

La lettre de la zone franc

N° 5 • Juin 2015

SOMMAIRE

- » Faits saillants 1
- » Malgré un léger fléchissement, la croissance en Afrique subsaharienne reste vigoureuse 2
- » Accélération de la croissance économique en UEMOA 3
- » Zoom sur... les répercussions économiques de la chute des cours du pétrole en zone franc 4
- » Stabilisation de la croissance économique en CEMAC 5
- » Tableau de bord Principales données 6

ÉDITORIAL

La situation de l'économie mondiale demeure fragile et hétérogène : fort ralentissement au premier trimestre 2015 aux États-Unis malgré des perspectives favorables à moyen terme, redémarrage graduel en zone euro – mais avec le soutien de certains facteurs qui pourraient ne s'avérer que temporaires (baisse des prix du pétrole, dépréciation de l'euro) –, ralentissement des pays émergents et en développement. Les grandes organisations internationales s'accordent sur des prévisions de croissance mondiale plutôt faibles au regard des chiffres enregistrés avant la crise financière, avec notamment des faiblesses persistantes en termes de croissance de l'investissement et du commerce mondial. Au-delà de la reprise mondiale molle et inégale, des risques internes liés à la crise sanitaire Ebola et, tout récemment, aux problèmes de sécurité qui sont revenus sur le devant de la scène dans plusieurs pays africains, surtout dans le Sahel, troublent le climat politique et dissuadent les investisseurs.

Dans ce contexte, et en dépit de perspectives de croissance plutôt favorables, les prévisions du FMI et des banques centrales régionales ont été revues à la baisse au cours du dernier semestre. En outre, lors de leur réunion de printemps, les ministres des Finances de la zone franc ont souligné la vigilance particulière qui devait être exercée s'agissant de l'évolution des soldes budgétaires et de l'endettement des États membres affectés par la chute des cours des matières premières et la dégradation de l'environnement sécuritaire.

La poursuite d'une croissance économique vigoureuse, diversifiée et inclusive, reste donc une priorité absolue. Cet objectif passe par la nécessité de remédier au déficit d'infrastructures pour promouvoir les investissements et créer des emplois, répondre aux besoins sociaux de la population et créer les conditions favorables à un resserrement des liens commerciaux et financiers au sein même de la zone, comme avec le reste du monde ; un défi de taille mais politiquement soutenu par l'ensemble des dirigeants de la zone franc, comme souligné lors de la dernière réunion des ministres des Finances, tenue ce printemps à Bamako.

Faits saillants

- En 2014, la croissance économique de la CEMAC a connu un rebond substantiel (4,4 %, contre 1,6 % en 2013), reflet du regain d'activité observé au Congo (5,2 %) et au Tchad (6,3 %), et du retour à une croissance légèrement positive en Centrafrique (1,6 %).
- En UEMOA, la croissance s'est consolidée dans la plupart des pays en 2014, atteignant 6,6 % en moyenne. En plus des effets positifs de la reprise de la demande mondiale, la région a bénéficié d'un regain de dynamisme dans le secteur agricole avec des effets d'entraînement sur les autres secteurs, notamment agroalimentaire.
- En 2015, l'activité économique de l'UEMOA devrait s'accroître, avec un taux de croissance qui pourrait atteindre 7,2 % du fait des bonnes performances du secteur tertiaire et de la hausse de la production industrielle. En CEMAC, la croissance économique devrait se stabiliser autour de 4,2 % en 2015, soit un taux légèrement en deçà de celui de l'Afrique subsaharienne prise dans son ensemble (4,5 %). Cette évolution résulterait du ralentissement du secteur pétrolier.

Retrouvez ici
les actualités
de la zone franc

www.banque-france.fr

BANQUE DE FRANCE
EUROSISTÈME

1

Malgré un léger fléchissement, la croissance en Afrique subsaharienne reste vigoureuse

Dernières publications

L'élasticité de la pauvreté par rapport à la croissance sectorielle en Afrique

Berardi (N.) et Marzo (F.)
Document de travail de la Banque de France, n° 538, février 2015.

Mega-deals: What Consequences for sub-Saharan Africa?

Guimbard (H.) et Le Goff (M.)
CEPII Working Paper, n° 2014-28, décembre 2014.

L'inclusion financière en Afrique subsaharienne : faits stylisés et déterminants

Guérienneau (S.) et Jacolin (L.)
Revue d'économie financière n° 116, 4^e trimestre 2014.

Les fonds souverains : un outil pour le développement ?

Genre (V.)
Techniques financières et développement, n° 119, juin 2015.

Selon le FMI, la croissance économique de l'Afrique subsaharienne devrait rester robuste en 2015 et s'établir à 4,5 %, en léger ralentissement par rapport à l'an passé (5,0 %). Elle marque cependant un net recul par rapport aux prévisions d'octobre qui tablaient sur une croissance de 5,8 % pour 2015. Cette révision à la baisse s'explique, selon le FMI, par la chute des cours du pétrole et de nombreux autres produits de base, les conséquences de l'épidémie d'Ebola et la conjoncture défavorable en Afrique du Sud.

Les mesures d'ajustement budgétaire adoptées par les pays exportateurs de pétrole pour faire face à la baisse des cours devraient nuire au dynamisme de leurs économies, avec une croissance moyenne prévue de 4,5 % en 2015, contre 5,8 % en 2014. La croissance économique du Nigéria, première économie d'Afrique subsaharienne, devrait ainsi diminuer de 6,3 % en 2014 à 4,8 % en 2015.

En dépit de la baisse des cours d'un grand nombre de matières premières hors pétrole (gaz naturel, minerai de fer, coton, cuivre, denrées alimentaires, etc.), le FMI prévoit une stabilisation de la croissance des pays importateurs de pétrole, hors Afrique du Sud, autour de 6 %.

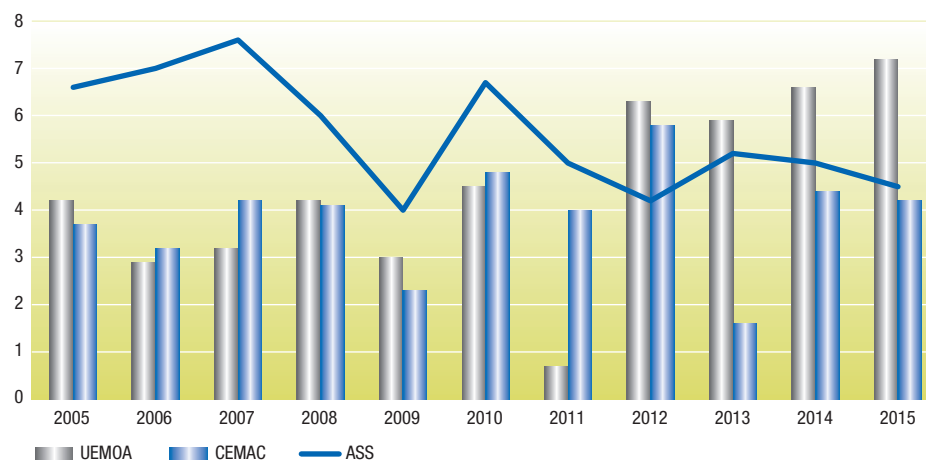
Parmi eux, les pays à revenu intermédiaire devraient connaître en moyenne une accélération de leur croissance économique, s'établissant à 5,2 % en 2015, contre 4,7 % en 2014¹. Cette amélioration cache la poursuite du ralentissement de l'économie ghanéenne qui continue de subir les conséquences de ses importants déséquilibres macroéconomiques (avec un taux de croissance attendu de 3,5 % en 2015, contre 4,2 % en 2014). Malgré une légère reprise, la croissance sud-africaine continuera d'être freinée par les difficultés d'approvisionnement en électricité et les mesures d'ajustement budgétaire, et ne devrait pas dépasser les 2 % en 2015.

La croissance devrait être particulièrement vigoureuse dans les pays à faible revenu et les États fragiles où elle pourrait atteindre en moyenne 6,3 % en 2015. Ce dynamisme proviendrait de la bonne tenue des investissements (en particulier dans le secteur minier et les infrastructures) et de la consommation. Toutefois, en dépit du ralentissement significatif de l'épidémie d'Ebola, les économies des trois pays ouest-africains particulièrement touchés continueront de s'affaiblir, avec une baisse du PIB prévue de 0,3 % pour la Guinée, de 1,4 % pour le Libéria et de 12,8 % pour la Sierra Leone.

1 La croissance économique devrait s'accroître dans tous les pays qui composent ce groupe (Kenya, Maurice, Namibie, Cap-Vert, Zambie, etc.), à l'exception du Botswana et du Ghana.

Croissance du PIB réel

(variation annuelle en %)



Sources : FMI, BEAC et BCEAO, mars et avril 2015.

Déjà fragilisée par les effets collatéraux de l'épidémie d'Ebola sévissant dans les pays voisins et par la crise sociopolitique d'octobre 2014, l'économie burkinabè a été affectée en 2014 par la chute des cours du coton et de l'or, les deux principaux produits de base exportés par le pays. D'après la BCEAO, l'année 2014 a également été marquée au **Burkina Faso** par une diminution de la production céréalière (- 4,8 %), attribuable à une pluviométrie défavorable, et le ralentissement du secteur des services. C'est pourquoi la BCEAO a revu ses prévisions de croissance à la baisse pour le Burkina Faso : celle-ci devrait s'établir à 5,0 % en 2014 (contre un taux de 6,7 % prévu initialement). La BCEAO a également abaissé ses prévisions de croissance pour 2015, tablant sur 5,0 %, contre 6,8 % auparavant, en raison du ralentissement dans la mise en œuvre des projets d'infrastructures, de la frilosité des investisseurs (la période de transition politique prendra fin en novembre 2015 avec la tenue des élections) et du faible niveau des cours des produits de base exportés.

Le renchérissement des importations, favorisé par l'appréciation du dollar, ajouté à la réduction drastique des subventions aux carburants décidée dans plusieurs pays exportateurs de pétrole (Nigéria, Angola), devraient contribuer à l'accélération des pressions inflationnistes en 2015 (7,4 % en 2015, contre 6,1 % en 2014).

Le FMI fait état de plusieurs risques baissiers sur la croissance de la région : la situation

économique délicate des principaux partenaires commerciaux (Europe, Japon, Chine), le durcissement des conditions d'accès aux financements extérieurs dans un contexte prévisible de redressement des taux américains (événement particulièrement problématique pour les pays en proie à d'importantes difficultés budgétaires), l'appréciation du dollar et le renchérissement des importations qui en résulte, ainsi que les risques sécuritaires menaçant les pays d'Afrique de l'Ouest et centrale.



Accélération de la croissance économique en UEMOA

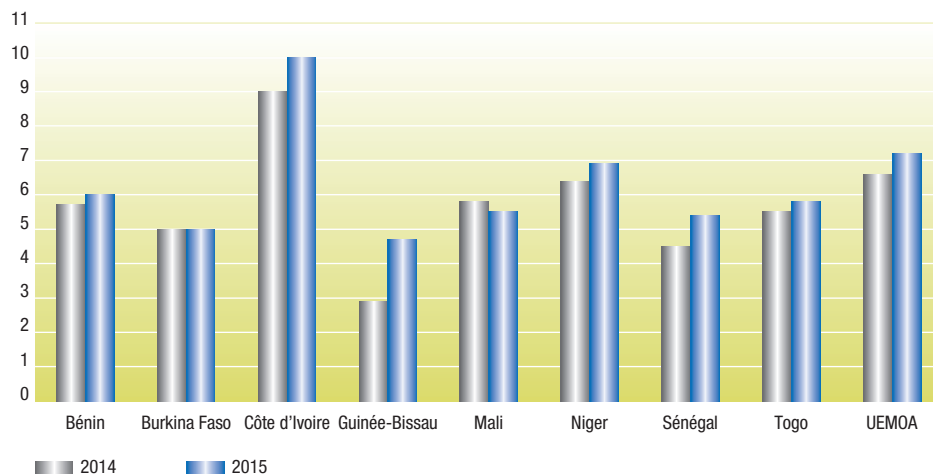
Selon la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la croissance économique de l'UEMOA en 2014 s'est établie à 6,6 %, bénéficiant notamment de la reprise de la demande mondiale, d'un regain de dynamisme dans le secteur agricole, de la hausse de la production industrielle et de la bonne tenue du secteur des services. Les dernières estimations de la BCEAO prévoient une accélération de la croissance en UEMOA en 2015 (7,2 %)². Celle-ci

serait tirée par une consolidation de la croissance dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Mali et du Burkina Faso, avec notamment une croissance de 10 % attendue en Côte d'Ivoire. D'après la BCEAO, ce dynamisme de l'activité économique en UEMOA résulterait à la fois des bonnes performances des secteurs tertiaire (commerce, transport, télécommunications) et industriel (favorisé par la poursuite des grands projets d'infrastructures).

2 Le FMI prévoit plutôt pour 2015 une stabilisation de la croissance à 6,0 % en UEMOA (niveau identique à celui de 2014). Les économies ouest-africaines devraient en effet profiter de la bonne tenue des investissements (publics et privés), de la dépréciation de l'euro et de la baisse des cours du pétrole. Ces effets positifs pourraient cependant être tempérés par la baisse des cours de plusieurs produits de base exportés par les pays de l'Union et le durcissement des conditions d'accès aux financements extérieurs.

Croissance du PIB réel

(variation annuelle en %)



Source : Estimations BCEAO, mars 2015.

En 2014, l'inflation s'est établie à - 0,2 % en moyenne annuelle, contre 1,5 % en 2013. Cette évolution est pour une large part le reflet du ralentissement des prix des denrées alimentaires, du pétrole, des céréales locales et des carburants. L'inflation devrait cependant légèrement s'accroître en 2015, avec un taux d'inflation de 0,8 % en moyenne annuelle. Cette reprise résulterait de la hausse des prix des produits alimentaires importés. Ces prévisions pourraient cependant être révisées selon les résultats de la prochaine campagne agricole et l'évolution de la situation sécuritaire dans la sous-région.

Le déficit budgétaire (hors dons) de l'Union devrait encore se creuser en 2015 (- 6,7 %, contre - 6,5 % en 2014, selon la BCEAO), en raison de la hausse combinée des dépenses courantes (revalorisation des salaires dans certains pays, subventions, intérêts sur la dette) et des investissements publics dans les infrastructures, insuffisamment compensée par la progression des recettes fiscales.

En ce qui concerne les échanges extérieurs, le solde des transactions courantes (dons inclus) devrait se stabiliser à 8,1 % du PIB (comme en 2014).

Zoom sur... les répercussions économiques de la chute des cours du pétrole en zone franc

L'Afrique subsaharienne représente environ 6 % du total de la production mondiale de pétrole. Plus de 90 % de la production de la région provient de quelques pays : le Nigéria, l'Angola et les États membres de la CEMAC (à l'exception de la République centrafricaine).

Alors que la croissance économique rapide observée depuis le début des années quatre-vingt-dix en Afrique subsaharienne est en partie attribuable à la hausse du cours de matières premières, on observe depuis quelques mois une tendance à la baisse du prix du pétrole et d'un grand nombre d'autres produits de base. En effet, après leur maintien pendant quatre ans à des niveaux élevés, les cours du pétrole ont significativement chuté depuis le milieu de l'année 2014, le prix du baril de *Brent* ayant été divisé par plus de deux entre juin 2014 et janvier 2015 où il a atteint son niveau le plus bas depuis avril 2009 (48,4 dollars). Cette évolution s'explique principalement par le ralentissement de la demande mondiale, la bonne tenue de l'offre et l'appréciation du dollar. En dépit d'une légère reprise depuis janvier ¹, la Banque mondiale prévoit un prix moyen de 53 dollars par baril en 2015, soit une baisse de 45 % par rapport à la moyenne de 2014. Cette tendance à la baisse ne devrait légèrement s'inverser qu'à partir de 2016 (avec notamment une hausse attendue du prix moyen du baril de 4 dollars pour 2016).

L'effet de la chute des cours du pétrole sur les balances des paiements des pays de la zone franc dépend de leur position nette. Dans le cas des pays exportateurs nets de pétrole, comme c'est le cas de tous les pays de la CEMAC ² (à l'exception de la République centrafricaine), la chute des prix du pétrole va contribuer à réduire leur excédent commercial. Un exercice de simulation consistant à évaluer l'impact de l'évolution des cours du pétrole observée au cours de l'année 2014 sur les balances des paiements de 2013 montre ainsi que la chute des cours du pétrole devrait diviser l'excédent commercial total de la CEMAC par plus de deux (en % du PIB), le faisant passer de 20,7 % à 8,9 %. À l'inverse, le déficit commercial des pays de l'UEMOA devrait diminuer suite à la réduction de la facture de leurs importations de pétrole. D'après les résultats de la simulation, le déficit commercial des pays membres de l'UEMOA serait presque intégralement effacé, passant de 3,6 % du PIB à 0,2 %.

Notons que la dépréciation de l'euro devrait en CEMAC atténuer la dégradation rapide et forte des comptes externes et internes favorisée par la chute des cours du pétrole, tout en diminuant légèrement les gains permis par la baisse des prix du pétrole dans les pays importateurs nets de l'UEMOA.

¹ Le prix du baril est remonté à 59,4 dollars en avril 2015.

² En 2013, le secteur pétrolier représentait près de 40 % du PIB de la Communauté et 70 % de ses exportations.

Stabilisation de la croissance économique en CEMAC

Les efforts budgétaires consentis par le Tchad (réduction des transferts et subventions, des investissements sur financements internes, des dépenses courantes en biens et services, gel des salaires de la fonction publique, etc.) pour faire face à la chute drastique de ses recettes pétrolières (- 19 % en 2014 et - 29 % en 2015) devraient, d'après la BEAC, contribuer à la forte décélération de la croissance du PIB non pétrolier en 2015 (7,1 % en 2014 et 2,1 % en 2015). Toutefois, l'exploitation et la commercialisation de nouveaux puits de pétrole devraient favoriser la croissance du PIB pétrolier (5,7 % en 2014 et 43,4 % en 2015 selon le FMI) et participer au renforcement de la croissance de l'économie prévu au Tchad (12,7 % en 2015, après 6,3 % en 2014). Il faut également noter que les progrès réalisés par le pays en termes de gestion macroéconomique lui ont permis d'atteindre en avril dernier le point d'achèvement de l'initiative des pays pauvres très endettés (PPTE). À ce titre, le Tchad a bénéficié d'un allègement de dette de 1,1 milliard de dollars, qui devrait lui permettre de consacrer davantage de ressources au développement socio-économique du pays.

Après avoir connu un rebond substantiel en 2014 (4,4 %, contre 1,6 % en 2013), reflet du regain d'activité observé au Congo (5,2 %) et au Tchad (6,3 %) et du retour à une croissance légèrement positive en Centrafrique (1,6 %), l'activité économique de la CEMAC devrait se stabiliser autour de 4,2 % en 2015³. Selon la BEAC, cette tendance proviendrait du ralentissement du secteur pétrolier (- 0,6 %) partiellement compensé par une accélération du secteur non pétrolier (5,9 %). La BEAC prévoit notamment une forte accélération de la croissance au Tchad (12,7 %) et en République centrafricaine (6,0 %), tandis que la Guinée équatoriale, dont l'économie dépend très largement du secteur pétrolier, devrait connaître un ralentissement substantiel de son activité (- 10,1 %).

Les tensions inflationnistes se sont accentuées en 2014, avec un taux d'inflation passant de 2,0 % en moyenne annuelle à fin 2013 à 3,2 % à fin 2014. Cette évolution reflète la vigueur de la demande intérieure et les contraintes qui continuent de peser sur l'offre de produits

agricoles (en particulier en Centrafrique et au Tchad). La demande intérieure devrait cependant ralentir en 2015, en lien avec la chute des revenus pétroliers, et freiner l'inflation qui devrait s'établir alors à 2,8 % en moyenne annuelle.

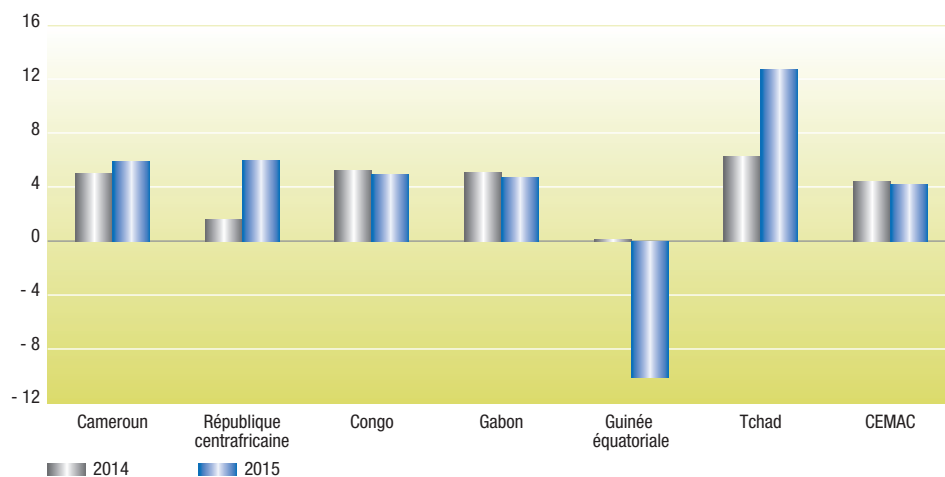
Le déficit budgétaire (base engagement, hors dons) devrait significativement s'accroître pour s'établir à 6,3 % du PIB, contre 0,7 % en 2014, sous l'effet de la chute des recettes budgétaires d'origine pétrolière. La situation budgétaire devrait ainsi se dégrader et être déficitaire dans tous les pays de l'Union.

Concernant les échanges extérieurs, la contraction de l'excédent commercial, provoquée par la réduction des exportations et la dégradation des termes de l'échange, ajoutée à un déficit structurel de la balance des revenus et de la balance des services, a donné lieu à une aggravation du déficit extérieur courant (transferts officiels compris) en 2014 (passant de 5,8 % en 2013 à 10,0 %). Cette tendance devrait se poursuivre en 2015, où le déficit devrait atteindre 20 % du PIB.

³ Les dernières prévisions du FMI, datant de mai 2015, sont toutefois plus pessimistes : elles tablent sur une croissance de 2,2 % en 2015 pour la sous-région.

Croissance du PIB réel

(variation annuelle en %)



Source : Estimations BEAC, mars 2015.

Tableau de bord Principales données

| | UEMOA | | | | CEMAC | | | |
|---|-------|-------|--------------------|--------------------|-------|-------|--------------------|--------------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 ^{a)} | 2015 ^{b)} | 2012 | 2013 | 2014 ^{a)} | 2015 ^{b)} |
| Taux de croissance du PIB réel (%) ^{c)} | 6,3 | 5,9 | 6,6 | 7,2 | 5,8 | 1,6 | 4,4 | 4,2 |
| Recettes publiques, hors dons (% du PIB) | 18,1 | 18,5 | 18,5 | 18,4 | 28,4 | 27,4 | 25,1 | 22,1 |
| Taux de pression fiscale (% du PIB) ^{c)} | 14,5 | 16,0 | 16,7 | – | 8,5 | 9,5 | 10,5 | 11,8 |
| Dépenses publiques (% du PIB) | 23,4 | 24,7 | 25,1 | 25,5 | 30,0 | 29,3 | 28,6 | 29,5 |
| dont dépenses en capital | 7,2 | 9,0 | 9,2 | 9,8 | 15,6 | 14,5 | 14,1 | 13,1 |
| Solde budgétaire global, hors dons (% du PIB) | - 5,2 | - 6,2 | - 6,6 | - 7,1 | - 1,6 | - 2,0 | - 3,5 | - 7,4 |
| Dette publique (% du PIB) | 37,8 | 37,2 | 37,7 | 39,5 | 19,1 | 22,0 | 25,3 | 32,2 |
| Exportations de biens et services (en volume, taux de croissance %) ^{c)} | 9,9 | 14,4 | 3,6 | 2,9 | 5,9 | - 3,7 | 2,7 | 12,7 |
| Importations de biens et services (en volume, taux de croissance %) ^{c)} | 22,6 | 17,4 | 2,5 | 9,7 | 0,5 | 3,9 | 6,2 | - 0,2 |
| IDE net (en % du PIB) | 2,9 | 3,3 | 2,3 | 3,8 | 5,7 | 5,7 | 4,9 | 5,9 |
| Balance des transactions courantes, dons inclus (% du PIB) | - 5,7 | - 8,2 | - 7,3 | - 7,4 | 0,3 | - 2,5 | - 3,7 | - 9,3 |
| Taux directeur de la Banque centrale, (fin de période ; en points de base) ^{c)} | 300 | 250 | 250 | – | 400 | 325 | 295 | – |
| Taux d'inflation (moyenne annuelle, en %) | 2,7 | 1,3 | 0,0 | 1,3 | 3,8 | 2,1 | 2,5 | 2,6 |
| Variation de la masse monétaire (%) | 6,1 | 10,1 | 12,6 | 14,2 | 16,0 | 7,9 | 9,9 | 4,2 |
| Taux de change effectif réel (2000 = 100) | 109,6 | 112,6 | 113,6 | – | 118,6 | 122,9 | 125,4 | – |
| Réserves (en mois d'importations) | 3,2 | 3,2 | 3,3 | – | 5,0 | 4,8 | 5,5 | – |

a) Estimations.

b) Prévisions.

c) Sources BCEAO/BEAC.

Sources : FMI (base de données WEO d'avril 2015) et calculs Banque de France, sauf indication contraire.

2015

CALENDRIER

13-15 mai

Conférence
des gouverneurs
des banques
centrales des pays
francophones
(Martinique, France)

2 octobre

Réunion des ministres
des Finances
de la zone franc
(Paris)

Éditeur

Banque de France
39, rue Croix-des-Petits-Champs
75001 Paris

Directeur de la publication

Marc-Olivier Strauss-Kahn

Rédacteur en chef

Emmanuel Rocher

Ont participé à la rédaction de cette lettre

Véronique Genre, Maëlan Le Goff

Réalisation

Direction de la Communication
Service des Publications économiques

Maquette

Pierre Bordenave et Angélique Brunelle

Version internet

» <http://www.banque-france.fr/eurosysteme-et-international/zone-franc/rapports-annuels-de-la-zone-franc.html>

Version papier

comozof@banque-france.fr

Communiqué de presse

de la Réunion des ministres des Finances
de la zone franc du 3 octobre 2014

» <https://www.banque-france.fr/eurosysteme-et-international/zone-franc/reunions-des-ministres-des-finances-de-la-zone-franc/paris-le-3-octobre-2014.html>

