, passant en moyenne à 42 % du PIB en 2016 (et à un point médian de 51 %). C'est sa valeur la plus élevée depuis que de

nombreux pays ont bénéficié de remises de dette dans la première décennie des années 2000, au titre des initiatives en faveur des pays pauvres très endettés et d'allègement de la dette multilatérale. Cette tendance s'est beaucoup accélérée après 2014, pour toutes les catégories de pays de la région (graphique 1.10).

Dans la plupart des pays exportateurs de pétrole, une grande partie de la dette accumulée entre 2011 et 2013 était imputable à des ajustements de stocks-flux, du fait de l'acquisition nette d'actifs financiers (y compris l'accumulation de réserves internationales) pendant la période de forte croissance antérieure à 2014. Mais depuis, et suite à l'effondrement des prix du pétrole, la plupart des pays exportateurs ont non seulement ponctionné leurs réserves, mais aussi creusé leurs déficits budgétaires, source majeure d'endettement dans un contexte d'ajustement retardé. Les variations du taux de change (Angola) et l'appréciation du dollar par rapport à l'euro (CEMAC) ont aussi sensiblement alourdi la dette extérieure.

Pour les autres pays de la région, l'accumulation de la dette continue à être alimentée par les déficits primaires.

**Graphique 1.10. Afrique subsaharienne : contributions à l'augmentation de la dette publique, 2010–16<sup>1</sup>**



Sources : FMI, base de données des analyses de viabilité de la dette; calculs des services du FMI.

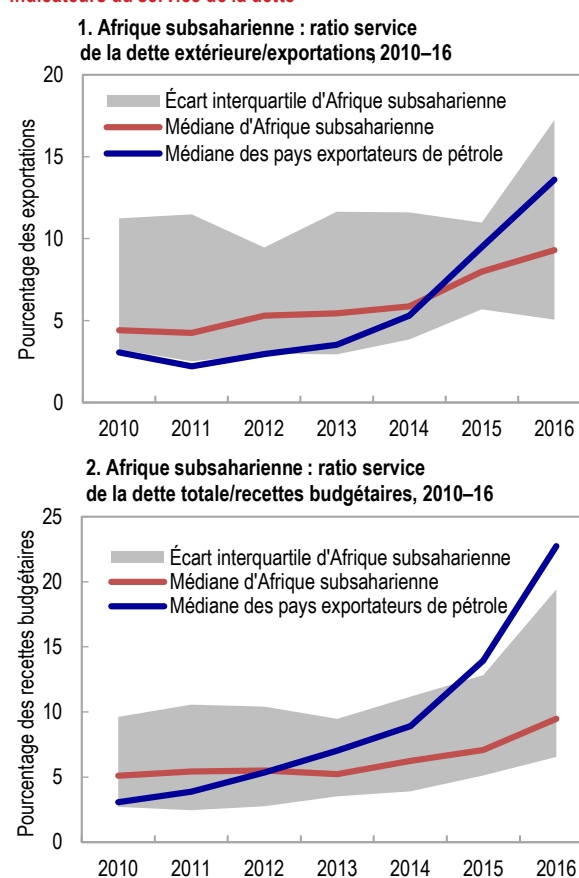
<sup>1</sup>Les chiffres peuvent différer de ceux de la base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* en raison des dates de publication différentes de la base de données des analyses de viabilité de la dette.

Note : Le Lesotho et le Soudan du Sud ne sont pas inclus en raison du manque de données. La catégorie «Autres» comprend les allègements de dette (initiative PPTE et autres), les recettes de privatisation, la reconnaissance des engagements conditionnels ou implicites, d'autres facteurs propres au pays concerné (par exemple recapitalisation des banques), la revalorisation des actifs, et d'autres flux créateurs de dette non identifiés au sens du cadre de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale. Voir à la page 74 le tableau des groupes de pays.

L'endettement a en particulier continué de s'accroître rapidement pour le groupe des pays pauvres en ressources naturelles, après une période de forte augmentation des investissements publics, et en dépit du fait que la croissance avait été dynamique et le choc pétrolier une aubaine pour ces pays. Les courbes d'endettement sont maintenant fermement orientées à la hausse et se situent aux alentours de 50 % du PIB ou dépassent ce niveau dans beaucoup des pays pauvres en ressources naturelles (Bénin, Cabo Verde, Côte d'Ivoire, Éthiopie, Kenya, Malawi, Maurice, Mozambique, São Tomé-et-Principe, Sénégal et Togo).

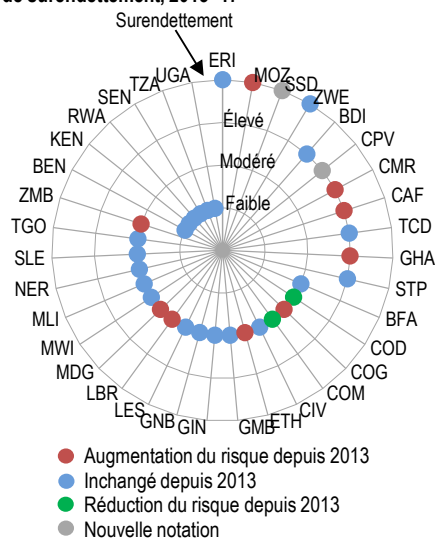
Même lorsque le niveau d'endettement est encore relativement bas, le durcissement des conditions de financement et le recours accru à l'emprunt ont commencé à alourdir le service de la dette, si bien que le ratio service de la dette/recettes budgétaires et le ratio service de la dette extérieure/exportations sont tous deux orientés à la hausse (graphique 1.11, pages 1 et 2). Cette évolution a été particulièrement spectaculaire dans le cas des pays exportateurs de pétrole, dont le service de la dette a été multiplié par sept,

**Graphique 1.11. Afrique subsaharienne : indicateurs du service de la dette**



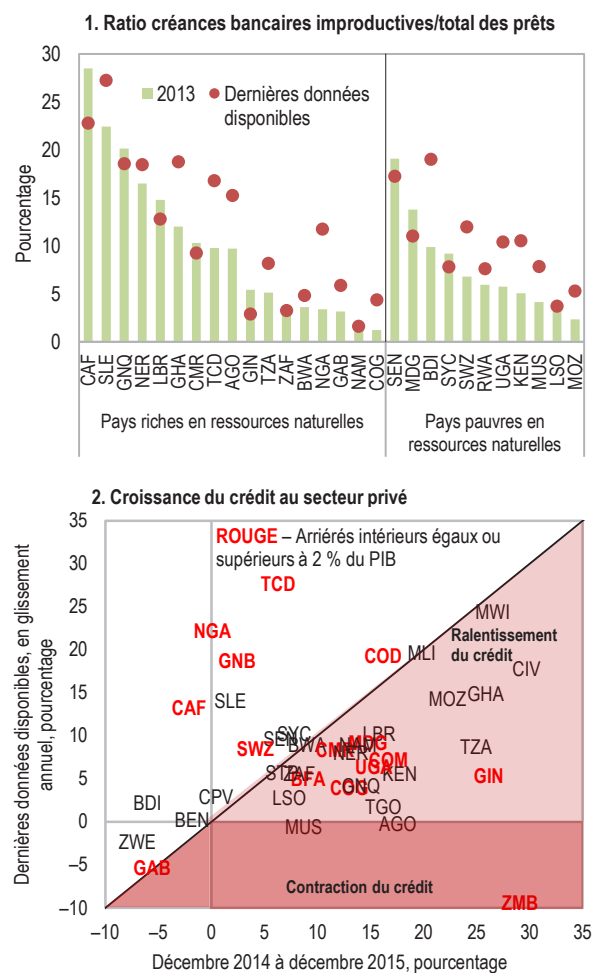
Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

**3. Pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne : risque de surendettement, 2013–17**



Sources : FMI, base de données des analyses de viabilité de la dette. Note : La classification du risque est basée sur les plus récentes analyses de viabilité de la dette publiées par le FMI. Voir à la page 76 la liste des abréviations des pays.

**Graphique 1.12. Afrique subsaharienne : indicateurs monétaires et financiers**



Sources : autorités nationales; FMI, *International Financial Statistics*.  
Note : voir à la page 74 le tableau des groupes de pays et à la page 76 la liste des abréviations des pays.

passant d'une moyenne de 8 % des recettes en 2013 à 57 % en 2016, et s'est faite particulièrement sentir au Nigéria (66 %) et en Angola (60 %).

Il en ressort que le risque de surendettement a augmenté dans un certain nombre de pays de la région depuis 2013 (graphique 1.11, page 3).

### Montée des tensions dans le secteur financier

L'ensemble de l'économie subit les pressions causées par le report de la mise en œuvre des ajustements, et le secteur financier commence à s'en ressentir :

- En raison du fléchissement des exportations de produits de base, du net ralentissement de l'activité économique qui s'en est suivi et de l'accumulation

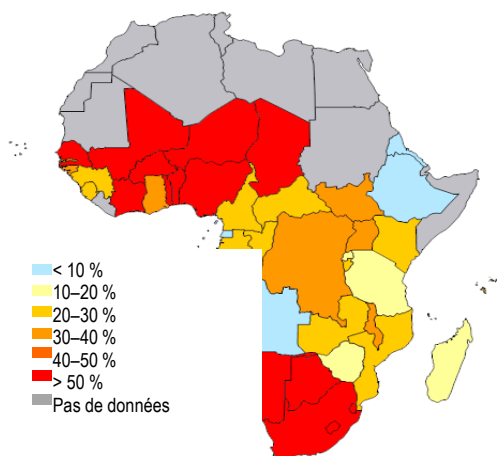
d'arriérés de paiement de l'État envers ses fournisseurs, les entreprises privées ont, à des degrés divers, de plus en plus de mal à assurer le service de leurs emprunts dans l'ensemble de la région. Il en résulte une augmentation considérable des créances improductives qui oblige les banques à renforcer leurs provisions, grève leurs bénéfices et menace leur solvabilité (graphique 1.12, page 1).

- Face à la détérioration de la qualité des actifs et à la diminution des liquidités du système bancaire (CEMAC, Ghana), au durcissement de la politique monétaire (Ghana, Zambie), à la faiblesse de la croissance (Afrique du Sud), au retournement possible du cycle du crédit (CAE) et à l'accroissement des créances sur l'État (CEMAC, UEMOA, Zambie), les prêts des banques commerciales au secteur privé ont ralenti leur croissance et se sont parfois même contractés (graphique 1.12, page 2). Au Kenya, la décision de plafonner les taux débiteurs à 400 points de base au-dessus du taux directeur a aussi introduit des distorsions dans le fonctionnement du marché du crédit, ce qui a amené les banques commerciales à réduire leurs prêts au secteur privé, pour investir à la place dans les titres d'État.
- Des facteurs structurels ont exacerbé ces difficultés. Faute d'alternatives, beaucoup de banques concentrent lourdement leurs crédits sur l'État (Ouganda, Sierra Leone, Tchad) et sur le secteur des BTP (Bénin, Guinée équatoriale, Malawi, São Tomé-et-Príncipe, Sierra Leone), avec de gros risques de pertes considérables si juste quelques de ces sociétés tardent à s'acquitter du service de leur dette. Les informations insuffisantes sur la solvabilité des débiteurs (registres de crédit et de garanties pratiquement inexistantes) et les difficultés à saisir leurs actifs rapidement (inefficacité des procédures de recouvrement et lenteur des systèmes judiciaires) font obstacle tant à la croissance du crédit qu'à la qualité des actifs.

### Apparition de risques d'effets de contagion transfrontaliers

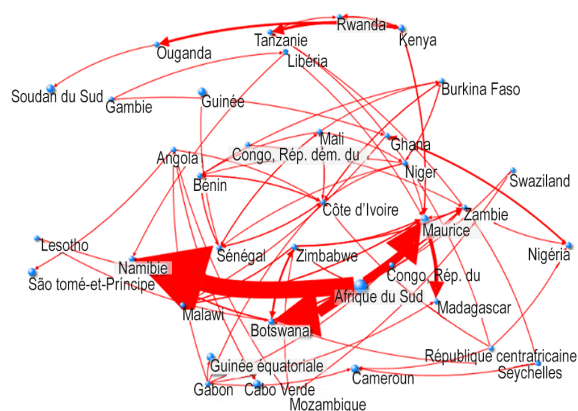
La dégradation de la conjoncture dans de nombreux pays de la région risque-t-elle d'avoir un effet de contagion sur les pays voisins? Selon les travaux présentés dans les *Perspectives économiques régionales* d'avril 2016, les canaux de transmission des chocs au sein de la région ne semblaient pas donner lieu à de forts effets de contagion. Cependant, la région est

**Graphique 1.13. Dépôts des groupes bancaires panafricains, 2015**  
(Parts en pourcentage du total)



Source : FMI, *International Financial Statistics*.

**Graphique 1.14. Afrique subsaharienne : interconnexions transfrontalières des entreprises**



Source : Orbis.

Note : créé avec NodeXL. La taille des flèches indique la quantité de filiales que les entreprises possèdent dans le pays de destination.

devenue de plus en plus interconnectée au cours des dix dernières années, ce qui accroît le risque de tels effets de contagion transfrontaliers.

C'est en particulier le cas dans le secteur financier, car des banques panafricaines opèrent désormais dans l'ensemble de la région et beaucoup d'entre elles ont leur siège dans des pays où la croissance s'est ralentie (Afrique du Sud, Nigéria) et ont des filiales dans de nombreux pays de la région (graphique 1.13; encadré 1.1). Les 14 plus grandes banques panafricaines captent désormais plus de 50 % du total des dépôts dans 14 pays et entre 30 % et 50 % dans neuf autres pays, dépassant en importance, au vue des données de 2015, les banques européennes établies de longue date.

Le renforcement des liens intra-régionaux via les prises de participation transfrontalières pourrait aussi potentiellement être une source d'effets de contagion (graphique 1.14; encadré 1.2). Certes, il a cela d'avantageux que le renforcement de ces liens encourage l'intégration commerciale, l'exploitation d'économies d'échelle et de gamme et le partage de technologies et de modes de production, d'où une plus grande diversification et une mise en valeur des avantages comparatifs de chaque pays. En revanche, une interconnexion grandissante expose davantage les économies aux chocs provenant des pays d'accueil ou des pays d'origine des sociétés mères, et leur gravité dépend de la nature des liens et du degré d'exposition.

Le commerce (formel et informel) et les circuits bancaires sont aussi des canaux de transmission transfrontalière des chocs. Par exemple, certaines banques ont perdu leurs activités de correspondance bancaire, ce qui touche les banques locales en compliquant le financement et les paiements transfrontaliers et risque de perturber les échanges commerciaux (Angola, Guinée et Libéria). Dans certains cas, le financement bancaire pourrait souffrir sensiblement d'un ralentissement brutal des flux de portefeuille en provenance de l'étranger (Afrique du Sud).

## QUE RÉSERVE L'AVENIR IMMÉDIAT?

### Des perspectives en demi-teinte

Les perspectives de croissance à court terme pour la région devraient rester en demi-teinte au vu de la lenteur des ajustements, des vulnérabilités relatives aux dettes souveraines et de l'intensification des effets de contagion sur le secteur privé. Le modeste rebond de la croissance régionale, projetée à 2,6 % en 2017 dans notre scénario de référence, devrait résulter pour l'essentiel d'une atténuation des conditions défavorables qui avaient provoqué un fort ralentissement de la croissance dans les principaux pays en 2016 (tableau 1.1).

- Les *trois plus grandes économies* (Afrique du Sud, Angola et Nigéria) devraient contribuer pour environ trois quarts au rebond régional, fruit de facteurs propres à chacune d'entre elles. L'activité devrait se redresser au Nigéria, qui sort d'une profonde récession. Les prévisions tablent sur un taux de croissance de 0,8 %, soutenu par une augmentation de la production pétrolière, pour autant que puisse être maintenu le relatif climat de paix dans le delta du Niger, et par la vigueur de l'agriculture.

**Tableau 1.1. Afrique subsaharienne : croissance du PIB réel**  
(Variation en pourcentage)

	2004–08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>6,6</b>	<b>3,9</b>	<b>7,0</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>	<b>3,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>
<i>Dont :</i>											
Pays exportateurs de pétrole	8,7	6,7	9,2	4,7	3,9	5,7	5,9	2,6	-1,4	0,9	2,0
<i>Dont : Nigéria</i>	7,7	8,4	11,3	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	-1,5	0,8	1,9
Pays à revenu intermédiaire	6,6	3,6	6,9	4,5	4,3	4,7	4,6	2,7	0,5	1,8	2,8
<i>Dont : Afrique du Sud</i>	4,8	-1,5	3,0	3,3	2,2	2,5	1,7	1,3	0,3	0,8	1,6
Pays à faible revenu	6,3	5,2	7,2	6,9	4,5	7,2	6,8	5,6	4,4	5,2	5,6
<i>Pour mémoire :</i>											
Croissance économique mondiale	4,9	-0,1	5,4	4,2	3,5	3,4	3,5	3,4	3,1	3,5	3,6
Autres pays d'Afrique subsaharienne riches en ressources naturelles <sup>1</sup>	4,9	0,6	4,8	5,2	4,1	4,3	3,4	2,5	2,0	2,8	3,6
Pays d'Afrique subsaharienne pauvres en ressources naturelles <sup>2</sup>	6,0	4,9	6,4	5,4	5,8	6,4	6,6	6,6	5,8	5,7	6,1
Pays émergents et préémergents d'Afrique subsaharienne <sup>3</sup>	6,8	4,2	7,3	5,1	4,5	5,2	5,1	3,6	1,5	2,6	3,5

Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

<sup>1</sup>Comprend les pays suivants : Afrique du Sud, Botswana, Burkina Faso, République démocratique du Congo, Ghana, Guinée, Libéria, Mali, Namibie, Niger, République centrafricaine, Sierra Leone, Tanzanie, Zambie et Zimbabwe.

<sup>2</sup>Comprend les pays suivants : Bénin, Burundi, Cabo Verde, Comores, Côte d'Ivoire, Érythrée, Éthiopie, Gambie, Guinée Bissau, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Maurice, Mozambique, Rwanda, São Tomé-et-Principe, Sénégal, Seychelles, Swaziland, Togo et Ouganda.

<sup>3</sup>Comprend les pays suivants : Afrique du Sud, Angola, Cameroun, Côte d'Ivoire, Éthiopie, Gabon, Ghana, Kenya, Maurice, Mozambique, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Tanzanie et Zambie.

En Afrique du Sud, le taux de croissance devrait aussi s'élever à 0,8 %, dans la mesure où les conséquences de la sécheresse s'atténuent et les termes de l'échange sont bien orientés. Cela étant, les risques politiques continueront de peser lourdement sur les perspectives. En Angola, une orientation budgétaire plus expansionniste à l'approche des élections cette année et une amélioration des termes de l'échange devraient pouvoir hisser la croissance jusqu'à 1,3 %.

- La situation des *pays de la CEMAC* devrait quant à elle rester difficile. La stratégie d'assainissement des finances publiques — centrée autour d'une réduction des dépenses à haut contenu d'importations, de la suppression de celles qui n'ont guère contribué à la croissance par le passé et d'un apurement graduel des arriérés intérieurs — a été conçue pour en limiter les effets négatifs sur la croissance. Malgré tout, en Guinée équatoriale, le repli persistant de la production de pétrole devrait maintenir le pays dans une profonde récession (-5 %). Une continuation de la compression des dépenses en capital ralentira vraisemblablement la croissance au Cameroun (3,7 %) et au Gabon (1 %), tandis que l'entrée en production de nouveaux gisements pourrait la hisser jusqu'à 0,6 % en République du Congo, malgré les effets d'un profond ajustement budgétaire.
- Dans les *autres pays riches en ressources naturelles*, la croissance économique devrait progressivement

gagner en vigueur et se rapprocher de 3 % après un rythme estimé à 2 % en 2016, grâce notamment à une amélioration relative des termes de l'échange. Les prévisions tablent sur un taux supérieur à 5 % pour le Mali et le Niger, fruit d'investissements publics substantiels et de récoltes favorables, et ce en dépit de la persistance des problèmes sécuritaires. Forte de la vigueur continue du secteur minier et des services, à 6¾ %, la Tanzanie devrait continuer d'afficher le taux de croissance le plus élevé parmi les pays riches en ressources naturelles. Le Ghana devrait se situer à 5,8 %, grâce à l'entrée en production de nouveaux gisements pétroliers. En revanche, au Zimbabwe, les vulnérabilités économiques et sociales devraient s'aggraver davantage malgré un certain redressement de la production agricole.

- En dépit de l'accumulation de facteurs de vulnérabilité signalée plus haut, les *pays pauvres en ressources naturelles* devraient continuer d'enregistrer une dynamique de croissance solide. Cependant, dans beaucoup d'entre eux, de nouveaux chocs se sont matérialisés et commencent à peser sur l'activité. Par exemple, s'il est prévu que la croissance reste vigoureuse en Côte d'Ivoire à 6,9 %, poussée par le maintien d'un niveau élevé d'investissements en infrastructures, ce chiffre est toutefois inférieur à celui de l'année dernière en raison du repli des cours du cacao et de l'intensification des tensions sociales. Dans la CAE, le Kenya, l'Ouganda, le Rwanda et la Tanzanie

devraient continuer de connaître une croissance d'au moins 5 %, alimentée par un niveau soutenu de dépenses publiques, encore que la sécheresse dont souffrent ces pays pourrait freiner quelque peu cette dynamique. La croissance devrait se situer à 6,8 % au Sénégal grâce à la poursuite de la mise en œuvre du *Plan Sénégal émergent*. Ailleurs, l'activité devrait continuer de s'affermir : à Madagascar grâce à l'expansion des projets miniers et à la hausse des cours de la vanille, de même qu'aux Comores, sur fond d'amélioration de la production d'électricité.

À ces perspectives somme toute modestes s'ajoutent des tensions politiques et des problèmes sécuritaires qui continuent d'avoir un coût humanitaire considérable et de peser sur l'activité économique de plusieurs pays, dont le Burundi, le Mali, la République centrafricaine, la République démocratique du Congo, le Soudan du Sud et le Tchad.

En outre, bien que les effets de la sécheresse qui a sévi dans la plupart des pays d'Afrique australe en 2016 s'atténuent, une nouvelle vague de sécheresse attribuable au comportement imprévisible du phénomène climatique *La Niña* touche désormais certaines parties de l'Afrique de l'Est (Éthiopie, Kenya, Soudan du Sud et Tanzanie). Qui plus est, les infestations de ravageurs et de chenilles légionnaires dans certains pays d'Afrique australe (Afrique du Sud, Malawi, Namibie, République démocratique du Congo, Zambie et Zimbabwe) ont des répercussions négatives sur l'activité agricole. Dans ce contexte, près de la moitié des pays d'Afrique subsaharienne ont signalé des situations d'insécurité alimentaire qui pourraient toucher 60 millions de personnes de plus cette année. Pire encore, la famine a été déclarée dans le

Soudan du Sud et elle menace la partie Nord-Est du Nigéria en raison de conflits passés et actuels.

Les disparités de croissance au sein de la région se trouvent également reflétées dans d'autres projections macroéconomiques (tableau 1.2) :

- Concernant l'inflation, les perspectives devraient encore présenter une très grande hétérogénéité. D'une part, les grands pays exportateurs de pétrole (Angola, Nigéria) devraient toujours subir des tensions inflationnistes compte tenu de la persistance des déséquilibres extérieurs, et le Soudan du Sud devrait continuer d'accuser une inflation excessive. De même, au Burundi, au Ghana, au Malawi, au Mozambique, en République démocratique du Congo et en Sierra Leone, les prévisions d'inflation dépassent toujours les 10 %. En revanche, l'inflation devrait rester sous la barre des 3 % dans les pays de l'UEMOA et de la CEMAC, tandis que certains pays d'Afrique de l'Est devraient enregistrer une modeste poussée inflationniste en raison des tensions qui s'exercent sur les prix des produits alimentaires, elles-mêmes imputables à la sécheresse qui continue de sévir.
- Le déficit budgétaire global devrait rester élevé, se situant à 4½ % du PIB comme en 2016. Les déficits budgétaires devraient se creuser en Angola et au Nigéria, alors que dans les pays de la CEMAC, qui entendent mettre en œuvre d'importantes mesures budgétaires, le déficit global devrait se réduire de 7,2 % à 3,4 % du PIB en 2017 pour l'ensemble de l'union monétaire. Parmi les pays importateurs de pétrole, le déficit budgétaire moyen devrait très légèrement diminuer, de 4,3 % à 4,2 % du PIB. En particulier, le déficit devrait descendre à 5 %

**Tableau 1.2. Afrique subsaharienne : autres indicateurs macroéconomiques**

	2004–08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
			(Variation en pourcentage)								
Inflation, moyenne	8,8	9,8	8,1	9,4	9,3	6,6	6,3	7,0	11,4	10,7	9,5
			(Pourcentage du PIB)								
Solde budgétaire	1,7	-4,5	-3,4	-1,1	-1,8	-3,1	-3,5	-4,1	-4,5	-4,5	-3,9
Dont : hors pays exportateurs de pétrole	-0,6	-4,2	-4,3	-3,6	-3,6	-3,9	-3,8	-4,1	-4,3	-4,2	-3,8
Solde des transactions courantes	2,1	-2,8	-0,9	-0,8	-1,8	-2,4	-3,9	-6,0	-4,0	-3,8	-3,7
Dont : hors pays exportateurs de pétrole	-4,3	-4,9	-3,9	-4,7	-7,0	-7,4	-6,7	-6,7	-5,7	-5,9	-6,2
			(Mois d'importations)								
Couverture par les réserves	5,1	5,2	4,1	4,6	5,3	5,0	5,3	5,8	4,8	4,7	4,5

Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

du PIB (6,8 % en base caisse) au Ghana après les dérapages enregistrés à l'approche des élections de décembre 2016 et qui avaient creusé le déficit à environ 8¼ % du PIB en 2016. Enfin, le déficit devrait être ramené de 7,8 % à 5,3 % du PIB au Malawi, grâce à l'effet conjugué des politiques budgétaire et monétaire visant à combattre l'inflation. La poursuite des investissements publics dans les plus grands pays de l'UEMOA devrait entraîner un creusement du déficit budgétaire de l'Union de 4,5 % à 4,6 % du PIB en 2017, tandis que le déficit budgétaire de la CAE devrait rester élevé à 5,3 % du PIB.

### Risques liés à la mise en œuvre des politiques publiques sur fond d'incertitudes mondiales

Les incertitudes à court terme qui entourent nos projections de croissance pour l'Afrique subsaharienne tiennent principalement aux risques baissiers liés à la conjoncture extérieure, ainsi que l'explique l'édition d'avril 2017 des *Perspectives de l'économie mondiale*, et à des facteurs sur le plan intérieur.

Sur le plan extérieur, les incertitudes persistent malgré la légère amélioration des perspectives mondiales et le caractère généralement accommodant des conditions financières. Les États-Unis entendent certes assouplir leur politique budgétaire, mais l'ampleur de la relance, de même que le profil de la normalisation de la politique monétaire demeurent incertains. Une normalisation de la politique monétaire plus rapide que prévu pourrait également entraîner une forte appréciation du dollar et un durcissement des conditions de financement, notamment pour les pays dont les fondamentaux se sont détériorés. Un basculement généralisé vers des politiques introspectives, notamment protectionnistes, pourrait freiner la croissance mondiale en réduisant les échanges, les flux migratoires et les flux d'investissement transfrontaliers, et avoir des retombées négatives sur les cours des produits de base et les exportations de la région.

De manière plus précise, une appréciation plus forte du dollar pourrait avoir des conséquences diverses pour la région :

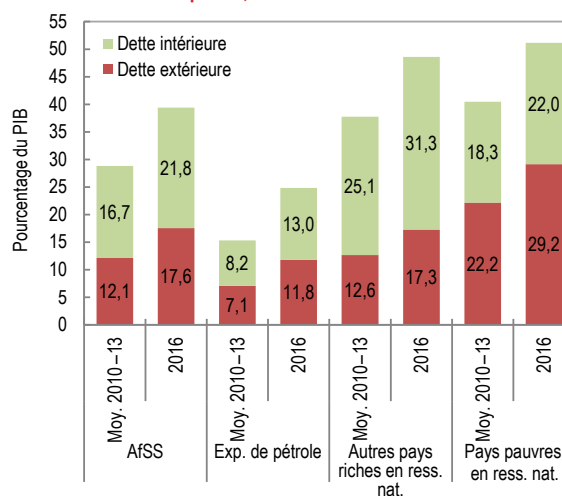
- Un renforcement du dollar par rapport à l'euro pourrait avoir un effet positif en ce sens qu'il entraînerait une dépréciation des monnaies rattachées à l'euro. L'UEMOA et la CEMAC gagneraient ainsi en compétitivité-prix. Par ailleurs, étant donné que les prix de la plupart des

produits de base sont libellés en dollars, les pays exportateurs verraient s'accroître leurs recettes en monnaie nationale. En revanche, la facture pétrolière des pays importateurs s'alourdirait.

- Un dollar plus fort aurait cependant cela de négatif qu'il entraînerait vraisemblablement un durcissement des conditions de financement pour les pays préémergents et émergents de la région, et un alourdissement de la dette extérieure. Premièrement, la montée des rendements des titres à faible risque des pays avancés rendrait les obligations des pays émergents et en développement moins attractives, ce qui pousserait les investisseurs à délaisser davantage les pays préémergents d'Afrique subsaharienne ayant différé l'ajustement de leurs politiques ou présentant de faibles fondamentaux. Deuxièmement, une grande part de la dette souveraine de la région est libellée en devises étrangères (graphique 1.15). De ce fait, une appréciation plus forte du dollar pourrait accroître sensiblement le coût du service de la dette extérieure. Une dépréciation des monnaies nationales pourrait en outre provoquer une poussée d'inflation.

Sur le plan intérieur, la situation politique et les retards de mise en œuvre des ajustements posent également des risques dans certains pays. En Angola et au Nigéria, le maintien des restrictions de change continuera de nuire à l'activité dans le secteur non pétrolier et augmentera le risque d'un ajustement

Graphique 1.15. Afrique subsaharienne : décomposition de la dette du secteur public, 2010–13 et 2016



Sources : FMI, base de données des analyses de viabilité de la dette; calculs des services du FMI.

Note : Le Lesotho et le Soudan du Sud ne sont pas inclus en raison du manque de données. Voir à la page 74 le tableau des groupes de pays.

désordonné. Au sein de la CEMAC, il est vital de mettre en œuvre la stratégie d'assainissement des finances publiques. Ailleurs dans la région, l'Angola et le Kenya pourraient avoir plus de mal à corriger les faiblesses de leurs fondamentaux, compte tenu des prochaines élections.

## PROMOUVOIR UN NOUVEL ESSOR

Comme la croissance a ralenti dans la majeure partie de la région et qu'il reste nécessaire de mener à bien un assainissement substantiel des finances publiques dans beaucoup de pays exportateurs de pétrole, il est plus que jamais indispensable d'assurer une croissance soutenue, durable et profitant à tous pour répondre aux aspirations à un meilleur niveau de vie d'une population jeune et grandissante. Pour y parvenir, il faudra cependant agir de manière résolue, à l'heure où la plupart des facteurs connus pour avoir écourté la durée des épisodes de croissance par le passé sont présents dans la plupart des pays de la région; on citera à cet égard une conjoncture extérieure défavorable et la détérioration des conditions macroéconomiques (voir chapitre 2). Les politiques à mettre en œuvre varieront selon les particularités de chaque pays, mais assurer la stabilité macroéconomique tout en créant un climat propice à la croissance est indispensable et urgent dans beaucoup de pays de la région.

- *Les pays riches en ressources naturelles*, et en particulier les pays exportateurs de pétrole, doivent prendre des mesures correctrices résolues et de grande ampleur pour rétablir les fondements de la stabilité macroéconomique. Au sein de la CEMAC, il est vital d'intensifier l'ajustement budgétaire. La stratégie consistant à reporter les ajustements budgétaires requis en faisant appel au financement de la banque centrale et en puisant dans les réserves a atteint ses limites, et le récent raffermissement des cours du pétrole n'offre qu'une marge de manœuvre extérieure et budgétaire limitée. Certes, l'ajustement budgétaire affaiblira vraisemblablement les conditions économiques à court terme, mais il n'en demeure pas moins nécessaire pour prévenir les conséquences négatives et bien plus durables de l'instabilité macroéconomique<sup>1</sup>. Les pays exportateurs de pétrole qui disposent de l'instrument de taux de

change (Angola et Nigéria) devraient le laisser se déprécier pour absorber pleinement les tensions, et les restrictions en matière de change devraient être éliminées pour mettre fin aux conséquences dont souffre le secteur privé et qui portent atteinte aux efforts de redressement économique.

- Pour *les pays pauvres en ressources naturelles* comme certains membres de l'UEMOA et de la CAE, il importera de veiller à ce que l'investissement public, qui a entraîné une montée rapide de l'endettement, soit résolument ramené à des niveaux normaux compatibles avec la viabilité budgétaire et extérieure à moyen terme. En outre, au sein de l'UEMOA, il est nécessaire de renforcer la coordination pour veiller à ce que les déficits des différents pays soient conformes à l'objectif de stabilité régionale, comme stipulé par les critères de convergence. Dans les deux cas, les pays doivent s'attacher davantage à améliorer la mobilisation de leurs recettes intérieures et allier efficacement ce travail avec l'investissement public pour dynamiser l'investissement privé (encadré 1.3).

En complément de ces mesures, le chapitre 2 explique plus en détail pourquoi les politiques nécessaires pour faire redémarrer la croissance dans la région devront aller au-delà du rétablissement de la stabilité macroéconomique. Il est également vital de corriger dès à présent les faiblesses structurelles, et ce de concert avec les mesures ci-dessus pour permettre à la région de connaître un nouvel essor.

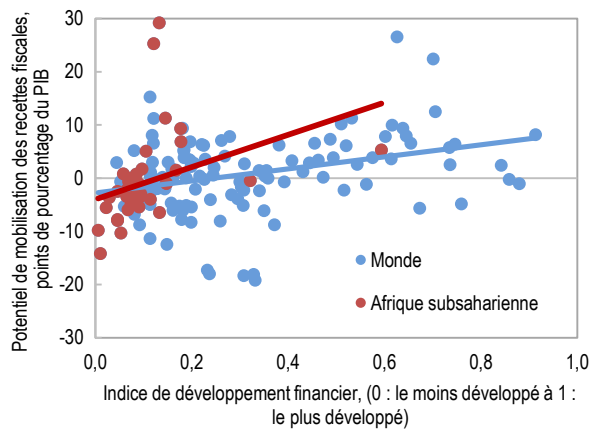
Sur le plan budgétaire, les principaux axes structurels comprennent les points suivants :

- *Accroître la mobilisation de recettes intérieures afin de dégager la marge nécessaire pour financer les dépenses porteuses de croissance.* Il ressort de l'analyse présentée dans l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives économiques régionales* que le pays médian d'Afrique subsaharienne pourrait potentiellement accroître ses recettes fiscales de 3 % à 6½ % du PIB, et que beaucoup de pays pourraient rendre leur système fiscal plus progressif. Les pays riches en ressources naturelles devraient se centrer sur l'élargissement de la matière imposable, de manière à ne plus être si dépendants des recettes tirées des produits de base, y compris en établissant un meilleur équilibre entre les impôts sur le revenu et les taxes indirectes, et en élargissant l'assiette de l'impôt de manière à accroître la résilience

<sup>1</sup>Pour plus de conseils en matière de rééquilibrage budgétaire, voir FMI (2016).



Graphique 1.16. Évolution financière et recettes fiscales, 1980–2013



Sources : calculs des auteurs; Sahay *et al.* (2015).

Note : Le potentiel de mobilisation des recettes fiscales est la différence entre le montant effectif des recettes fiscales (en pourcentage du PIB) et son montant prévu. Il se calcule à l'aide d'une régression à effets fixes du ratio recettes fiscales/PIB par habitant en parité de pouvoir d'achat (pour tenir compte du niveau de développement économique). Le montant qui figure ici est la moyenne du potentiel estimé sur la période 1980–2013 pour chaque pays.

des recettes fiscales (voir FMI, 2011). De manière plus générale, les pays devraient attacher une grande importance au renforcement et à la rationalisation des procédures fiscales, comme l'ont fait Maurice et la Tanzanie au milieu de la première décennie 2000<sup>2</sup>. Il s'agit notamment de mettre à profit les déclarations électroniques afin de rendre plus efficient le recouvrement de l'impôt.

- *Mettre en valeur le développement financier pour élargir l'assiette fiscale.* L'ampleur du secteur informel (économie monétaire) représente un défi majeur à la mobilisation des recettes dans la région. Cependant, comme le décrit plus en détail le chapitre 3, les faits commencent à montrer que le développement financier (y compris la dynamique que connaît actuellement la banque mobile) peut contribuer à accroître la mobilisation de recettes intérieures à mesure que les entreprises

<sup>2</sup>Maurice a élargi son assiette fiscale en 2006, tout en rendant le système d'imposition plus équitable, grâce à la suppression des exonérations au titre de l'impôt sur le revenu, à l'adoption d'un impôt foncier simple exigible en même temps que l'impôt sur le revenu sans besoin de cadastre, et à la normalisation de la fiscalité des zones franches d'exportation. Les recettes fiscales ont augmenté de 17 % à près de 20 % du PIB entre 2007 et 2016, et ce bien que dans l'intervalle le taux d'imposition des entreprises ait été ramené de 25 % à 15 %. En Tanzanie, les gains d'efficacité issus du renforcement des capacités d'administration fiscale ont permis d'accroître les recettes fiscales de près de 5 points de pourcentage en l'espace d'une dizaine d'années, pour l'essentiel sans augmentation des taux d'imposition (FMI, 2015b).

informelles se développent (graphique 1.16; voir aussi Gordon et Li, 2009).

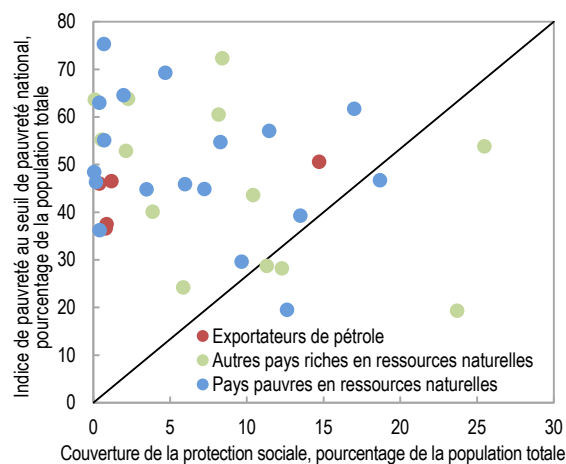
D'autres réformes structurelles sont également nécessaires pour préserver la stabilité financière et renforcer la compétitivité, dont les mesures suivantes :

- *Renforcer la capacité de supervision du secteur financier et redoubler d'efforts sur le plan de la collaboration internationale pour assurer une supervision consolidée efficace (notamment pour les banques panafricaines) et préserver la stabilité financière.* La récente détérioration des indicateurs de stabilité financière laisse entrevoir l'apparition de tensions qui pourraient se propager dans la région. Les pays doivent donc être particulièrement vigilants, surtout ceux dont la capacité de supervision est la plus faible, car l'aggravation des risques de contagion pourrait y passer inaperçue.
- *S'attaquer aux faiblesses de longue date du climat des affaires et diversifier l'économie.* Cela est nécessaire pour libérer le potentiel de croissance énorme mais inexploité du secteur privé, et ainsi promouvoir la diversification et la résilience. Les réformes destinées à accompagner le développement de l'ensemble du secteur financier seront également essentielles pour lever ce qui constitue un obstacle considérable au développement de nouvelles sources de croissance.

Ce faisant, pour préserver les gains du passé, le rebond de la croissance devra être durable et profiter à tous. Ainsi faudra-t-il veiller à ce qu'un dispositif de protection sociale visant les couches de population les plus vulnérables soit en place. De fait, le renforcement de la protection sociale et l'assainissement des finances publiques sont des objectifs complémentaires (le premier permettant d'atténuer les effets du second sur les populations pauvres) et peuvent être poursuivis en parallèle à un moindre coût budgétaire. La correction des lacunes de conception et d'exécution permettrait d'accroître l'efficacité des programmes de protection sociale déjà en place (encadré 1.4). Ce travail devrait également être perçu dans une perspective plus vaste puisqu'il prépare le terrain permettant aussi de se concentrer davantage sur les ODD à moyen terme.

Les pays devraient mettre au point des systèmes de protection sociale plus intégrés. Plusieurs d'entre eux offrent déjà des programmes d'aide sociale sous des

**Graphique 1.17. Afrique subsaharienne : couverture de la protection sociale et indice de pauvreté**



Source : Beegle, Coudouel et Monsalve (2017), à partir de la base de données ASPIRE.

Note : Le graphique montre le pourcentage de la population totale bénéficiant d'une protection sociale. Il est basé sur les données les plus récentes relatives aux systèmes de protection et services sociaux actifs. Voir à la page 74 le tableau des groupes de pays.

formes diverses, dont les transferts monétaires (assortis ou non de conditions), les transferts alimentaires ou en nature ainsi que les subventions forfaitaires en faveur de l'éducation et de la santé. Mais les programmes sont souvent fragmentés, ils ne sont pas toujours bien ciblés et ils ne couvrent qu'une faible

partie de la population dans beaucoup de pays de la région (graphique 1.17). La concentration des prestations dans un nombre plus restreint de programmes ayant une portée plus vaste et présentant des objectifs clairs et des mécanismes de ciblage solides, accompagnée de la suppression graduelle des dépenses régressives telles que les subventions aux carburants ou les prestations profitant de façon disproportionnée aux riches, permettrait de donner une plus grande efficacité à l'action de l'État et aurait plus d'impact sur la pauvreté. Cela dégagerait en outre une plus grande marge de manœuvre pour financer l'expansion de la couverture des prestations tout en assurant un niveau adéquat.

Parallèlement, il serait possible d'accorder une plus grande attention à l'adoption ou à l'élargissement de programmes ciblés sur les populations pauvres (subordonnés à une vérification de ressources ou indicative de ressources) et proposant des transferts monétaires. Ces programmes ont eu un impact sensible sur la pauvreté dans d'autres régions (Brésil et Mexique). Des programmes pilotes menés dans certains pays africains offrent également des enseignements; ces pays ont réussi à mettre en place des formules de transferts monétaires ciblés et ont eu un impact tout aussi important sur la consommation, l'investissement dans le capital humain et les activités productives.

### Encadré 1.1. Retombées potentielles de l'évolution du secteur financier

Les systèmes financiers africains sont de plus en plus interconnectés, du fait de l'expansion rapide des banques panafricaines au cours des 15 dernières années (FMI, 2015a). Le nombre de filiales des plus grands groupes bancaires panafricains, qui ont leur siège en Afrique du Sud, en Côte d'Ivoire, au Kenya, au Maroc, au Nigéria et au Togo, a plus que triplé depuis le début des années 2000. L'expansion des banques panafricaines s'est accélérée à la suite de la crise financière mondiale, comme dans d'autres régions émergentes, en partie à cause du désengagement des créanciers des pays avancés (voir le chapitre 2 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2015). En 2015, les 14 plus grosses banques panafricaines concentraient plus de 50 % du total des dépôts dans 14 pays et entre 30 % et 50 % dans neuf autres pays, et éclipsaient donc les banques européennes établies depuis longtemps dans la région.

La structure organisationnelle des banques panafricaines et la nature même des relations bancaires transfrontalières devraient réduire le risque de contagion que présentent ces engagements de différentes manières :

- Les banques panafricaines ont pris de l'expansion surtout par le biais de leurs filiales, sans guère s'intégrer aux réseaux de financement ou de capitalisation de leur groupe ou de leur maison mère. Le graphique 1.1.1 illustre la situation des banques ayant leurs sièges en Afrique du Sud et au Nigéria, respectivement, où le financement interbancaire du pays d'origine à ses filiales est négligeable. En particulier le flux d'approvisionnement des filiales par la maison mère n'est positif qu'au Kenya et en Tanzanie dans le cas des banques nigérianes, et qu'au Burkina Faso, au Kenya, au Nigéria et en Ouganda, dans le cas des banques sud-africaines.
- Les flux interbancaires, au demeurant limités, transitent principalement des filiales à la maison mère, car les filiales se financent localement et déposent leurs excédents de liquidité auprès de leurs maisons mères. Comme la réglementation des pays d'accueil n'interdit pas le mouvement des liquidités d'un pays à l'autre, cela suggère que les banques panafricaines ont une stratégie de gestion du risque de liquidité centralisée. D'après l'expérience d'autres régions, cette stratégie devrait être bénéfique pour la stabilité financière, car elle permettrait à la maison mère de mettre un fonds de ressources liquides et de garanties géré centralement à la disposition de ses filiales en cas de difficultés financières passagères (Reinhardt et Riddiough, 2014). Cela comporte toutefois aussi le risque d'une ponction sur les liquidités des filiales, si c'est la maison mère qui traverse une période de difficultés financières.
- Le volume des crédits transfrontaliers directs au secteur privé non bancaire est aussi limité. L'analyse des flux bancaires transfrontaliers directs en Afrique subsaharienne se heurte au fait qu'à part l'Afrique du Sud, les pays de la région ne transmettent pas de données à la Banque des règlements internationaux. Cependant, d'après d'autres sources d'information disponibles, il semble que les prêts au secteur privé sont principalement accordés par les filiales, qui se financent dans le pays où elles sont installées. Il apparaît aussi que le volume des crédits des filiales est plus stable que celui des prêts transfrontaliers directs (Peek et Rosengren, 2000; De Haas et van Lelyveld, 2006).

Ces caractéristiques donnent à penser que les systèmes bancaires locaux sont sans doute plus à l'abri des effets de contagion de premier tour, qui sont habituellement occasionnés par les crédits interbancaires et les prêts transfrontaliers directs. Il y a cependant un risque que l'économie locale s'en ressente à un stade ultérieur, lorsque le risque de réputation et l'impact négatif sur la confiance propagent les problèmes d'une partie du groupe bancaire aux autres filiales.

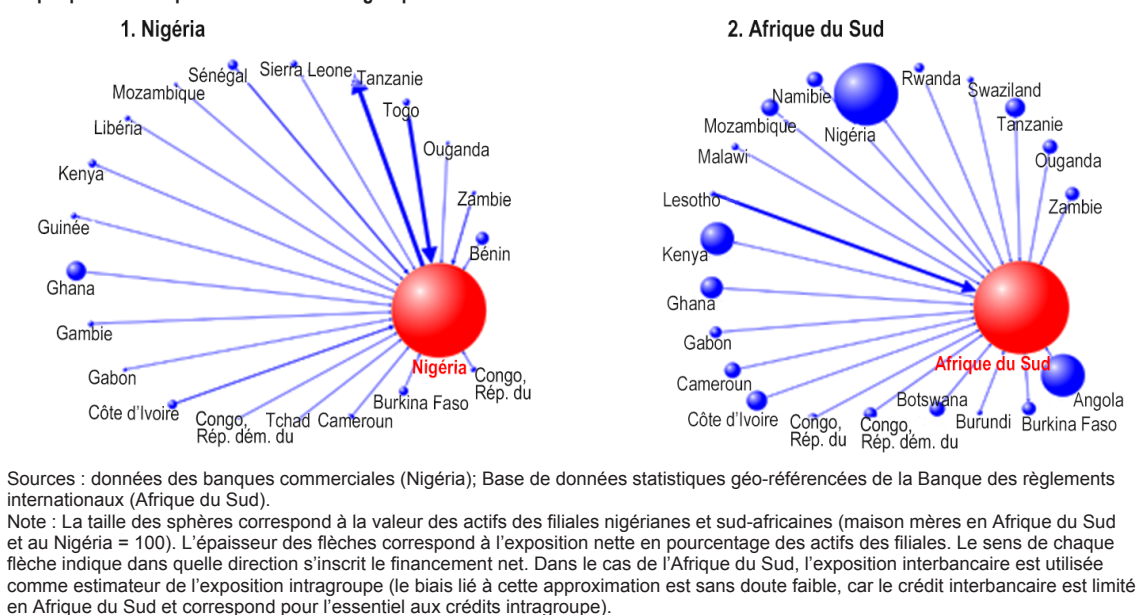
Il peut aussi y avoir contagion si les groupes bancaires ont des relations croisées avec d'autres secteurs, ou si certains segments du groupe sont particulièrement sensibles à la conjoncture régionale ou mondiale du crédit. L'expansion des banques panafricaines et leur modèle commercial présentent des éléments qui amplifient ces risques :

---

Cet encadré a été rédigé par Daniela Marchettini.

- Les activités des banques panafricaines sont devenues de plus en plus complexes et s'étendent à des activités non bancaires telles que l'assurance ou le courtage de valeurs, en particulier en Afrique australe (pour l'Afrique du Sud, voir FMI 2014; pour la Namibie, voir Torres, 2016). Cela amplifie les liens existants entre les banques et les autres institutions financières du même groupe (financement par les dépôts), et entre les pays d'origine et les pays d'accueil (expositions liées au portefeuille de valeurs).
- Les banques panafricaines possèdent des participations non négligeables dans un grand nombre d'établissements financiers et non financiers. Les groupes bancaires nigériens ont le plus grand nombre de participations majoritaires dans les entreprises d'autres pays africains, tandis que les groupes bancaires sud-africains en ont comparativement moins. Ces banques ont toutefois des liens très étroits avec le reste de l'Afrique sous la forme d'une multitude de participations minoritaires, notamment dans le secteur financier<sup>1</sup>. Cela établit des liens entre les secteurs des entreprises bancaires et non bancaires et entre les groupes bancaires, accroissant ainsi les risques de contagion au sein des secteurs financiers nationaux, qui peuvent se propager à l'économie réelle.

Graphique 1.1.1. Exposition bancaire intragroupe : stock à la fin de 2015



<sup>1</sup>À titre d'exemple, le groupe bancaire sud-africain Nedbank a acquis en 2014 une participation d'environ 20 % au capital du groupe togolais Ecobank Transnational Incorporated.

## Encadré 1.2. Propriété des entreprises en Afrique subsaharienne et répercussions intrarégionales

Les entreprises d'Afrique subsaharienne sont de plus en plus interconnectées au sein de structures transfrontalières rattachées à quelques pôles régionaux. Cette interconnexion a de nombreux avantages, sur le plan des transferts de connaissances et des échanges commerciaux par exemple, mais crée aussi des risques d'effets de contagion entre pays d'un ralentissement économique, alors même qu'une bonne partie de la région est actuellement en proie à une conjoncture défavorable.

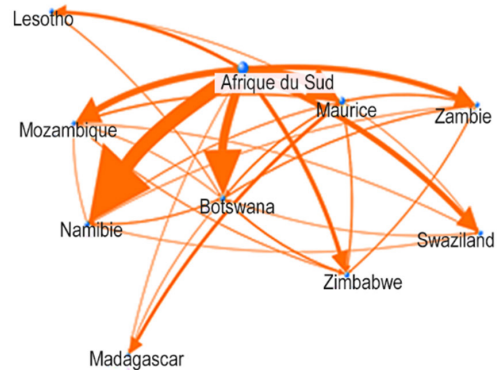
Les entreprises d'Afrique subsaharienne sont de plus en plus interconnectées par un faisceau de participations croisées. Le graphique 1.2.1, établi à partir de ces relations entre sociétés de différents pays (Orbis), illustre l'ampleur du réseau d'activités transfrontalières dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne. Les entreprises qui ont leur siège en Afrique du Sud détiennent le plus grand nombre de filiales dans le reste de l'Afrique subsaharienne (plus de 2.400 filiales), mais d'autres centres régionaux ont aussi vu le jour. Les sociétés kenyanes investissent activement dans les pays voisins d'Afrique de l'Est, de même que les compagnies nigérianes en Afrique de l'Ouest. Par contre, les prises de participations transfrontalières sont relativement rares en Afrique centrale.

Cette interconnexion intrarégionale des entreprises grâce aux prises de participation transfrontalières a des avantages, mais accroît en même temps les risques de contagion, en cas de dégradation de la conjoncture. D'une part, le renforcement des liens régionaux promeut l'intégration commerciale, le partage des technologies et des méthodes de production, la diversification des activités et l'exploitation des avantages comparatifs et des économies d'échelle et de gamme. Mais cette interconnexion croissante expose aussi les pays aux répercussions des chocs qui peuvent se produire dans le pays d'origine ou d'accueil.

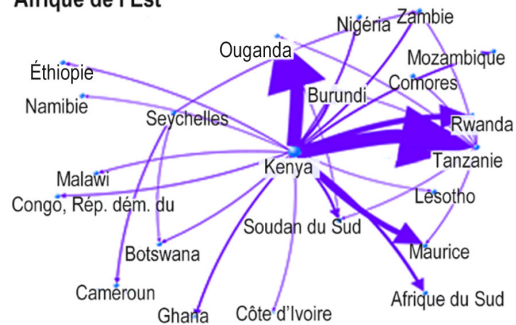
Globalement, les filiales subsahariennes d'entreprises originaires d'autres pays africains ont été relativement plus performantes que les filiales à capital local (graphique 1.2.2). Elles ont affiché des marges bénéficiaires et une rentabilité plus élevées pendant une partie de la période postérieure à la crise financière mondiale, même en comparaison des filiales détenues par des entreprises d'autres régions. Mais, depuis 2014, à l'aune du taux de rentabilité des fonds propres, la rentabilité a diminué tant pour les filiales détenues par des entreprises d'Afrique subsaharienne que pour celles détenues par des entreprises extérieures à la région.

Graphique 1.2.1. Afrique subsaharienne : relations transfrontalières des entreprises

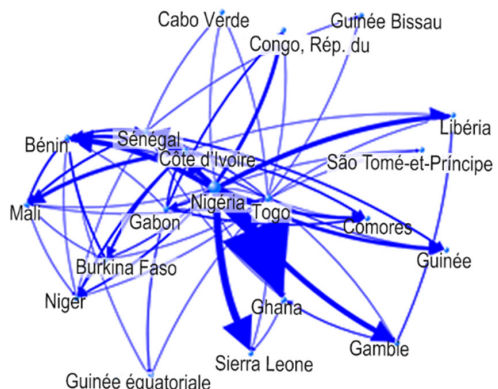
### Afrique australe



### Afrique de l'Est



### Afrique de l'Ouest



Source : Orbis

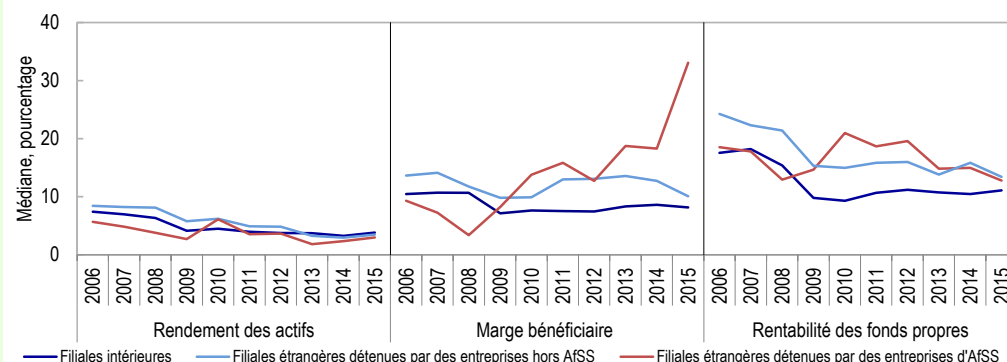
Note : créé avec NodeXL. La taille des flèches indique la quantité de filiales que les entreprises possèdent dans le pays de destination.

Cet encadré a été rédigé par Wenjie Chen.

Dans les pays exportateurs de ressources naturelles, les résultats des filiales à capital local et des filiales d'entreprises d'autres pays d'Afrique subsaharienne se sont dégradés par rapport à ceux des filiales appartenant à des entreprises en dehors de la région (graphique 1.2.3). Les pouvoirs publics ont réagi par divers trains de mesures à la baisse des cours des produits de base, ce qui a aussi eu des effets différents sur les activités de ces entreprises transfrontalières. L'Angola et le Nigéria ont institué des restrictions de change pour faire face aux pressions externes sur leurs monnaies, ce qui a nuï à l'activité des entreprises locales, dans la mesure où la répartition centralisée des devises a perturbé la production. Bien que les filiales détenues par des entreprises ayant leur siège ailleurs qu'au Nigéria puissent sans doute se procurer des devises plus aisément que les entreprises à capital local, la dégradation conjoncturelle et la diminution de la demande du pays d'accueil a des retombées négatives sur l'activité des filiales locales et, par ricochet, sur les risques encourus par leurs maisons mères.

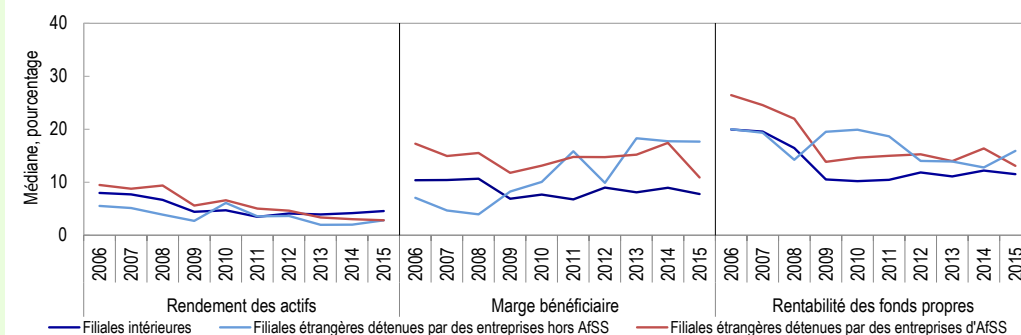
D'un autre côté, du point de vue des entreprises nigérianes ayant des filiales dans d'autres pays d'Afrique subsaharienne qui connaissent des épisodes de forte croissance (tels que beaucoup des pays de la Communauté d'Afrique de l'Est pauvres en ressources naturelles : Kenya, Tanzanie et Rwanda) grâce à une forte demande interne, ces investissements transfrontaliers peuvent compenser une partie de la chute de leurs bénéfices liés à leurs activités au Nigéria.

Graphique 1.2.2. Afrique subsaharienne : résultats financiers des filiales



Sources : Orbis ; estimations des services du FMI.  
Note : AfSS = Afrique subsaharienne.

Graphique 1.2.3. Pays d'Afrique subsaharienne exportateurs de ressources naturelles : résultats financiers des filiales



Sources : Orbis ; estimations des services du FMI.  
Note : AfSS = Afrique subsaharienne.

### Encadré 1.3. Comment encourager l'investissement privé en Afrique subsaharienne

L'Afrique subsaharienne affichait le ratio investissement privé/PIB le plus élevé parmi les pays émergents et les pays en développement dans les années 90, mais il a chuté au cours des deux décennies suivantes (graphique 1.3.1). Tandis qu'en Asie, ce ratio est passé de 17 % du PIB dans les années 90 à 24 % en 2011–16, et a légèrement augmenté dans les autres régions, celui de l'Afrique subsaharienne est tombé de 20 % à 17 %, dans un contexte d'augmentation des investissements du secteur public pour combler les déficits d'infrastructures. Cette évolution amène à se demander si les investissements publics évincent l'investissement privé en Afrique subsaharienne.

Dans le droit fil des travaux de Servén (2003) et de Cavallo et Daude (2011), et pour un échantillon de pays émergents et de pays en développement, le ratio investissement privé/PIB est modélisé en tant que fonction de ses propres valeurs décalées (compte tenu de la forte persistance de la série), du ratio investissement public/PIB décalé, du prix relatif de l'investissement par rapport aux biens de consommation (pour capter les distorsions dans l'économie), de la volatilité du taux de change (comme indicateur de stabilité macroéconomique) et du ratio crédit au secteur privé/PIB (pour capter le financement disponible).

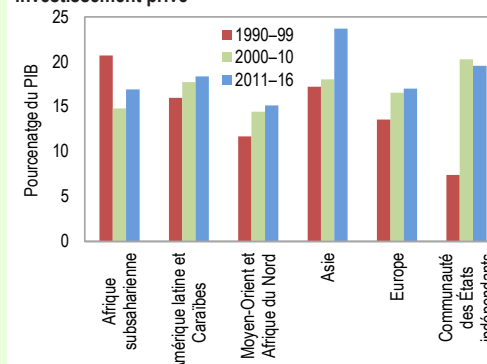
Les résultats confirment une association négative entre les ratios d'investissement privé et public dans les pays émergents et les pays en développement, signe d'un phénomène d'éviction, mais une association positive avec le niveau du crédit au secteur privé (tableau 1.3.1, colonne 1)<sup>1</sup>. Le même exercice, effectué sur un échantillon limité aux pays d'Afrique subsaharienne, donne des résultats comparables.

Cependant, l'effet d'éviction de l'investissement privé par l'investissement public peut être atténué lorsque plus de ressources sont disponibles pour financer les dépenses publiques — hypothèse testée en estimant les effets de l'interaction de l'investissement public avec la mobilisation des recettes et l'ouverture commerciale sur l'investissement privé. Il en résulte effectivement qu'une mobilisation accrue des recettes et une meilleure intégration internationale, représentée ici par l'ouverture commerciale, peut atténuer l'effet d'éviction de l'investissement public sur l'investissement privé (tableau 1.3.1, colonnes 1 et 2). Dans l'échantillon, une hausse du ratio recettes publiques/PIB du premier quartile (25 % de la distribution) au troisième quartile (75 % de la distribution) produit une réduction de 0,3 point de l'effet d'éviction de l'investissement public sur l'investissement privé, dans la mesure où elle fait diminuer le besoin d'emprunt de l'État sur le marché intérieur. De même, l'effet d'éviction diminue de 0,1 point si le pays a recours à un vivier plus vaste de ressources financières et accroît ses débouchés commerciaux à l'exportation.

Cet encadré a été préparé par Francisco Arizala, Jesus Gonzalez-Garcia et Jiayi Zhang.

<sup>1</sup>La méthode des moments généralisés (MMG) corrige les effets potentiels d'endogénéité.

Graphique 1.3.1. Pays émergents et en développement : investissement privé



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Tableau 1.3.1. Pays émergents et en développement : investissement privé

	(1)	(2)
Investissement privé réel	0,658***	0,747***
en % du PIB ( $t-1$ )	-6,888	-9,705
Investissement public réel	-0,664**	-0,486***
en % du PIB ( $t-1$ )	(-2,531)	(-2,790)
Log du prix relatif de l'investissement	-0,638	-0,051
	(-1,133)	(-0,099)
Log du crédit au secteur privé,	0,873**	0,321
en % du PIB	-2,355	-1,4
Log de la volatilité du taux	0,165	0,168
de change réel	-0,994	-0,757
Stabilité gouvernementale, GIRP	0,048	0,27
	-0,287	-1,453
Recettes des administrations publiques,	-0,095	
en % du PIB	(-1,420)	
(Investissement public x recettes	0,017**	
publiques)	-2,37	
Ouverture commerciale		0,023
en % du PIB		-1,268
(Investissement public x ouverture		0,003*
commerciale)		-1,674
Constante	-11,933	5,093
	(-0,447)	-0,449
Observations	1.083	1.178
Nombre de pays	62	62
R au carré ajusté	0,477	0,866
Hansen	0,896	0,997
Instruments	78	80

Sources : calculs des auteurs.

Note : effets fixes temporels inclus. Statistique z entre parenthèses. \*\*\*  $p < 0,01$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*  $p < 0,1$ ; GIRP = Guide international du risque-pays.

### Encadré 1.4. Renforcement des systèmes de protection sociale

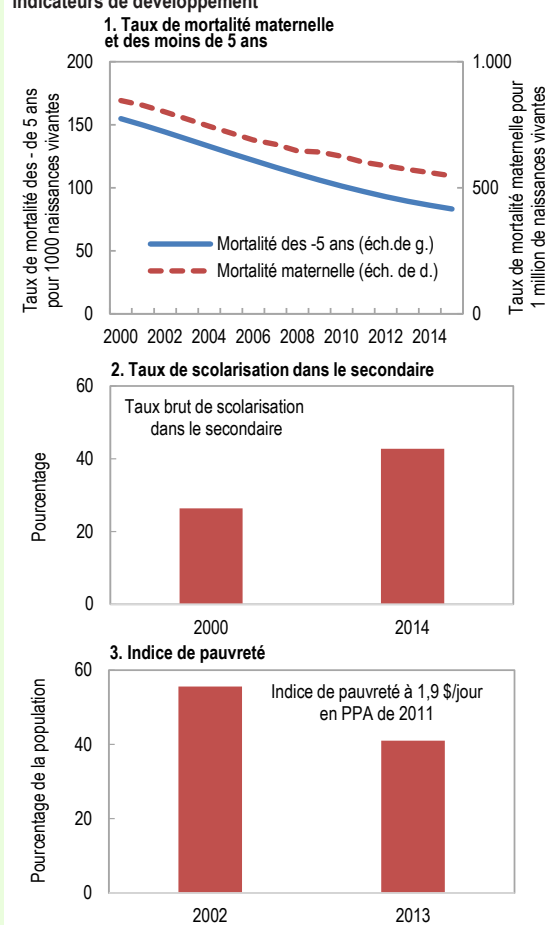
*Le renforcement de la protection sociale n'est pas incompatible avec l'assainissement des finances publiques, mais il faut à tout le moins que les dépenses sociales atténuent les coûts sociaux de l'assainissement budgétaire. En supprimant les dépenses régressives et en améliorant l'efficacité des programmes progressifs, il est possible de dégager la marge de manœuvre nécessaire pour développer des programmes sociaux visant à couvrir une plus grande partie des ménages pauvres.*

La croissance vigoureuse de l'Afrique subsaharienne au cours des vingt dernières années a coïncidé avec l'amélioration de plusieurs indicateurs du développement humain (graphique 1.4.1). Il y a eu des progrès sur le plan de la santé, dont témoigne la diminution de la mortalité infantile et du taux de décès des mères. Les taux de scolarisation ont augmenté et les taux de pauvreté ont chuté. Cependant, le nombre de personnes vivant sous le seuil de pauvreté a augmenté.

#### Systèmes de protection sociale à géométrie variable

Le montant des dépenses publiques affecté à la protection sociale, c'est-à-dire à l'ensemble des programmes de transfert non contributifs en faveur des personnes pauvres ou vulnérables, pour répondre à leurs besoins de consommation élémentaires, amortir l'impact des chocs et investir dans le capital humain et les capacités productives, varie considérablement dans la région (Beegle, Coudouel et Monsalve, 2017; Banque mondiale, 2012). Entre 2012 et 2016, les dépenses publiques consacrées à la protection sociale se situaient entre moins de ½ % du PIB en moyenne dans la plupart des pays exportateurs de pétrole et une moyenne d'environ 1½ % du PIB dans les autres pays (graphique 1.4.2, page 1). Une grande partie des programmes visaient à assurer des services à certains groupes démographiques, en particulier les enfants, par exemple avec des repas scolaires (Botswana, Lesotho, Malawi, Nigéria et Zambie), les handicapés (Guinée Bissau, Namibie, Niger, Swaziland), ou les personnes âgées (Kenya, Mozambique, Maurice et Nigéria) (graphique 1.4.2, page 2). Du fait des différences de conception, le taux de couverture des dispositifs de protection sociale varie selon le pays et est inférieur à 20 % de la population pour l'ensemble de la région. Le montant des transferts (en pourcentage du seuil de pauvreté international de 1,90 dollar par jour en parité de pouvoir d'achat en 2011) va de moins de 5 % (Ghana, Lesotho, Tanzanie et Zambie) à plus de 10 % dans les pays à revenu plus élevé (Afrique du Sud, Botswana et Namibie).

Graphique 1.4.1. Afrique subsaharienne : indicateurs de développement



Source : Banque mondiale, *Indicateurs de développement dans le monde*.

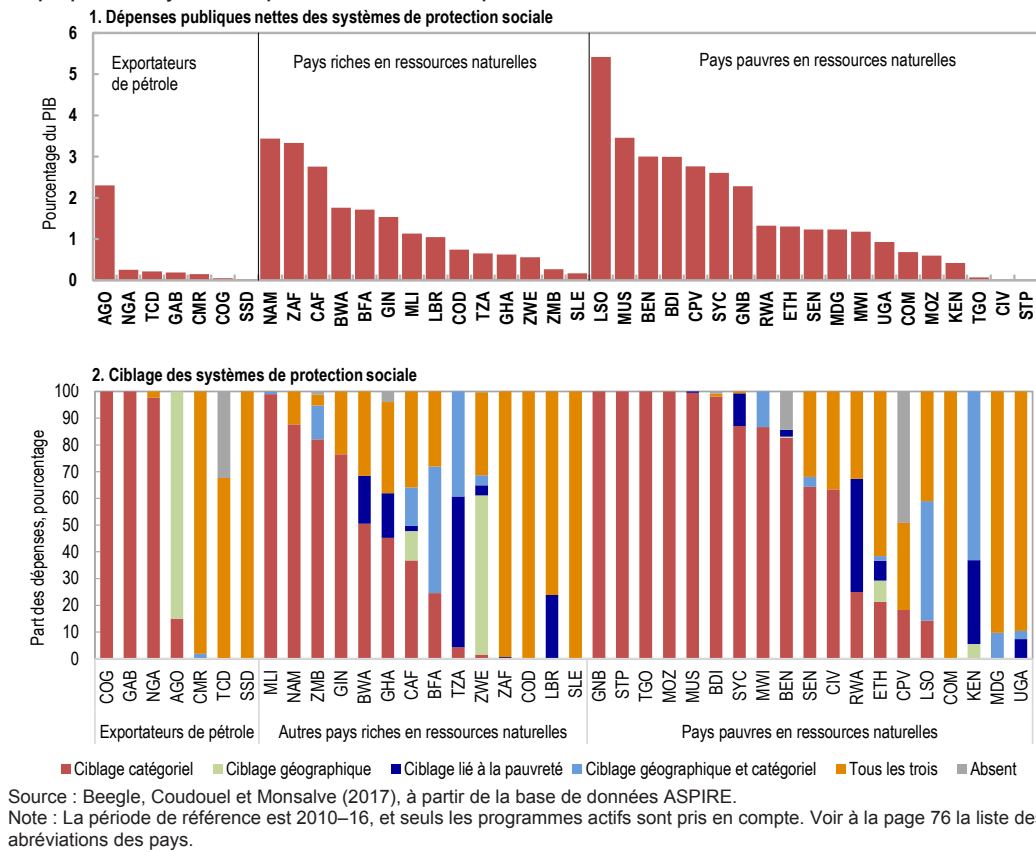
Note : PPA = parité de pouvoir d'achat.

Cet encadré a été préparé par Aline Coudouel et Emma Monsalve, toutes deux de la Banque mondiale, et par Monique Newiak.



## Encadré 1.4 (suite)

Graphique 1.4.2. Systèmes de protection sociale en Afrique subsaharienne



## Des résultats variables

L'impact des programmes de protection sociale sur les plus défavorisés est important, mais variable, selon le type d'intervention, la partie de la population visée et la générosité du programme. Une récente méta-évaluation des programmes mis en œuvre en Afrique (Beegle, Coudouel et Monsalve, 2017) souligne leur impact dans les domaines suivants :

- *Équité.* Les programmes ont un impact prononcé sur la consommation globale des ménages et leur consommation alimentaire, surtout s'ils comportent des règles strictes permettant de cibler et de venir en aide aux plus démunis et s'ils prévoient des transferts à intervalles prévisibles et réguliers. Leur impact sur les taux de pauvreté (extrême) et leur action en profondeur dépendent du niveau de la pauvreté globale et de celui des transferts, car les programmes peuvent améliorer la consommation des plus défavorisés sans les hisser au-dessus du seuil de pauvreté.
- *Opportunités.* Les programmes peuvent avoir des effets sur les actifs productifs s'ils ont un objectif clairement défini et pourvu que les transferts soient plus élevés, effectués en un seul versement et accompagnés d'activités complémentaires. Ils peuvent promouvoir les investissements dans le capital humain, en particulier l'éducation primaire supérieure et le recours aux soins de santé.
- *Résilience.* Les programmes de protection sociale favorisent aussi l'augmentation de l'épargne et un moindre recours aux stratégies d'adaptation pernicieuses, entraînant par exemple une réduction notable du travail des enfants.

### L'importance de la conception des programmes

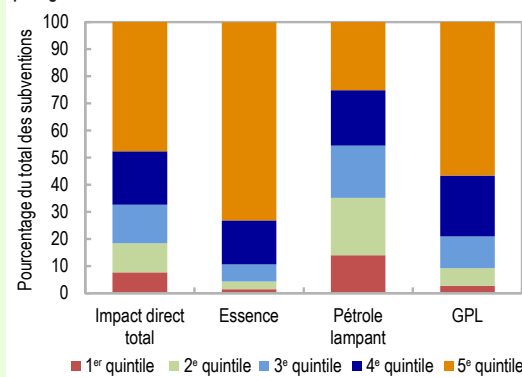
Il n'y a pas de solution miracle pour la mise au point des dispositifs de protection sociale, mais les données actuelles montrent qu'il est essentiel d'élaborer et mettre en œuvre des mécanismes de ciblage efficaces; de fixer un montant approprié pour les transferts, qui doivent être prévisibles et réguliers; d'assurer la pérennité des programmes sur le long terme; de prévoir un ensemble d'activités complémentaires (alimentation à l'école); de tenir compte des contraintes particulières auxquelles sont exposés certains groupes (les jeunes et les femmes, par exemple) et d'améliorer l'accès à des services de base de qualité. Les pays devraient s'efforcer de mettre en place un système de protection sociale composé de différentes sortes de dispositifs en fonction du profil démographique de pauvreté et de vulnérabilité, en respectant les priorités suivantes (Banque mondiale, 2012; Monchuk, 2014; Beegle, Coudouel et Monsalve, 2017) :

- *Créer des synergies* en tissant des liens entre les institutions et programmes existants, grâce par exemple à une plateforme institutionnelle commune et au partage d'instruments pour améliorer l'efficacité et la coordination des activités (notamment en créant des registres de services sociaux auxquels tous les programmes peuvent avoir accès et en mettant en place des systèmes de paiement efficaces).
- *Développer le volet incitatif* des programmes de protection sociale afin qu'ils ne servent pas seulement à subventionner la consommation et à amortir l'impact des chocs auxquels ils sont confrontés, mais aussi à accroître le capital humain et la productivité des ménages et, plus généralement, leur résilience face aux chocs à venir (au moyen, par exemple, de transferts monétaires conditionnels en contrepartie de la scolarisation des enfants ou de l'adhésion à un programme de santé).
- *Mettre en place des systèmes de riposte aux chocs* pouvant être activés efficacement et rapidement aussitôt que le choc survient. Ces interventions peuvent prendre appui sur les programmes existants et les étoffer verticalement (ajustement temporaires des montants et de la fréquence) ou horizontalement (accroissement temporaire du nombre de bénéficiaires), déclencher de nouveaux programmes de durée limitée (s'appuyant, dans l'idéal, sur les systèmes administratifs des programmes permanents), ou modifier temporairement les priorités ou les objectifs du programme. Il est possible d'accroître l'efficacité des interventions en réagissant plus rapidement à l'aide d'un ensemble d'instruments prédéfini et d'une stratégie de financement adaptée.

### Financement progressif

Il est possible de développer les réseaux de protection sociale pour les ajuster aux besoins en basculant d'un mode de financement régressif à un système progressif, complété par la mobilisation de recettes et l'amélioration de l'efficacité des investissements publics. Par exemple, ce sont en général les ménages les plus aisés qui profitent le plus des subventions des carburants, alors que les 20 % les plus pauvres en reçoivent moins de 15 % dans le cas du pétrole lampant, alors même que ce carburant est le plus utilisé par les couches les plus pauvres de la population (3 % dans le cas du gaz de pétrole liquéfié et de l'essence) (graphique 1.4.3). C'est de ce fait une façon très inefficace d'accroître la consommation des ménages les plus défavorisés. Pour l'ensemble de l'Afrique subsaharienne, le coût d'attribution d'une subvention non ciblée de l'essence pour un montant de 1 dollar aux 40 % des ménages les plus pauvres revient au total à 23 dollars (Coady, Flamini et Sears, 2015).

Graphique 1.4.3. Afrique subsaharienne : partage des bénéfices des subventions



Source : Coady, Flamini et Sears (2015).  
Note : GPL = gaz de pétrole liquéfié.

## BIBLIOGRAPHIE

- Beegle, K., A. Coudouel, and E. Monsalve, editors. 2017. "Realizing the Full Potential of Social Safety Nets in Sub-Saharan Africa." Africa Chief Economist Office Regional Study, World Bank, Washington DC.
- Cavallo, E., and C. Daude. 2011. "Public Investment in Developing Countries: A Blessing or a Curse?" *Journal of Comparative Economics* 39(1): 65–81.
- Coady, D., V. Flamini, and L. Sears. 2015. "The Unequal Benefits of Fuel Subsidies Revisited: Evidence for Developing Countries." In *Inequality and Fiscal Policy*, edited by B. Clements, R. de Mooij, S. Gupta, and M. Keen. Washington, DC: International Monetary Fund.
- De Haas, R., and I. van Lelyveld. 2006. "Foreign Banks and Credit Stability in Central and Eastern Europe. A Panel Data Analysis." *Journal of Banking and Finance* 30(7): 1927–952.
- Gordon, R., and W. Li. 2009. "Tax Structures in Developing Countries: Many Puzzles and a Possible Explanation." *Journal of Public Economics* 93: 855–66.
- International Monetary Fund (IMF). 2011. "Revenue Mobilization in Developing Countries." IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2014. "South Africa – Financial Stability Assessment." IMF Country Report No. 14/340, Washington, DC.
- . 2015a. "Pan-African Banks: Opportunities and Challenges for Cross-border Oversight." African Department and Monetary and Capital Markets Department Paper, Washington, DC.
- . 2015b. "Financing for Development: Revisiting the Monterrey Consensus." IMF Policy Paper, Washington DC, July.
- . 2016. "How to Adjust to a Large Fall in Commodity Prices?" Fiscal Affairs Department. How-to-Note. Washington DC, September.
- Monchuk, V. 2014. *Reducing Poverty and Investing in People: The New Role of Safety Nets in Africa*. World Bank, Washington, DC.
- Peek, J., and E.S. Rosengren. 2000. "Implications of the Globalization of the Banking Sector: The Latin American Experience." Federal Reserve Bank of Boston Conference Series 44 (June): 145–85.
- Reinhardt, D., and S.J. Riddiough. 2014. "The Two Faces of Cross-border Banking Flows: An Investigation into the Links between Global Risk, Arms-length Funding and Internal Capital Markets." Bank of England Working Paper No. 498, London.
- Sahay, R., M. Čihák, P. N'Diaye, A. Barajas, R. Bi, D. Ayala, Y. Gao, A. Kyobe, L. Nguyen, C. Saborowski, K. Svirydenka, and S.R. Yousefi. 2015. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets." IMF Staff Discussion Note 15/08. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Servén, L. 2003. "Real-Exchange-Rate Uncertainty and Private Investment in LDCs." *Review of Economics and Statistics* 85 (1): 212–218.
- Torres, J. 2016. "Macro-Financial Risks from Linkages between Banks and Non-Bank Financial Institutions." IMF Country Report 16/374. International Monetary Fund, Washington, DC.
- World Bank. 2012. "Managing Risk, Promoting Growth. Developing Systems for Social Protection in Africa. The World Bank's Africa Social Protection Strategy 2012–22." World Bank, Washington, DC.

