

COOPÉRATIONS MONÉTAIRES AFRIQUE-FRANCE

Rapport économique
et financier 2023
sur la CEMAC, l'UEMOA
et l'Union des Comores

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

COOPÉRATIONS MONÉTAIRES AFRIQUE-FRANCE

Rapport économique
et financier 2023
sur la CEMAC, l'UEMOA
et l'Union des Comores

AFRIQUE



Le rapport annuel 2023 des coopérations monétaires Afrique-France analyse les dernières évolutions économiques et financières en Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), en Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et en Union des Comores. Établi sur la base des données statistiques les plus récentes des banques centrales de ces trois zones monétaires, il se compose de quatre chapitres dédiés au panorama de la situation en Afrique et dans chacune des trois régions précitées. L'année 2023 a notamment été marquée par la stabilisation de la croissance et le repli de l'inflation au niveau mondial, dans un contexte de crises géopolitiques, de tarissement des financements externes et de persistance de troubles sécuritaires régionaux.

Le rapport annuel 2023 comprend également trois articles visant à mettre en lumière différents enjeux et défis du continent africain. Les deux premiers ont été produits par des économistes de la Banque de France. Ils portent respectivement sur les liens entre inclusion et santé financières et sur les enjeux économiques de la perte de biodiversité en Afrique. Le troisième article, rédigé par un économiste de la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), traite de l'effet d'éviction des émissions de dette souveraine sur le crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest. Désormais ces articles, de même que ceux qui ont été publiés dans les précédents rapports annuels, seront directement accessibles en ligne¹.

Le rapport est enfin enrichi par les points de vue de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et de la Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdi). L'étude réalisée par la BCEAO se concentre sur les sources de la croissance dans l'UEMOA. La Ferdi présente, quant à elle, ses travaux consacrés aux effets sur les pays de la CEMAC, de l'UEMOA et des Comores de la mise en place d'une taxation internationale du carbone du transport maritime.

Nous tenons à remercier chaleureusement la BCEAO, la BEAC et la Banque centrale des Comores (BCC) pour leur précieuse collaboration dans l'élaboration de ce rapport. En complément, des monographies de pays ainsi que les données du rapport annuel seront progressivement mises à jour sur le site de la Banque de France².

Olivier Garnier
Directeur général des Statistiques,
des Études et de l'International
Banque de France

¹ Cf. « Publications / Enjeux et défis africains ».

² Page « Partenariats Afrique-France ».

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	9
❶ PANORAMA DE LA SITUATION EN AFRIQUE EN 2023	17
1 Un ralentissement marqué, mais hétérogène, de l'activité économique en Afrique	19
2 Les réponses budgétaires et de politique monétaire	21
3 Des financements externes insuffisants au regard des besoins de financement de l'Afrique subsaharienne	24
4 L'intégration régionale	27
Le point de vue de la Ferdi	31
❷ ENJEUX ET DÉFIS	37
1 Inclusion et santé financières en Afrique subsaharienne	39
2 Enjeux économiques de la perte de biodiversité en Afrique	53
3 Les émissions sur les marchés domestiques de dette souveraine auraient-elles aggravé l'éviction du crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ?	65
❸ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA	77
1 Une croissance économique dynamique	79
2 La poursuite du resserrement de la politique monétaire en 2023-2024	83
3 Un développement rapide du système bancaire et financier, mais une persistance des vulnérabilités	85
4 Des enjeux importants d'intégration régionale	88
Le point de vue de la BCEAO	91
Annexe : Principales données économiques et financières	94
❹ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA CEMAC	103
1 En 2023, une activité économique pénalisée par la baisse des cours du pétrole	105
2 Une politique monétaire restrictive maintenue en 2023 dans un contexte d'inflation trop élevée	110
3 Le secteur financier reste fragile en CEMAC malgré sa rentabilité	113
4 L'intégration régionale progresse, mais la convergence macroéconomique stagne	115
Annexe : Principales données économiques et financières	118
❺ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UNION DES COMORES	125
1 La croissance a poursuivi sa hausse, mais les perspectives économiques demeurent fragiles	127
2 Face à une inflation persistante, la BCC a légèrement resserré sa politique monétaire	129
3 Les fragilités du système bancaire comorien se sont accrues	130
4 Une amélioration sensible des finances publiques comoriennes, dont la consolidation demeure à confirmer	132
Annexe : Principales données économiques et financières	133

ANNEXES

Principales données économiques et financières

UEMOA 94

- Comptes nationaux
- Tableau des opérations financières
- Balance des paiements
- Bilan de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)
- Principaux taux directeurs de la BCEAO
- Principales composantes de la masse monétaire
- Principales contreparties de la masse monétaire
- Principaux postes comptables du système bancaire
- Compte de résultat simplifié du système bancaire
- Indicateurs d'activité du système bancaire
- Indicateurs prudentiels du système bancaire
- Banques respectant les normes prudentielles

CEMAC 118

- Comptes nationaux
- Tableau des opérations financières
- Balance des paiements
- Bilan simplifié du système bancaire
- Compte de résultat simplifié du système bancaire
- Indicateurs d'activité du système bancaire
- Indicateurs prudentiels du système bancaire
- Banques respectant les normes prudentielles
- Bilan de la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC)
- Taux d'intervention de la BEAC
- Principales composantes de la masse monétaire
- Principales contreparties de la masse monétaire
- Crédits à l'économie ventilés selon leur maturité initiale
- Réserves de change de la BEAC

Union des Comores 133

- Comptes nationaux
- Tableau des opérations financières
- Balance des paiements
- Bilan de la Banque centrale des Comores
- Principales composantes de la masse monétaire
- Principales contreparties de la masse monétaire
- Principaux postes comptables du bilan du système bancaire
- Indicateurs d'activité du système bancaire
- Indicateurs prudentiels du système bancaire
- Banques respectant les normes prudentielles

Encadrés

Encadré 1 : Le Cadre commun pour les traitements de dette	22
Encadré 2 : Le développement d'infrastructures interopérables et instantanées en Afrique	28
Encadré 3 : Quelles mesures pour limiter les pertes de biodiversité au niveau mondial ?	60

Sigles et abréviations

139

Avertissements

- Les montants inscrits dans les différents chapitres de ce rapport sont par défaut libellés soit, en UEMOA, en « franc de la Communauté financière africaine » (code ISO 952 : XOF), soit, en CEMAC, en « franc de la Coopération financière en Afrique centrale » (code ISO 950 : XAF), soit, dans l'Union des Comores, en « franc comorien » (code ISO 174 : KMF). Les montants en dollars sont exprimés en dollars américains (dollars US ; code ISO 4217 : USD).
- Pour mémoire, la parité avec l'euro :
 - 1 EUR = 655,957 XOF ;
 - 1 EUR = 655,957 XAF ;
 - 1 EUR = 491,96775 KMF.
- Les données de balance des paiements figurant dans les annexes sont obtenues selon les définitions de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du Fonds monétaire international (FMI), à l'exception de celles relatives à l'Union des Comores, qui suivent la présentation de la cinquième édition.
- Les données macroéconomiques relatives à l'Afrique proviennent des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI, et celles de ses sous-régions (exemple : Afrique du Nord) des *Perspectives économiques régionales*. Le périmètre de l'Afrique du Nord inclut Djibouti, la Mauritanie et le Soudan, trois pays inclus dans l'Afrique subsaharienne.
- Les données contenues dans ce rapport sont arrêtées à fin juin 2024 pour l'UEMOA, la CEMAC et l'Union des Comores.
- Les « points de vue », publiés dans les chapitres de ce rapport, reflètent uniquement l'opinion de leurs auteurs et n'expriment pas nécessairement la position de la Banque de France. Les éventuelles erreurs ou omissions sont de la responsabilité des auteurs.
- Les principaux sigles utilisés sont développés en fin de volume, dans la table des sigles et abréviations.
- Les données publiées dans les précédents rapports ont pu faire l'objet de révisions.



VUE D'ENSEMBLE

Malgré une succession de chocs externes depuis 2020 – perturbations des chaînes d’approvisionnement à la suite de la crise de la Covid-19, crises énergétique et alimentaire en lien avec la guerre russo-ukrainienne –, qui ont entraîné une poussée inflationniste et un resserrement de la politique monétaire, la croissance économique mondiale est restée relativement stable, légèrement au-dessus de 3 %. Après un pic à 8,7 % en 2022, l’inflation dans le monde s’est élevée à 6,8 % en 2023 et devrait s’établir à 5,9 % en 2024. Cette diminution profite essentiellement aux pays développés, qui devraient voir leur inflation s’élever à 2,6 % en 2024, alors que les pays émergents et en développement afficheraient une hausse des prix nettement plus soutenue (8,3 %, soit le même rythme qu’en 2023). Dans ce contexte, les conditions financières sont restées restrictives en 2023 sur les marchés internationaux, en particulier pour les pays les plus fragiles, qui ont fait face à des possibilités de financement sur les marchés internationaux encore fortement contraintes.

Le trafic maritime a par ailleurs été perturbé par les tensions survenues en mer Rouge en fin d’année 2023, ce qui a contraint de nombreux navires à se dérouter vers le cap de Bonne-Espérance, mais également par de nouveaux épisodes de sécheresse dans le canal du Panama. Ces événements ont entraîné une hausse du coût du fret, en particulier en fin d’année 2023, qui a notamment touché les économies africaines, généralement très ouvertes et dépendantes du trafic maritime. Cela n’a toutefois pas empêché le commerce mondial de retrouver une dynamique positive en 2024 (+ 3,0 % en volume selon les prévisions du Fonds monétaire international, FMI), après un net ralentissement en 2023 (+ 0,3 %). Le montant des flux d’investissements directs étrangers (IDE) entrants a continué de reculer au niveau mondial (– 1,8 % en 2023, après – 16,4 % en 2022) et de façon plus marquée sur le continent africain (– 3,4 %, après – 33,7 %) ¹. Enfin, l’aide publique au développement en provenance des pays membres du Comité d’aide au développement (CAD) et à destination du continent africain a progressé de 3,1 % en 2023, après un net recul en 2022 (– 9,1 %) d’après l’Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

De nombreux pays africains ont par ailleurs continué de faire face à des chocs majeurs qui ont affecté leur économie. Plusieurs événements climatiques extrêmes ont touché le continent en 2023, en particulier dans le

nord-ouest de l’Afrique, où de nombreux pays ont enregistré de nouveaux records de chaleur durant l’année. En septembre et octobre, environ 300 000 personnes ont été touchées par des inondations qui ont frappé une dizaine de pays, dont le Niger, le Ghana, le Bénin et le Nigéria. Selon l’Organisation météorologique mondiale, les pays africains perdraient chaque année entre 2 et 5 % de leur PIB pour lutter contre les phénomènes climatiques extrêmes, alors que le coût de l’adaptation est estimé entre 30 et 50 milliards de dollars US par an au cours de la prochaine décennie en Afrique subsaharienne, soit 2 à 3 % du PIB de la région.

Enfin, les situations de conflit se sont de nouveau amplifiées sur le continent en 2023, notamment dans les pays des coopérations monétaires Afrique-France (CMAF). Selon l’Armed Conflict Location & Event Data (ACLED), les pays de l’Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et de la Communauté économique et monétaire de l’Afrique centrale (CEMAC) ont recensé 9 719 événements conflictuels ayant fait au total 15 515 victimes en 2023, soit une hausse de respectivement 5,2 % et 12,4 % par rapport à 2022. Ces événements ont eu un impact important sur le nombre de réfugiés accueillis par les pays de ces deux zones : il a atteint 2,1 millions de personnes à la fin de l’année 2023, soit une hausse de 40,4 % sur un an ².

Malgré ce contexte difficile, les pays africains des CMAF ont été économiquement résilients. Ils ont en effet affiché une croissance économique de 4,3 % en 2023 (après 4,6 % en 2022), nettement supérieure à celle qui a été enregistrée au niveau mondial (3,3 % selon le FMI ³) ou par l’ensemble des pays de l’Afrique subsaharienne (3,4 %). Par ailleurs, leur régime de change fixe a continué de les protéger du risque inflationniste dans un contexte d’inflation mondiale soutenue, en particulier dans les pays en développement. Les pays des CMAF ont ainsi enregistré une inflation moyenne de 4,4 % en 2023, contre 6,7 % un an plus tôt, alors que les pays de l’Afrique subsaharienne ont affiché un pic inflationniste à 16,2 % en moyenne sur l’année (14,5 % en 2022). Face aux difficultés d’accès au financement sur les marchés mondiaux, les pays des CMAF ont continué de s’appuyer principalement sur les marchés régionaux de la dette, en UEMOA comme

¹ Cnuced (2024), *Rapport sur l’investissement dans le monde*, juin.

² Haut-Commissariat des Nations unies pour les réfugiés (HCR), *Refugee Data Finder*.

³ FMI (2024), *Perspectives de l’économie mondiale – Mise à jour*, juillet.

en CEMAC. Si cela a permis de répondre aux besoins croissants de financement des États, la pression s’est renforcée sur les marchés régionaux des titres publics. Le desserrement progressif des contraintes de financement externe en 2024 a permis de réduire quelque peu ces tensions, puisque certains pays ont pu lever des fonds sur les marchés internationaux après deux ans d’absence. La plupart des pays des deux zones ont, de plus, continué de bénéficier de financements en provenance d’institutions internationales, en particulier du FMI et de la Banque mondiale. La facilité pour la résilience et la durabilité (FRD), mise en place par le FMI en 2022 pour répondre notamment aux défis liés au changement climatique et à l’apparition de nouvelles crises sanitaires, a notamment été accordée à cinq pays des CMAF.

La croissance du PIB réel pour les pays des CMAF s’est élevée à 4,3 % en 2023, après 4,6 % en 2022. Cette légère diminution masque une disparité importante

Croissance de la population totale
(en %)

	2020	2021	2022	2023
Monde	1,0	0,9	0,8	0,9
Afrique subsaharienne	2,7	2,6	2,5	2,5
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	2,9	2,8	2,8	2,8
CEMAC	2,8	2,7	2,7	2,7
UEMOA	2,9	2,9	2,9	2,9
Union des Comores	1,9	1,9	1,8	1,8

Sources : Banque mondiale (World Development Indicators, WDI) et calculs Banque de France pour l’agrégation CMAF.

Taux de croissance du PIB
(en %)

	2020	2021	2022	2023
Monde	- 2,7	6,5	3,5	3,3
Afrique subsaharienne	- 1,6	4,7	4,0	3,4
Pays exportateurs de pétrole	- 2,3	3,1	3,2	2,5
Pays importateurs de pétrole	- 1,1	5,7	4,4	3,8
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	0,2	4,5	4,6	4,3
CEMAC	- 1,7	1,7	2,9	2,3
UEMOA	1,3	6,0	5,5	5,3
Union des Comores	0,2	2,2	2,6	3,3

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

et croissante entre les zones CEMAC et UEMOA. Alors que le PIB a progressé de 5,3 % en UEMOA, il n’a augmenté que de 2,3 % en CEMAC. Cet écart de croissance s’est accru par rapport à 2022 (3 points de pourcentage [pp], contre 2,6 pp). Les pays exportateurs de pétrole (cinq sur six en CEMAC) ont en effet pâti du net recul des prix du pétrole exporté (- 20,9 % en 2023). Dans l’Union des Comores, l’activité économique a continué de se redresser avec une croissance du PIB qui a atteint 3,3 % en 2023, contre 2,6 % un an plus tôt. Cette croissance est cependant restée inférieure à celle de la population dans trois pays de la CEMAC et un pays de l’UEMOA. Le PIB par habitant a ainsi reculé de 0,3 % en 2023 en CEMAC, contre une croissance de 2,3 % pour l’UEMOA.

Le déficit courant de l’espace des coopérations monétaires Afrique-France est resté sensiblement inchangé en 2023, à 3,4 %. À l’inverse de 2022, le déficit s’est réduit en UEMOA, à 7,5 % (9,9 % en 2022), tandis que l’excédent courant s’est nettement contracté en CEMAC, à 4,2 % (contre 8,1 % en 2022). En UEMOA, cette évolution résulte principalement de la réduction du déficit de la balance des biens, tandis que les pays de la CEMAC ont vu leurs exportations de biens se contracter (- 16,6 %), après une année 2022 exceptionnelle en raison de la forte hausse des prix des hydrocarbures. La baisse des prix de l’énergie en 2023 a ainsi essentiellement pesé sur les pays de la CEMAC, qui sont tous, à l’exception de la Centrafrique, exportateurs nets de pétrole et de gaz. La dispersion des niveaux de solde courant entre pays s’est réduite en 2023, mais reste importante avec un minimum de - 15,6 % au Sénégal et un maximum de 17,5 % au Tchad. Enfin, le solde de la balance courante de l’Union des Comores s’est de nouveau dégradé pour

Croissance du PIB constant par habitant
(en %)

	2020	2021	2022	2023
Monde	- 3,9	5,3	2,3	1,8
Afrique subsaharienne	- 4,5	1,6	1,1	0,4
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	- 2,4	1,8	1,9	1,5
CEMAC	- 4,2	- 0,7	0,5	- 0,3
UEMOA	- 1,4	3,2	2,7	2,3
Union des Comores	- 2,1	0,2	0,5	0,9

Sources : Banque mondiale (World Development Indicators, WDI) et calculs Banque de France pour l’agrégation CMAF, fondée sur les PIB respectifs des pays.

s'élever à – 1,7 % du PIB en 2023, après – 0,4 % un an plus tôt. Cette évolution s'explique essentiellement par la chute des exportations (– 43 %), après une année 2022 particulièrement bien orientée, et la hausse des importations (+ 7,0 %).

La majorité des pays des CMAF ont bénéficié du reflux des tensions inflationnistes mondiales en 2023. Ce constat est plus particulièrement vrai pour les pays de l'UEMOA, où l'inflation s'est établie à 3,7 %, contre 7,4 % en 2022. Cette baisse est principalement imputable à la détente des prix des produits alimentaires liée au repli des cours mondiaux, et à une production céréalière en 2022–2023 mieux orientée. Dans la CEMAC, les prix à la consommation ont progressé de 5,6 % en moyenne en 2023, alimentés par une inflation des produits alimentaires persistante et un rebond des prix de l'énergie en raison de la réduction des subventions aux carburants. Au total, sur les 15 pays des CMAF, neuf ont affiché une inflation supérieure au plafond communautaire fixé à 3 % en moyenne annuelle ; chaque pays doit respecter ce critère de convergence suivi par les commissions régionales⁴. Comme pour les autres pays en développement, la baisse de l'inflation demeure plus lente que dans les économies avancées.

Dans ce contexte, l'orientation de la politique monétaire des banques centrales de l'UEMOA et de la CEMAC est restée restrictive en 2023. La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a remonté son principal taux directeur de 75 points de base durant l'année pour le porter à 3,5 %, et la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) a remonté le sien de 50 points de base pour le porter à 5 % (en comparaison, la Banque centrale européenne a quant à elle remonté ses taux de 200 points de base sur l'année).

Solde des transactions courantes, dons inclus

(en % du PIB)

	2020	2021	2022	2023
Afrique subsaharienne	- 2,7	- 1,0	- 2,0	- 2,8
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	- 2,7	- 3,0	- 3,3	- 3,4
CEMAC	0,3	2,1	8,1	4,2
UEMOA	- 4,3	- 5,9	- 9,9	- 7,5
Union des Comores	- 1,8	- 0,3	- 0,4	- 1,7

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

Inflation

(moyenne annuelle, en %)

	2020	2021	2022	2023
Monde	3,2	4,7	8,7	6,7
Afrique subsaharienne	10,2	11,0	14,5	16,2
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	2,2	2,9	6,7	4,4
CEMAC	2,3	1,6	5,5	5,6
UEMOA	2,1	3,6	7,4	3,7
Union des Comores	0,9	0,1	12,4	9,0

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

Enfin, en Union des Comores, l'inflation a quelque peu diminué mais est restée soutenue, passant de 12,4 % en 2022 à 9,0 % en 2023. Pour faire face à ces pressions persistantes, la Banque centrale des Comores (BCC) a augmenté son principal taux directeur de 50 points de base, et a rénové son cadre de politique monétaire afin de mieux piloter la liquidité du système bancaire.

Le déficit budgétaire moyen des pays des CMAF a baissé en 2023, mais cette évolution masque d'importantes disparités entre les pays, notamment entre ceux qui exportent et ceux qui importent des hydrocarbures. En UEMOA, où les pays sont encore principalement importateurs d'hydrocarbures, les déficits se sont réduits en 2023 dans un contexte de baisse des prix mondiaux de l'énergie, pour passer de 6,9 % du PIB en moyenne en 2022 à 5,2 % en 2023⁵. Ce repli s'explique par les efforts de consolidation budgétaire enregistrés dans l'ensemble des pays de la zone, à l'exception de la Guinée-Bissau. Le rythme de progression des recettes budgétaires a ainsi accéléré (+ 12,2 % en 2023, après + 10,9 %), tandis que celui des dépenses publiques a nettement baissé (+ 2,5 %, après + 15,8 %). Le taux de pression fiscale s'est pour sa part amélioré, mais reste inférieur à l'objectif communautaire de 20 % du PIB (14,3 %). En CEMAC, le repli des recettes pétrolières (– 20,0 %) est le principal élément qui explique le déficit budgétaire (– 0,2 % du PIB) enregistré en 2023, après

⁴ L'objectif d'inflation annuelle des banques centrales est toutefois légèrement différent entre l'UEMOA et la CEMAC. La BCEAO a en effet fixé une zone cible qui est comprise entre 1 et 3 %, tandis que le Comité de politique monétaire de la BEAC a fixé un plafond à 3 %.

⁵ L'augmentation de la production d'hydrocarbures attendue au Sénégal, au Niger et en Côte d'Ivoire devrait soutenir la réduction des déficits de la zone dans les années à venir. Cf. chapitre 3 du présent rapport annuel.

une année 2022 marquée par un excédent net qui a atteint 2,8 % du PIB. Si la chute des recettes pétrolières a été partiellement amortie par la hausse des recettes non pétrolières, les dépenses totales ont continué de croître rapidement (+ 12,4 %), portées par les dépenses courantes (+ 12,9 %). Au total, la dispersion des niveaux de solde budgétaire entre pays s'est réduite entre 2022 et 2023, avec un écart-type passant de 6,7 points de pourcentage (pp) à 3,6 pp, pour un solde budgétaire qui s'étend de - 6,7 % au Burkina Faso à + 5,6 % au Congo. En Union des Comores, les recettes publiques ont sensiblement augmenté (+ 16,7 %) grâce à des efforts importants de collecte des taxes et à la suppression d'exonérations fiscales. Malgré la hausse des dépenses totales (+ 12,3 %), le déficit budgétaire s'est réduit, passant de - 1,7 % à - 1,1 % en 2023.

Après une année de léger recul, le ratio de dette publique sur PIB a progressé en 2023, pour atteindre 57,8 % dans les pays des CMAF. Cette hausse concerne aussi bien les pays de l'UEMOA (+ 1,4 pp) que les pays de la CEMAC (+ 1,6 pp) avec des dynamiques toutefois différentes. Comme pour les soldes budgétaires, l'évolution de

l'endettement en CEMAC a été fortement contrainte par la baisse du prix des hydrocarbures en 2023, après une année 2022 où les pays de la zone avaient pu accroître leurs encours de remboursements nets et ainsi réduire leur ratio de dette publique (- 7,6 pp). En UEMOA, si l'endettement a continué de croître en 2023, la hausse du ratio de dette publique est nettement plus modérée que celle enregistrée les années précédentes. Le service de la dette pèse toutefois de plus en plus sur les finances publiques (le paiement des intérêts sur la dette représente 16,3 % des recettes fiscales en 2023, contre 11,2 % en 2019). En Union des Comores, le ratio s'est contracté pour la deuxième année consécutive, pour s'élever à 28,0 %.

Les secteurs bancaires de l'UEMOA et de la CEMAC ont continué d'afficher une dynamique positive.

L'activité du secteur bancaire en UEMOA a toutefois été moins dynamique qu'en 2022, en lien avec le resserrement de la politique monétaire et un moindre appétit des banques pour les titres publics, en raison de contraintes de bilan. La progression du bilan bancaire s'est établie à 2,9 % en 2023, contre 16,6 % un an plus tôt, tandis que le produit net bancaire (PNB) a crû de 10,0 %, contre 16,8 % un an plus tôt. En CEMAC, le total de bilan du secteur a augmenté de 11,4 % (10,6 % en 2022), alors que le PNB a augmenté de 4,6 % (après + 14,4 %). Ces progressions masquent toutefois des vulnérabilités persistantes notamment en matière d'exposition des banques au risque souverain, dans un contexte de besoin croissant de financement des États, et de marchés internationaux restés fermés tout au long de l'année. Si l'exposition des banques de l'UEMOA s'est stabilisée en 2023 grâce aux rachats de titres publics opérés par la BCEAO sur le marché secondaire des titres, celle-ci a considérablement augmenté en CEMAC et est susceptible de rendre le secteur bancaire vulnérable à une éventuelle crise souveraine de liquidité d'un ou plusieurs États de la zone.

La situation prudentielle des banques des pays des CMAF s'est légèrement améliorée en 2023, bien que de nombreuses banques demeurent en difficulté.

Si les taux bruts de créances en souffrance ont continué de s'améliorer, aussi bien en CEMAC qu'en UEMOA, le taux de provisionnement des créances en souffrance s'est dégradé en UEMOA, ce qui s'est traduit par une détérioration du taux net. En CEMAC, malgré la baisse enregistrée en 2023, l'encours de créances en souffrance est resté à un niveau préoccupant, notamment

Solde budgétaire, dons inclus
(en % du PIB)

	2020	2021	2022	2023
Afrique subsaharienne	- 6,5	- 4,9	- 4,4	- 4,1
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	- 4,2	- 3,6	- 3,3	- 3,5
CEMAC	- 2,1	- 1,4	2,8	- 0,2
UEMOA	- 5,4	- 4,9	- 6,9	- 5,2
Union des Comores	0,0	- 2,3	- 1,7	- 1,1

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

Ratio dette publique / PIB
(en %)

	2020	2021	2022	2023
Afrique subsaharienne	57,0	56,2	57,2	60,1
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	53,1	56,6	56,3	57,8
CEMAC	59,6	60,7	53,1	54,7
UEMOA	49,6	54,5	58,3	59,7
Union des Comores	27,0	31,0	30,0	28,0

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

Taux bruts de créances en souffrance

(en %)

	2021	2022	2023
CEMAC	19,5	18,5	16,0
UEMOA	10,6	8,8	8,5
Union des Comores	16,5	13,9	14,0

Sources : BCEAO, BEAC et BCC.

Taux nets de créances en souffrance

(en %)

	2021	2022	2023
CEMAC	8,1	7,9	4,7
UEMOA	4,1	3,3	3,7
Union des Comores	5,0	6,0	6,0

Sources : BCEAO, BEAC et BCC.

en Guinée équatoriale et au Tchad, où le taux brut est resté supérieur à 30 %.

En 2023 et au premier semestre 2024, la plupart des pays de l'UEMOA et la moitié des pays de la CEMAC ont continué de bénéficier de l'appui financier du FMI.

En effet, s'agissant de la CEMAC, les programmes du FMI en faveur du Tchad et du Gabon ont expiré à l'été 2024, et aucun programme n'a été conclu en Guinée équatoriale depuis fin décembre 2022. Les pays de l'UEMOA ont continué de bénéficier de facilités du FMI, à l'exception du Mali, tandis que les décaissements ont été temporairement interrompus au Niger, à la suite du coup d'État de juillet 2023. De son côté, l'Union des Comores bénéficie d'un programme du FMI au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) depuis juin 2023. Après les programmes d'urgence, sans conditions afin de faire face immédiatement à la crise de la Covid-19, il s'agit désormais de programmes classiques avec conditionnalités, et ce pour une durée de trois, voire quatre ans, comme au Burkina Faso et aux Comores.

L'activité économique devrait être dynamique en 2024 dans les pays des CMAF, alors que l'inflation serait moins marquée en comparaison des années précédentes.

Les perspectives économiques pour 2024 sont ainsi positives dans l'ensemble des zones. Selon la BCEAO, la croissance du PIB de l'UEMOA devrait atteindre 7,0 %, essentiellement portée par le dynamisme

des secteurs primaire (grâce à une campagne agricole plus favorable) et secondaire, avec la hausse attendue de la production d'hydrocarbures au Sénégal notamment. En CEMAC, la BEAC anticipe une croissance du PIB de 3,3 % en 2024, essentiellement tirée par les secteurs non pétroliers, dont l'activité augmenterait de 3,8 %, contre une hausse de seulement 1,0 % pour les activités pétrolières. La BCC prévoit enfin une croissance de 3,8 % dans l'Union des Comores, qui serait portée par l'ensemble des secteurs. Ces niveaux de croissance peuvent être comparés à ceux qui sont estimés par le FMI au niveau mondial et pour l'Afrique subsaharienne à respectivement 3,2 % et 3,7 %, mais également à la croissance démographique des pays des CMAF en 2023, comprise entre 2,0 % et 3,8 % (2,8 % en moyenne). L'inflation devrait sensiblement reculer, en particulier en CEMAC, où elle s'établirait à 3,9 %, alors qu'elle s'élèverait à 2,9 % en moyenne en UEMOA et à 2,5 % aux Comores. La baisse des prix des produits alimentaires, liée au recul des cours mondiaux des engrais et des denrées alimentaires, expliquerait notamment cette évolution. Cette inflation resterait ainsi nettement inférieure à celle qu'anticipe le FMI pour l'Afrique subsaharienne, à 15,3 % en 2024.

Si la BCEAO et la CEMAC prévoient par ailleurs une amélioration des soldes budgétaires et des transactions courantes des deux zones en 2024, la réalisation de ces prévisions est toutefois conditionnée à la poursuite des réformes structurelles engagées, notamment en matière de consolidation budgétaire. Ces prévisions demeurent en effet soumises à des risques de chocs adverses importants, principalement liés à des événements climatiques extrêmes ou à des tensions sécuritaires, qui pourraient réduire les marges de manœuvre budgétaires déjà limitées, en particulier en UEMOA.



PANORAMA DE LA SITUATION EN AFRIQUE EN 2023

1 | UN RALENTISSEMENT MARQUÉ, MAIS HÉTÉROGÈNE, DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN AFRIQUE

1|1 Un ralentissement de l'activité économique dans un contexte de fortes tensions inflationnistes

En 2023, la croissance économique a de nouveau baissé en Afrique, dans un contexte de détérioration de la conjoncture mondiale et de pénurie de financements externes. Le continent demeure en effet fortement vulnérable à l'évolution de la demande mondiale et aux chocs externes, en partie liés aux conflits internationaux (Ukraine, Gaza) et à la pénurie de financements internationaux, qui contrainst la capacité d'investissement des États. Les chocs internes, tels que des désastres naturels ou la détérioration des conditions de sécurité, notamment dans la bande sahélienne, ont également pesé sur la conjoncture de certains pays. La croissance de l'activité économique a ainsi été limitée à 2,8 % en Afrique du Nord, contre 4,0 % en 2022, et à 3,4 % en Afrique subsaharienne, contre 4,0 % en 2022, affichant une baisse plus rapide que la moyenne mondiale (– 0,6 point de pourcentage, pp). Fortement hétérogène selon les pays (cf. carte), cette baisse a été

particulièrement marquée dans les principales économies de la région, l'Afrique du Sud (0,6 %) et le Nigéria (2,9 %).

Principaux indicateurs économiques

	2022	2023	2024 ^{a)}
Taux de croissance du PIB réel (en %)			
Monde ^{b)}	3,5	3,3	3,2
Afrique du Nord	4,0	2,8	3,1
Afrique subsaharienne	4,0	3,4	3,8
dont exportateurs de pétrole	3,2	2,5	3,3
dont importateurs de pétrole	4,4	3,8	4,1
Prix à la consommation (taux moyen en %)			
Afrique du Nord	13,8	21,6	23,6
Afrique subsaharienne	14,5	16,2	15,3
dont exportateurs de pétrole	17,1	20,1	22,4
dont importateurs de pétrole	13,1	14,1	11,7
Solde des paiements courants (en % du PIB)			
Afrique du Nord	0,2	0,3	- 2,2
Afrique subsaharienne	- 2,0	- 2,8	- 2,8
dont exportateurs de pétrole	2,5	0,6	1,1
dont importateurs de pétrole	- 4,5	- 4,3	- 4,0

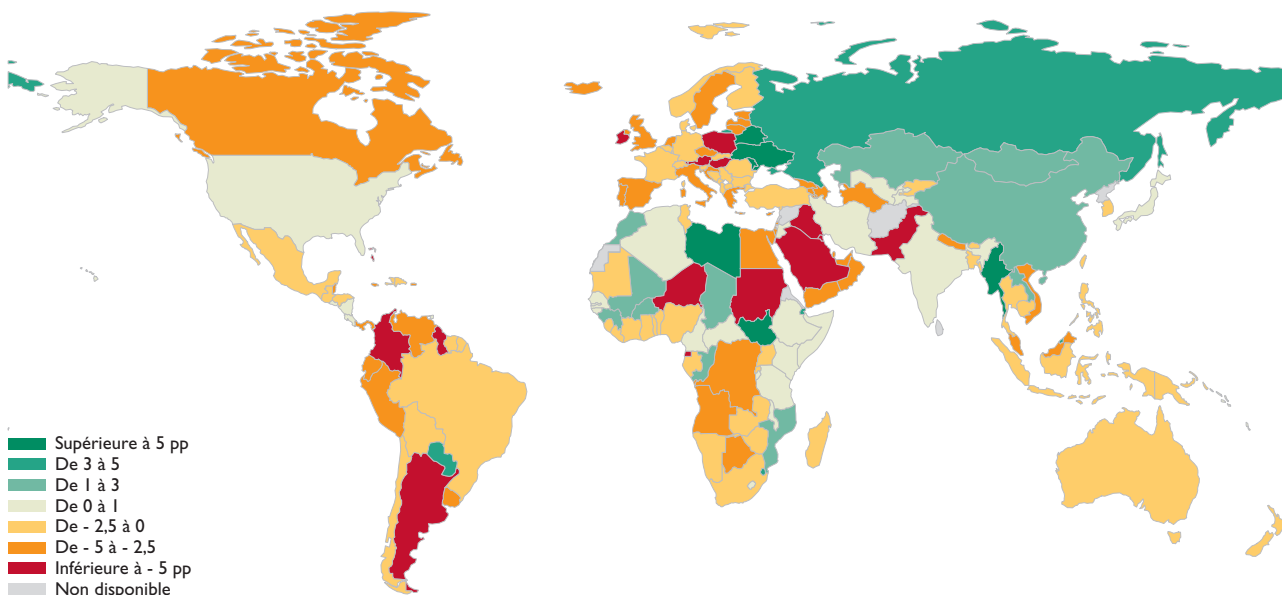
a) Prévision FMI.

b) Perspectives de l'économie mondiale.

Source : FMI (Perspectives économiques régionales et Perspectives de l'économie mondiale, avril et juillet 2024).

Différence de taux de croissance entre 2023 et 2022

(en points de pourcentage)



Sources : FMI (Perspectives de l'économie mondiale, avril 2024), calculs et élaboration Banque de France.

L'évolution des prix des principales matières premières échangées en UEMOA et en CEMAC a été contrastée.

Les cours du cacao, du café et du sucre ont fortement augmenté en 2023, de respectivement 37,1 %, 14,9 % et 26,6 % sur un an, du fait de conditions météorologiques défavorables et de la hausse des prix des engrais. Ce mouvement s'est amplifié au premier semestre 2024 pour le cacao (+ 96,5 %) et le café (+ 50,8 %), compte tenu de mauvaises récoltes, notamment en Côte d'Ivoire, et d'une demande toujours forte. Les cours du coton, du blé et du maïs se sont en revanche repliés de 20 % à 30 % en 2023, en raison de la forte croissance de la production mondiale, cette tendance au repli se confirmant au premier semestre 2024. Après les pics atteints en 2022 en raison des incertitudes relatives engendrées par la guerre russe en Ukraine, les prix du pétrole se sont repliés de 17,2 % en glissement annuel en 2023, du fait notamment d'une production record aux États-Unis. Toutefois, un retournement des cours a été observé à partir du troisième trimestre 2023 (+ 6,0 % au premier semestre 2024). Il résulte des inquiétudes sur l'approvisionnement liées au conflit au Moyen-Orient et du resserrement de la production, décidé par l'Arabie saoudite et la Russie. Le cours de l'or a augmenté de 7,9 % sur un an et a poursuivi sa hausse au premier semestre 2024, atteignant un pic historique en avril 2024, soutenu par une forte demande de plusieurs banques centrales des pays en développement, associée à des tensions géopolitiques persistantes.

Les tensions inflationnistes sont globalement demeurées très fortes en 2023. Elles proviennent avant tout de la forte montée des prix alimentaires et énergétiques importés en 2022 (cf. graphique), parfois amplifiée par les conflits et la dépréciation de nombreuses devises africaines. La hausse des prix à la consommation a atteint, en moyenne annuelle, 21,6 % en Afrique du Nord (+ 13,8 % en 2022) et 16,2 % en Afrique subsaharienne (contre 14,5 %). Les pays exportateurs de pétrole ont par ailleurs enregistré une inflation significativement plus élevée (+ 20,1 %) que les pays importateurs de pétrole (+ 14,1 %). Toutefois, l'évolution plus favorable des denrées alimentaires, combinée au resserrement des politiques monétaires, devrait contribuer à une baisse de l'inflation en 2024 dans la plupart des pays africains. Un tel recul est essentiel pour faire face à la montée de l'insécurité alimentaire, qui touchait 140 millions de personnes en 2023, soit 12 % de la population¹.

Les soldes extérieurs courants des pays d'Afrique subsaharienne (ASS) se sont globalement détériorés en 2023.

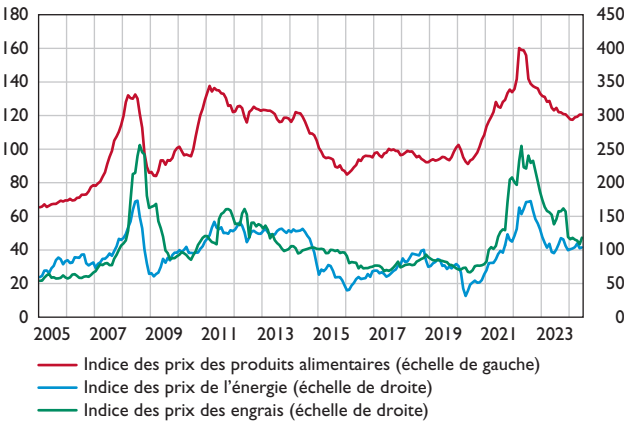
Évolution du cours moyen (en dollars) des principales matières premières échangées en UEMOA et en CEMAC (en %)

	Variation 2023/2022	Variation juin 2024/décembre 2023
Produits alimentaires (le kilogramme)		
Cacao	37,1	96,5
Café robusta	14,9	50,8
Huile d'arachide	- 7,6	- 6,7
Huile de palme	- 30,5	7,4
Sucre	26,6	- 11,0
Maïs	- 20,7	- 6,8
Riz thaï	26,8	- 2,6
Blé	- 32,5	- 9,5
Produits agricoles à usage industriel		
Coton (le kilogramme)	- 26,9	- 8,1
Caoutchouc (le kilogramme)	- 10,4	20,3
Bois sapelli (le m³)	2,6	- 1,4
Produits industriels et miniers		
Or (l'once)	7,9	14,8
Pétrole brut (le baril)	- 17,2	6,0
Uranium (la livre)	20,1	- 1,2

Source : Banque mondiale (commodity price data).

Indices des prix des produits alimentaires, de l'énergie et des engrais

(indice base 100 en 2014-2016 – produits alimentaires – et 2010 – engrais et énergie)



Notes : Indices en termes réels.
Dernières données de prix à fin juin 2024.
Sources : FAO (produits alimentaires), Banque mondiale (engrais et énergie).

1 FMI (2024), Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne (REO SSA, Regional Economic Outlook for Sub-Saharan Africa), avril.

Alors que l'excédent global des pays d'Afrique du Nord est resté stable autour de 0,3 % du PIB, les déficits courants des pays de l'ASS se sont creusés, atteignant 2,8 % en 2023, contre 2,0 % en 2022. Ce mouvement recouvre un amenuisement de l'excédent des pays exportateurs de pétrole d'ASS de 1,9 pp, à 0,6 % du PIB, découlant de la baisse des prix internationaux du pétrole, et une stabilisation de celui des pays importateurs de pétrole à 4,3 % du PIB.

1|2 Une hausse de la croissance économique en 2024

Les perspectives conjoncturelles de l'Afrique subsaharienne s'améliorent légèrement pour 2024 grâce à un environnement international plus favorable. Selon le FMI², l'activité économique de la région accélérerait de 3,4 % en 2023 à 3,8 % en 2024, affichant un écart positif de 0,2 pp par rapport aux projections de croissance mondiale. Ce rebond concernerait avant tout les pays exportateurs de pétrole, et dans une moindre mesure les économies diversifiées. Ces perspectives favorables s'appuieraient sur une amélioration des termes de l'échange, avec notamment une reprise des cours du cacao, du pétrole et du café et une baisse des prix des denrées alimentaires importées. Cette évolution serait combinée au desserrement, encore relatif, des contraintes de financement, avec la réouverture des marchés internationaux de capitaux. Si les politiques de consolidation budgétaires entreprises contribuent à une stabilisation globale de l'endettement public, les économies africaines demeurent toutefois vulnérables à des coûts de financement élevés, qui se traduisent par une montée sensible du service de la dette, et aux risques globaux et régionaux de fragmentation économique et politique.

2| LES RÉPONSES BUDGÉTAIRES ET DE POLITIQUE MONÉTAIRE

2|1 Les déficits budgétaires se réduisent en Afrique subsaharienne, mais demeurent élevés

Le déficit public moyen s'est dégradé en 2023 en Afrique, passant de 4,1 % en 2022 à 4,3 % du PIB en 2023, reflétant essentiellement le creusement des déficits publics en Afrique du Nord. La baisse de la production de pétrole, les catastrophes naturelles en Libye, le séisme au Maroc et d'importants risques géopolitiques ont pesé sur l'activité économique et contribué à dégrader les finances publiques, les déficits budgétaires passant de

3,5 % en 2022 à 4,0 % en 2023. Les perturbations du trafic maritime en mer Rouge ont en particulier affecté les approvisionnements internationaux (chaînes de valeur) et certains pays limitrophes du canal de Suez, notamment l'Égypte, dont les recettes budgétaires issues du canal représentent d'après le FMI 1,2 % du PIB en 2022-2023³, mais aussi la Tunisie et plusieurs autres pays du pourtour méditerranéen.

Les politiques de consolidation engagées en Afrique subsaharienne (ASS) ont débouché sur une baisse globale des déficits budgétaires en 2023. Selon le FMI⁴, le déficit moyen en ASS est passé de 4,4 % en 2022 à 4,1 % en 2023, les déficits budgétaires devant reculer dans deux tiers des pays d'ASS, à 3,7 % du PIB en moyenne d'ici 2024. Les consolidations effectuées ont porté à la fois sur une meilleure mobilisation des recettes internes et sur une meilleure maîtrise des dépenses courantes, notamment par la suppression des subventions énergétiques (par exemple en Angola, en Gambie, au Nigéria et en Zambie). Le gain net pour les finances publiques a pu être réduit dans certains cas par les mesures de soutien aux populations vulnérables visant à amortir l'effet inflationniste de la diminution des subventions⁵. La moitié seulement des pays de l'ASS ont été en mesure de maintenir leurs dépenses d'investissement en 2023.

Le financement des déficits budgétaires demeure fortement contraint par la rareté des financements externes (« funding squeeze »), impliquant un recours accru aux financements locaux, notamment bancaires. Si le développement des marchés financiers locaux constitue l'une des dimensions du développement financier des pays africains, la forte augmentation des créances détenues par les systèmes financiers locaux accroît les risques associés à la forte interdépendance entre l'État et le système bancaire (nexus souverain-banques). Ce nexus peut présenter, selon les pays, des risques accrus d'instabilité financière, du fait d'une forte concentration des portefeuilles bancaires en titres publics ou d'asymétries des échéances entre actifs et passifs (FMI, avril 2024) dans un contexte de taux d'intérêt croissants. La croissance des titres publics dans les portefeuilles bancaires a pu également aller de pair, selon les pays, avec des effets d'éviction du secteur privé.

2 FMI (2024), REO SSA, avril.

3 FMI (2024), mise à jour des Perspectives économiques régionales. Moyen-Orient et Afrique du Nord, janvier.

4 FMI (2024), REO SSA, avril.

5 BAfD, groupe de la Banque africaine de développement (2023), Performances et perspectives macroéconomiques de l'Afrique 2023. Mise à jour, novembre.

Les dettes publiques des pays de l'ASS (hors Afrique du Sud et Nigéria) se sont globalement stabilisées en 2023, mais la hausse du service de la dette pèse sur les finances publiques et accroît les risques de surendettement.

La forte progression de l'endettement public en ASS (hors Nigéria et Afrique du Sud), qui est passé de 42,5 % du PIB sur 2011-2019 à 59 % en 2022, s'est fortement ralentie en 2023 (autour de 60 % du PIB), et l'endettement public devrait reculer en 2024 (à 55,8 % du PIB). La croissance de la dette publique est demeurée forte avant tout au Nigéria et en Afrique du Sud, tandis qu'elle baissait dans les pays à revenu faible, passant de 51,2 % du PIB en 2022 à 48,4 % en 2023. Cependant la forte hausse des taux d'intérêt par le resserrement global des politiques monétaires – combinée, dans de nombreux pays à change flexible, à de fortes dépréciations des devises – a débouché sur une forte croissance du service tant des dettes internes

qu'externes. Les paiements d'intérêts par les États de l'ASS ont ainsi représenté 12 % des recettes publiques (hors dons) pour le pays médian d'ASS en 2023, doublant par rapport au niveau observé il y a dix ans (FMI, 2024). Les risques de refinancement de la dette émise (risque de « roll-over ») s'accroissent également fortement, le volume des dettes externes arrivant à échéance en 2024-2025 s'élevant à 60 milliards de dollars, soit trois fois la moyenne des années 2010⁶. À fin juin 2024, plus de la moitié des pays à faible revenu demeuraient en risque élevé de surendettement ou en crise de dette, selon les analyses de viabilité du FMI, impliquant pour certains d'entre eux des opérations de restructuration de dette (cf. encadré 1).

6 Holland et Pazarbasioglu (2024), cités dans FMI (2024), *Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne*, avril.

ENCADRÉ 1

Le Cadre commun pour les traitements de dette

Adopté dans le cadre du G20 en 2020, le Cadre commun (« common framework ») pour les traitements de dette vise à faciliter les opérations de restructuration de la dette publique devenue insoutenable d'un pays à faible revenu¹. Il vise à assurer la bonne coordination des créanciers officiels du Club de Paris, des nouveaux créanciers publics bilatéraux (Chine, Inde par exemple) et des créanciers privés pour rétablir la soutenabilité de la dette (solvabilité) ou faire face au manque de liquidités auquel font face les pays surendettés. Ces traitements sont associés à des programmes du Fonds monétaire international (FMI), qui visent à assurer le caractère soutenable du cadrage macroéconomique, en particulier budgétaire, du pays bénéficiaire, et comportent des réformes structurelles. Les négociations sont conduites au cas par cas dans le cadre de comités de créanciers, en collaboration avec le Club de Paris, avec pour objectif d'établir une répartition équitable de l'effort entre créanciers, sur la base du principe de comparabilité de traitement.

Les traitements effectués peuvent comprendre : i) des changements du service nominal de la dette sur la période couverte par le programme du FMI ; ii) le cas échéant, une réduction de la dette en valeur actuelle nette ; et iii) l'extension de la durée des créances traitées. Les traitements de la dette visent avant tout à alléger les flux de dette mais peuvent impliquer une réduction ou une annulation du stock de dette dans les cas les plus difficiles, si l'analyse de soutenabilité de la dette en établit la nécessité.

Quatre pays ont sollicité une restructuration de dette via le Cadre commun de traitement des dettes : le Tchad en 2020, la Zambie et l'Éthiopie en 2021, et le Ghana en 2022. Le Tchad et la Zambie ont signé des accords de restructuration avec leurs créanciers officiels en 2023 et 2024, le Ghana a formalisé un accord en attente de signature, tandis que les négociations se poursuivent dans le cas de l'Éthiopie. Le FMI note que les délais entre l'accord au niveau des services du FMI et les assurances financières des créanciers officiels ont été réduits de plus de moitié entre les deux premières opérations et celle du Ghana, achevée en cinq mois². Ces délais se rapprochent de ceux qui sont pratiqués dans les restructurations hors Cadre commun, à l'instar des négociations menées avec le Sri Lanka et le Suriname. La mise en place du Cadre commun a également été l'occasion de réformer les règles appliquées par le FMI en matière d'endettement et de trouver plus largement les voies d'une meilleure coopération dans ce domaine. Selon le FMI, de nouveaux progrès sont sans doute encore nécessaires et passeront notamment par les échanges en cours dans le cadre de la table ronde mondiale sur la dette souveraine (global sovereign debt roundtable)³.

1) La soutenabilité de la dette est appréciée par les analyses de viabilité de la dette (debt sustainability analysis, DSA) conduites par le FMI et la Banque mondiale.

2) C. Pazarbasioglu (2024), « La restructuration des dettes souveraines progresse sur fond de coopération et de réformes », IMF Blog, juillet.

3) Les progrès récents dans ces échanges sont consultables dans le *Rapport mondial sur le développement durable* (Global Sustainable Development Report, GSDR) publié par les Nations unies, notamment le compendium de la Banque mondiale (2024), *Global Sovereign Debt Roundtable* (GSDR), avril.

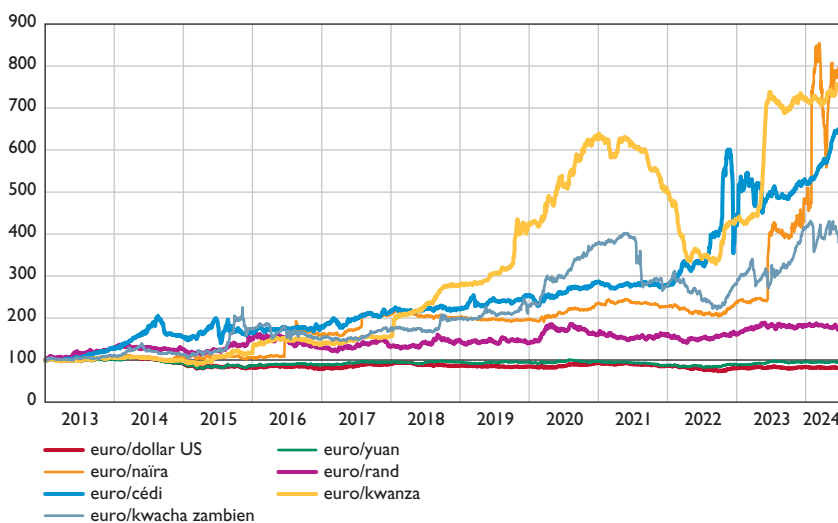
2/2 Des politiques monétaires globalement restrictives pour endiguer l'inflation

Les tensions inflationnistes sont demeurées fortes sur l'ensemble du continent. La hausse des prix à la consommation s'est accrue sur l'ensemble du continent, passant en moyenne annuelle de 13,8 % en 2022 à 21,6 % en 2023 en Afrique du Nord, et de 14,5 % à 16,2 % en ASS selon le FMI (avril 2024). Cette persistance de l'inflation provient tout d'abord de l'évolution des prix alimentaires, du fait d'importants chocs d'offres – perturbations dans les approvisionnements sous l'effet de conflits, pluviosité moyenne et événements climatiques extrêmes (aléas climatiques) qui affectent de nombreux États africains –, parfois exacerbés, dans les pays à taux de change flexibles, par des dépréciations de change. L'inflation a également pu être temporairement alimentée, dans certains pays, par la baisse des subventions énergétiques et alimentaires ou la suppression des mesures prises contre la vie chère. Toutefois, de nombreux pays d'ASS, notamment dans l'UEMOA et la CEMAC, ont bénéficié de la décade des prix alimentaires et énergétiques sur les marchés internationaux, qui a contribué à une baisse des tensions inflationnistes courant 2023 et en 2024. Selon le FMI, l'inflation ne devrait dépasser 10 % que dans 14 pays d'ASS en 2024.

L'orientation des politiques monétaires est demeurée, dans l'ensemble, restrictive en 2023 comme en 2024, la plupart des pays maintenant ou relevant leurs taux

Évolution des taux de change sur la période 2013-2024

(indice base 100 en janvier 2013)



Note : Une hausse de l'indice indique une dépréciation par rapport à l'euro.
Source : Datastream.

directeurs. Au Nigéria, la Banque centrale a augmenté son taux directeur de 1 075 points de base (pdb) entre janvier 2023 et septembre 2024, dont 850 pdb depuis janvier 2024. En Afrique du Nord, la Banque centrale d'Égypte a relevé son taux directeur de 1 100 pdb entre janvier 2023 et mars 2024, et l'a maintenu stable depuis. La Banque centrale du Congo a opté pour une hausse de son principal taux directeur de 1 400 pdb en août 2023, et l'a maintenu stable depuis. La Banque centrale sud-africaine (South African Reserve Bank, SARB) a augmenté son taux directeur de 125 pdb en 2023, et l'a maintenu stable à 8,25 % jusqu'à septembre 2024, où une première baisse de 25 pdb a été enregistrée, en lien avec une baisse de l'inflation. Plus généralement, seuls quelques pays ayant enregistré une forte baisse de l'inflation ont réduit leurs taux directeurs au cours des douze derniers mois (Botswana, Ghana et Mozambique par exemple).

Les devises de nombreux pays en régime de change flexible ont continué à se déprécier.

Ces pressions sur le change résultent, selon les pays, tant de facteurs externes – le tarissement des financements externes en liaison avec le resserrement des politiques monétaires dans les pays avancés, les tensions géopolitiques – que de facteurs internes (crises de surendettement, conflits). La hausse retardée des taux d'intérêt directeurs dans les pays d'ASS par rapport aux économies des pays avancés a contribué à certaines dépréciations du taux de change de la région (FMI, 2023⁷). La majorité des principaux pays africains

exportateurs de matières premières, à l'exception de la Libye, de la Guinée, de l'Algérie, et des pays membres de la CEMAC et de l'UEMOA, ont connu des dépréciations soutenues de leur taux de change, les prix des matières premières s'étant repliés par rapport à leur pic de 2022. Au Nigéria, la monnaie locale s'est dépréciée de 36 % par rapport au dollar après la levée par la banque centrale des restrictions sur la fixation des taux en mai 2023. La monnaie de l'Angola s'est également dépréciée des deux tiers par rapport au dollar US sur un an à fin 2023, tandis que la devise égyptienne perdait 24 % de sa valeur sur la même période. D'autres pays

7 FMI (2024), *Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne*, avril.

faisant face à des crises de la dette publique ont également fait face à d'importantes dépréciations, comme le cedi ghanéen (d'un quart environ contre l'euro en un an à fin décembre 2023) et le kwacha zambien (un tiers environ par rapport au dollar US sur la même période).

3| DES FINANCEMENTS EXTERNES INSUFFISANTS AU REGARD DES BESOINS DE FINANCEMENT DE L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE

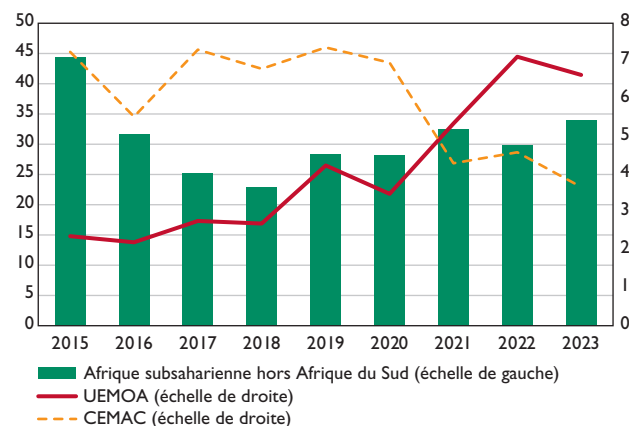
3|1 Une reprise des flux d'investissements directs étrangers (IDE) en Afrique subsaharienne, malgré des disparités régionales

Les investissements internationaux à destination de l'Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud) ont connu un léger rebond, en dépit du ralentissement économique global. Selon la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced), les flux d'investissements internationaux à destination de l'ensemble de l'Afrique ont reculé de 3 % en 2023 (– 52,6 milliards de dollars), reflétant essentiellement la baisse des investissements directs étrangers (IDE) en faveur de l'Afrique du Sud (– 43 %) et de l'Égypte (– 14 %). Hors Afrique du Sud, les flux à destination de l'Afrique subsaharienne ont progressé de 13 % pour atteindre 33,9 milliards de dollars US, le niveau le plus élevé depuis 2016. Cette hausse a été particulièrement forte dans les pays les moins avancés (+ 17 %). Les stocks d'IDE en Afrique restent principalement détenus par des investisseurs européens, dont la France (58 milliards de dollars US) et le Royaume-Uni (46 milliards), puis par les États-Unis (46 milliards) et la Chine (41 milliards), les flux d'IDE de cette dernière enregistrant un net recul en Afrique depuis le pic de 2018 (– 10 %).

Les flux d'IDE vers l'Afrique ont été hétérogènes, soutenus par des investissements dans le secteur de l'énergie verte. Ils ont fortement augmenté vers l'Afrique australe hors Afrique du Sud (+ 22 %), tandis qu'ils ont diminué de 3 % en Afrique de l'Est, principalement en raison d'une baisse de 11 % en Éthiopie et de 17 % en Afrique centrale du fait d'un ralentissement des financements internationaux. Le recul des flux vers l'Afrique de l'Ouest a été en revanche limité (– 1 %), grâce au projet d'hydrogène vert en Mauritanie (34 milliards de dollars US). Ce complexe localisé au nord de Nouakchott, prévu pour 2028, aura une capacité de production annuelle pouvant atteindre

Flux entrants d'investissements directs étrangers en Afrique subsaharienne

(en milliards de dollars)



Source : Cnuced.

8 millions de tonnes d'hydrogène vert par an⁸.

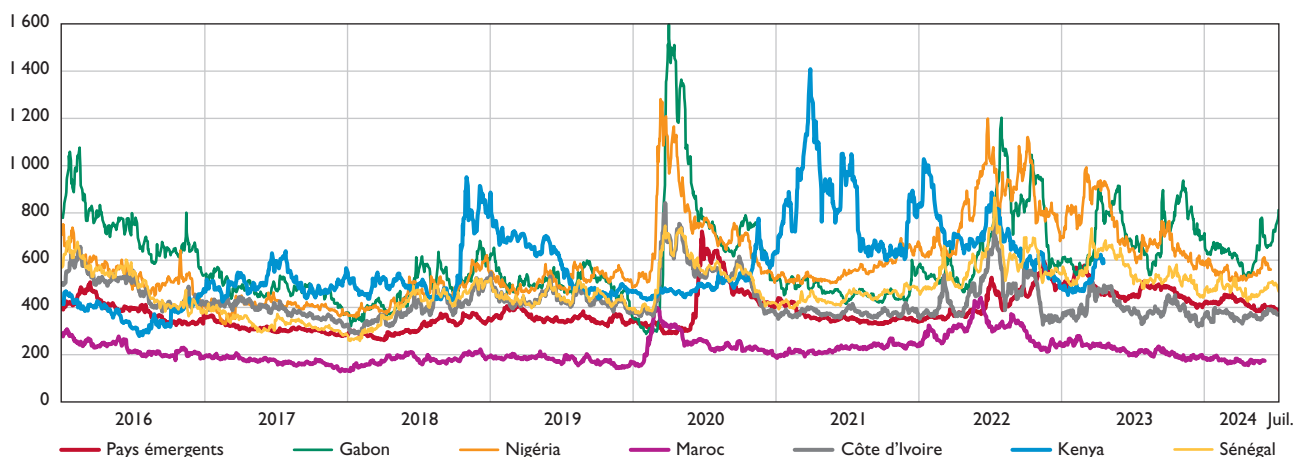
En baisse de 10 % sur l'ensemble du continent, la valeur des projets d'installations nouvelles (dits « *greenfield* ») dans les pays de l'ASS et à faible revenu a néanmoins augmenté respectivement de 68 % (109 millions de dollars US) et 174 % (75 millions). La région attire aussi de nombreux mégaprojets, dont six projets évalués à plus de 5 milliards de dollars US chacun, un nombre équivalent à 2022.

L'accès des pays d'Afrique subsaharienne aux marchés internationaux a été minimal pour la deuxième année consécutive. Les rendements sur les obligations souveraines des pays de l'ASS ont globalement diminué sur les marchés émergents et frontières d'une année sur l'autre, mais demeurent élevés et volatils (cf. graphique *infra*) en raison de risques importants de surendettement, combinés à des risques inflationnistes et de dépréciation des devises de nombreux pays africains. Plusieurs pays africains ont ainsi procédé à un report de leurs émissions euro-obligataires, à l'instar du Cameroun et du Kenya. Seul le Gabon a réalisé un échange dette-nature en émettant une obligation bleue de 0,5 milliard de dollars US. En 2024, l'accès aux marchés obligataires internationaux a été rétabli dès février, avec des émissions du Bénin (750 millions de dollars US), du Kenya

⁸ Combiné aux projets d'hydrogène Aman et Nour (2022), ce projet ferait de la Mauritanie le plus important exportateur d'hydrogène africain à l'horizon 2030 (35 % des exportations totales d'hydrogène du continent). Cf. Agence internationale de l'énergie (AIE, 2023), Renewable Energy Opportunities for Mauritania, novembre.

Écart de rendement des marchés émergents et marchés frontières

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



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

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

(1,5 milliard), de la Côte d'Ivoire (2,6 milliards) puis, début juin, du Sénégal (750 millions).

3|2 Un ralentissement marqué des transferts de fonds à destination de l'ASS

Les envois de fonds des migrants à destination des pays à revenu faible ou intermédiaire ont marqué un fort ralentissement. Selon la Banque mondiale, ces flux ont progressé de seulement 0,7 % en 2023, contre 8 % en 2022, pour s'établir à 656 milliards de dollars, tandis que les flux à destination de l'Afrique subsaharienne ont diminué de 0,3 % en 2023, à 54 milliards, après une hausse de 6,8 % en 2022. Ce léger recul provient en partie d'une reprise fragile de l'activité économique au sein des principaux pays émetteurs, combinée à une forte inflation, ce qui a pesé sur le pouvoir d'achat des ménages émetteurs. Une amélioration de l'environnement économique mondial favoriserait ainsi une accélération des transferts de fonds en direction des pays en développement (PED) pour 2024.

Ce ralentissement recouvre des évolutions très hétérogènes au sein des régions destinataires. En Afrique du Nord, les transferts de fonds des migrants ont fortement reculé en Égypte (– 31 %) et en Tunisie (– 5,5 %), tandis qu'ils croissaient à un rythme rapide au Maroc (+ 5,2 %) et en Algérie (+ 9,5 %). Parmi les pays dépendants en Afrique

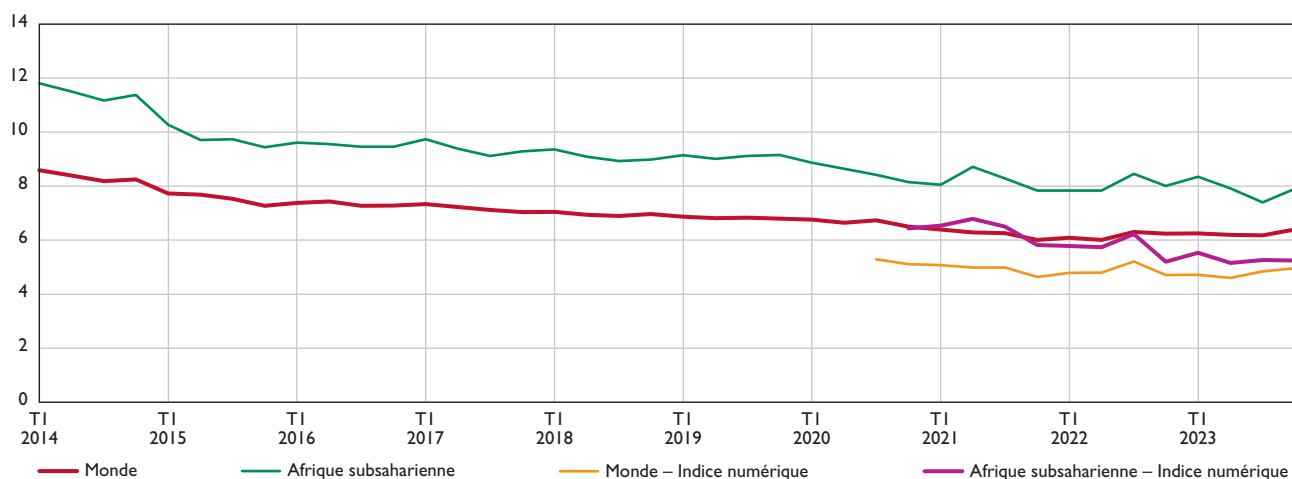
subsaharienne⁹, les transferts se sont repliés aux Comores (– 0,3 %), au Lesotho (– 7,4 %), au Sénégal (– 2,3 %) ou encore au Soudan du Sud (– 4 %) comme au Soudan (– 33,3 %), au contraire de la Gambie (+ 9,6 %) et du Libéria (+ 15,9 %). Enfin, les transferts de fonds se sont fortement repliés dans les deux principales économies africaines, de 2,8 % au Nigéria et de 7,9 % en Afrique du Sud.

Le coût moyen des transferts de fonds des migrants à destination de l'ASS s'est stabilisé à 7,9 % au quatrième trimestre 2023. Avec un coût moyen supérieur de 1,5 pp à la moyenne mondiale, l'ASS demeure la région du monde la plus onéreuse (cf. graphique *infra*), notamment en ce qui concerne le coût des transferts en espèces (9 %). Le coût des transferts de fonds émis à l'aide de services financiers numériques s'est en revanche établi à 5,2 % en ASS au dernier trimestre 2023, soit un niveau proche de la moyenne mondiale (5 %), ce qui contribue à limiter le coût des transferts dans la zone. En revanche, le coût moyen global des transferts sur l'ensemble du monde s'est légèrement accru en 2023, de 0,2 pp, à 6,4 %, soit un niveau très éloigné de la cible des objectifs de développement durable fixée à 3 % à l'horizon 2030.

⁹ Un pays est dit dépendant lorsque la somme des transferts représente plus de 6 % du PIB sur l'année.

Évolution du coût moyen des transferts vers le monde et vers l'Afrique subsaharienne

(en % du coût total pour un envoi de 140 euros)



Note : Les données des indices numériques ont été collectées à la main dans les rapports trimestriels Remittance Prices Worldwide.

Sources : Remittance Prices Worldwide Database (Banque mondiale), calculs des auteurs.

3/3 Un léger rebond de l'aide publique au développement en faveur de l'Afrique

L'aide publique au développement (APD) des pays du Comité d'aide au développement (CAD) a progressé de 1,8 % en termes réels (dollars US constants) en 2023. Si la faiblesse de

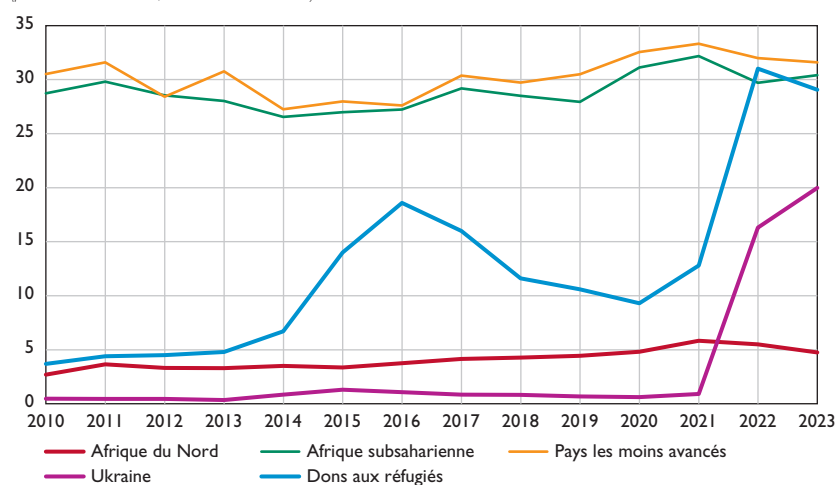
cette hausse est d'abord une conséquence de l'aide apportée à l'Ukraine (20 milliards), elle reflète aussi l'aide humanitaire (25,9 milliards) et les contributions versées aux organisations internationales (14 milliards). En particulier, l'aide humanitaire a fortement augmenté pour l'Ukraine (+ 33 %) et les territoires palestiniens (+ 91 %). À l'inverse, l'APD allouée aux coûts des réfugiés dans les pays donateurs a diminué de 6,2 % par rapport à 2022.

L'APD représente toutefois en moyenne 0,37 % du revenu national brut (RNB) des donateurs, soit un niveau identique à 2022 et sensiblement inférieur à l'objectif de 0,7 % du RNB. Parmi les pays membres du CAD, seuls l'Allemagne,

le Luxembourg, le Danemark, la Norvège et la Suède ont respecté cet objectif en 2023. L'APD française a diminué de 11 % en 2023, atteignant 15,4 milliards de dollars constants. La France a rétrogradé de la 4^e à la 5^e position parmi les principaux bailleurs du CAD, derrière les États-Unis, l'Allemagne, le Japon et le Royaume-Uni.

Évolution de l'aide en volume des pays membres du Comité d'aide au développement

(prix constants 2021, déboursements nets)



Source : OCDE (CAD, Comité d'aide au développement).

L'aide publique au développement bilatérale a connu un léger rebond, en particulier pour les pays les moins avancés (+ 3 %, à 31,6 milliards de dollars) et l'Afrique subsaharienne (+ 5 %, à 30,4 milliards).

En dépit de cette hausse, la région continue de faire face à une diminution des financements depuis une vingtaine d'années, du fait notamment de la réorientation de l'aide vers les zones de conflits. Les flux d'APD vers la région ont diminué de manière significative, passant de près de 4 % du PIB régional en 2001-2003 à environ 2,5 % sur la période pré-pandémique. Selon le FMI¹⁰, les besoins en financements externes bruts pour les pays à faible revenu (PFR) d'Afrique subsaharienne devraient s'élever à environ 70 milliards de dollars par an entre 2024 et 2028.

Dans ce contexte, l'accès à l'APD continue de constituer un enjeu majeur pour les pays en développement, notamment pour répondre aux objectifs de développement durable à l'horizon 2030 et lutter contre le changement climatique. Selon le rapport le plus récent de l'OCDE, les pays développés ont mobilisé en 2022 un total de 115,9 milliards de dollars US de financements climatiques pour les pays en développement, atteignant ainsi pour la première fois leur objectif annuel collectif de mobiliser 100 milliards de dollars pour l'action climatique dans ces pays¹¹. Près de 20 % de ce total proviennent de fonds privés, soulignant le rôle prometteur du financement privé en complément de l'APD.

4| L'INTÉGRATION RÉGIONALE

Lancée officiellement le 1^{er} janvier 2021, la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf) constitue la principale initiative d'intégration régionale africaine. Inscrite à l'Agenda 2063 de l'Union africaine, « L'Afrique que nous voulons », elle vise à renforcer les échanges intrarégionaux et à stimuler la compétitivité des économies du continent. Elle doit se concrétiser par la suppression graduelle des barrières tarifaires et non tarifaires au commerce, avec notamment l'objectif de lever, d'ici 2035, 97 % des lignes tarifaires sur les biens échangés. Elle couvrira, au-delà des seuls biens et services, des domaines variés tels que les investissements, les droits de la propriété intellectuelle et de la concurrence, le commerce numérique, ainsi que l'intégration des femmes et des jeunes au commerce. Réunissant 54 pays signataires¹², elle constitue, par le nombre de ses membres, la plus grande zone de libre-échange au monde. De nombreuses initiatives, comme l'interconnexion régionale des infrastructures

de paiement et la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT), ont également pour objectif de renforcer l'intégration continentale ou régionale, en favorisant des transactions financières sécurisées, essentielles au développement du commerce intracontinental visé par la ZLECAf.

4|1 L'intégration régionale des infrastructures numériques et de paiement

En parallèle de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf), la transformation numérique (ou digitalisation) constitue un enjeu majeur de l'intégration africaine. Comme en témoigne le développement rapide des services et de la banque mobile depuis 2007, la digitalisation peut inclure d'importants effets de rattrapage technologiques et d'infrastructures (*leapfrogging*) et constituer un levier, non seulement d'accélération de la croissance, mais également de transformation et de diversification économique et financière¹³. Le continent dispose à cet égard d'importantes marges de progression, notamment dans l'accès à internet (inférieur à 40 % de la population subsaharienne en 2021, contre une moyenne mondiale de 63 %¹⁴), la numérisation en cours des services publics, en particulier fiscaux, et l'inclusion financière grâce à la numérisation des services financiers (taux de bancarisation de 55 % en 2021, contre 76 % dans le monde). Les organisations régionales, dont l'UEMOA et la CEMAC, et l'Union africaine (UA) ont déjà élaboré plusieurs plans stratégiques à des fins d'intégration régionale et l'UA a adopté, en 2020, une stratégie de transformation numérique pour l'Afrique, visant à construire un marché unique numérique sécurisé en Afrique d'ici 2030.

L'intégration des infrastructures de paiement en Afrique constitue l'un des moteurs principaux de la transformation numérique, économique et financière du continent.

Infrastructure panafricaine de règlement brut en temps réel pour les paiements transfrontaliers dans des monnaies locales distinctes, le système panafricain de paiement et de règlement (PAPSS) a été déployé depuis juillet 2019 dans le cadre de la ZLECAf. Géré par l'Afreximbank, sous contrôle d'un secrétariat ad hoc au sein de l'UA, le PAPSS a vocation à couvrir

10 FMI (2024), Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne, avril.

11 OCDE (2024), Financement climatique fourni et mobilisé par les pays développés en 2013-2022.

12 L'Érythrée est le seul État membre de l'Union africaine à ne pas avoir signé l'accord. Au 1^{er} juin 2024, 47 des 54 signataires l'avaient ratifié.

13 Cf. notamment Commission de l'Union africaine et OCDE (2021), Dynamiques du développement en Afrique 2021. Transformation digitale et qualité de l'emploi.

14 Banque mondiale (2021), « Utilisateurs d'Internet (% de la population) ».

55 % du commerce africain d'ici 2055 et permettra de réduire les coûts et délais des transactions de paiement entre pays utilisateurs. Il a connu d'importantes avancées en 2023 et en 2024 : cinq grands groupes bancaires africains, dont Ecobank, ont signé des mémorandums d'entente avec ce système, et la Tunisie l'a adopté. Le PAPSS s'est également étendu au-delà du continent africain et a été adopté en octobre 2023 par les 15 pays membres de la Communauté des Caraïbes (Carimom), en conformité avec la stratégie pour la diaspora de l'Afreximbank, ainsi qu'avec la désignation par l'UA de la diaspora africaine comme sixième région

d'Afrique. Le développement du PAPSS est parallèle à celui de plusieurs systèmes de paiement instantanés interconnectés couvrant notamment les unions monétaires d'Afrique centrale et d'Afrique de l'Ouest, ainsi que les pays d'Afrique australe (cf. encadré 2).

L'Afrique connaît une expansion rapide de ses infrastructures de connectivité, avec le déploiement des technologies 4G et 5G. Outre l'UA, l'Alliance Smart Africa, qui regroupe 37 pays africains, a adopté, en 2020, un plan intitulé « Smart Broadband 2025 », ayant pour but

ENCADRÉ 2

Le développement d'infrastructures interopérables et instantanées en Afrique

Le développement rapide de l'utilisation des services financiers en Afrique implique une amélioration de l'accès à des systèmes de paiement numérique. Ces infrastructures doivent à la fois répondre aux besoins des utilisateurs de moyens de paiement dans des formats accessibles, notamment en fonction de leur niveau d'éducation financière, très variable dans les pays avancés comme dans les pays africains, tout en assurant la confiance du public grâce à des garanties de sécurité et de supervision adaptées. Un système de paiement est dit « instantané » lorsque le transfert réalisé entre la partie émettrice et la partie réceptrice se déroule en temps réel (ou quasi réel) et cela sans interruption¹.

À l'instar des infrastructures numériques au Brésil (PIX) et en Inde (UPI), les systèmes de paiement numériques se développent rapidement sur le continent africain. Quatre types de système de paiement instantané (SPI) y sont aujourd'hui actifs : i) le système de paiement interdomaine (cross-domain) ; ii) le système relatif aux banques ; iii) le système mobile ; et iv) le système de monnaie souveraine (sovereign currency)². Les SPI actifs sont composés de 29 SPI nationaux à travers 21 pays du continent et de 3 SPI régionaux, offrant la possibilité d'effectuer des paiements transfrontaliers, couvrant au total 31 pays africains.

En Afrique de l'Ouest, la BCEAO vient aussi d'annoncer le lancement pilote d'un système de paiement instantané et interopérable couvrant les 8 pays membres de l'UEMOA. Ce système proposera une large gamme de services aux particuliers, que leur compte soit détenu auprès d'une banque, d'un émetteur de monnaie électronique, d'une institution de microfinance ou d'un établissement de paiement. Les usagers pourront effectuer leurs paiements auprès de tout commerçant disposant d'un Code QR interopérable ou capable d'envoyer une demande de paiement³.

En Afrique centrale, le GIMACPAY, considéré comme un SPI interdomaine, et dont le pilote a été lancé en 2015, permet d'effectuer des transferts monétaires et des paiements facilités entre les pays de la CEMAC, et au sein des pays membres. Il regroupe en 2023 plus de 50 banques commerciales et est détenu et supervisé par la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC). Cette dernière a mis en place l'interopérabilité des transactions, entraînant une forte hausse des transactions et une forte diminution des coûts entre 2018 et 2022.

En Afrique australe, le Transactions Cleared on an Immediate Basis (TCIB) impacte plus de 220 millions d'adultes à travers 29 institutions bancaires et non bancaires. Réservé aux paiements transfrontaliers, et lancé progressivement depuis 2015, ce SPI vise à accroître l'accessibilité des moyens de paiement tout en réduisant les coûts des paiements transfrontaliers. Il permet de réduire les coûts de transferts tout en simplifiant le processus de règlement.

1) Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI, 2016).

2) State of Inclusive Instant Payment Systems in Africa (SIIPS, 2023).

3) BCEAO (2024), « Lancement de la phase pilote du système de paiement instantané interopérable de l'Union économique et monétaire ouest-africaine ».

d'augmenter la pénétration et la rapidité d'internet, en planifiant l'équipement de bandes de fréquences plus puissantes et en rendant les connexions moins onéreuses. Selon la GSMA¹⁵, les connexions 4G sont appelées à presque doubler dans cette région à l'horizon 2030, ce qui portera le taux d'adoption en Afrique subsaharienne de la 4G à 49 % (en pourcentage du nombre total de connexions) et de la 5G à 17 % en 2030.

L'intelligence artificielle (IA) constitue enfin une technologie et un secteur d'avenir pour le développement et l'intégration africaine. Afin d'en réduire les coûts élevés de développement en coordonnant les actions nationales et compenser l'avance prise par certains pays avancés et émergents, l'AUDA-NEPAD (agence de l'UA) a publié, en juin 2023, un livre blanc et une feuille de route pour le développement de l'IA. Elle recommande notamment un développement accéléré des compétences africaines dans le domaine (formation, soutien aux centres de recherche), et la création d'un fonds de l'UA pour l'IA doté de 100 millions de dollars pour appuyer la création d'entreprises de l'IA en Afrique.

4|2 Les groupements régionaux dans le domaine de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

Dans le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme et de la prolifération des armes de destruction massive (LBC-FTP), les organismes régionaux de type Gafi (ORTG) jouent un rôle clef dans la promotion régionale des recommandations du Groupe d'action financière (Gafi), l'identification des menaces liées au BC-FTP pour le système financier et les besoins d'assistance technique. Quatre ORGT couvrent le continent : le Groupe anti-blanchiment en Afrique orientale et australe (Gabaao), le Groupe d'action financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (Gafimoan), le Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale (Gabac) et le Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest (Giaba).

Dans les régions de coopération monétaire Afrique-France, la coopération dans le domaine de la LBC-FTP s'est poursuivie grâce aux travaux du Comité de liaison anti-blanchiment (Clab). Né en 2000, le Clab est une instance de coordination qui rassemble les ORTG et les institutions publiques (banques centrales, superviseurs bancaires et des marchés financiers, etc.) travaillant sur

les sujets de LBC-FTP, en UEMOA, CEMAC, Union des Comores et en France, avec pour membre observateur le Gafi. Le Comité, dont le secrétariat est assuré par la Banque de France, a notamment pour mission : i) d'apporter un appui technique en vue de faciliter la mise en conformité de leur cadre juridique avec les exigences internationales en matière de lutte contre le blanchiment ; ii) de favoriser l'adoption de dispositifs réglementaires et opérationnels efficaces sur les plans national et régional ; et iii) de sensibiliser l'ensemble des opérateurs économiques et des acteurs publics des pays membres en veillant à diffuser l'information sur les enjeux de la LBC-FTP.

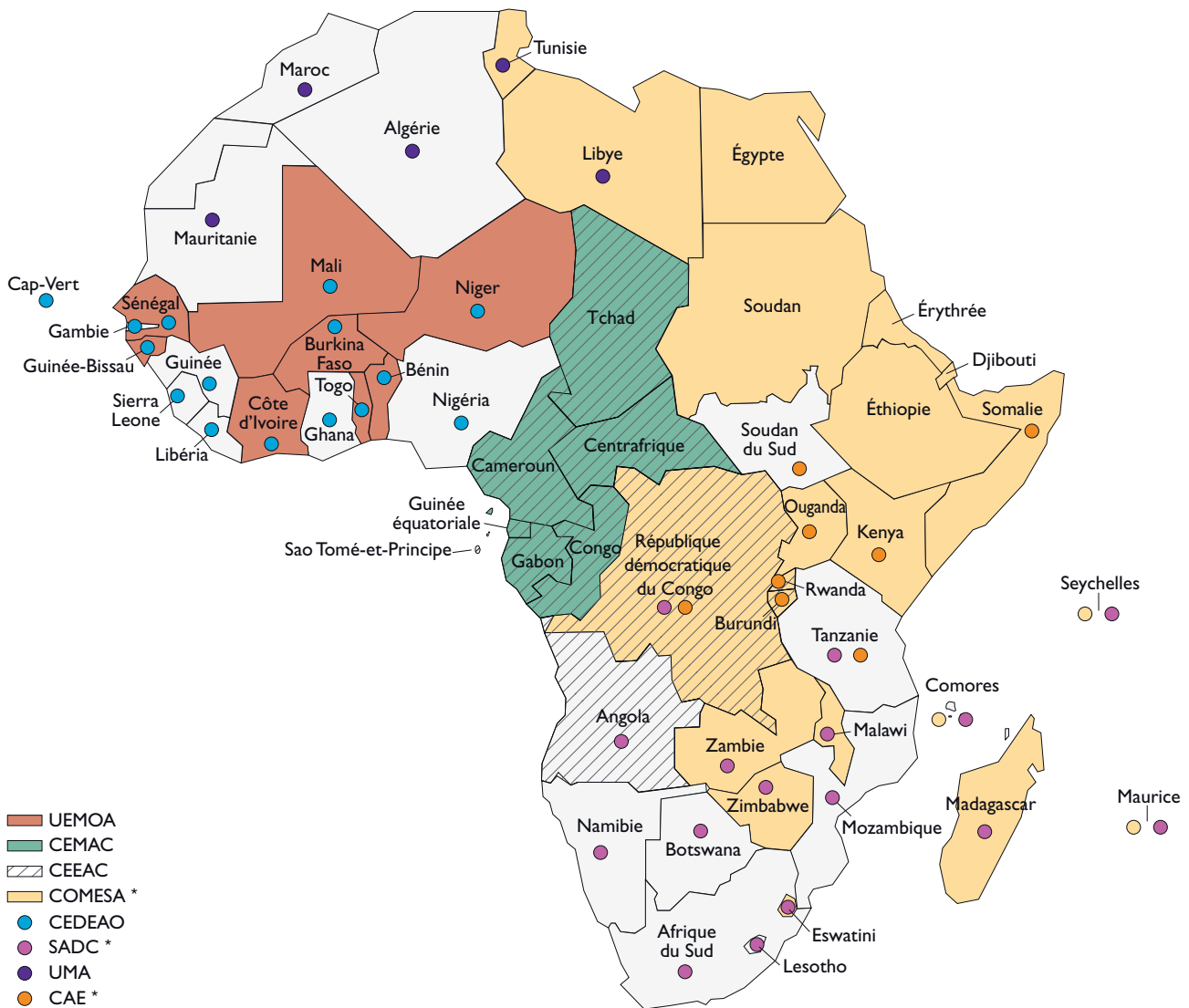
En 2023, les réunions du Clab ont permis de faciliter les échanges en matière d'actualité et de dispositif LBC-FTP. Le Gafi, le Gabac et le Giaba y ont partagé les conclusions de leurs plénières et leur niveau de préparation au prochain cycle d'évaluation mutuelle. La BCEAO a par ailleurs présenté les caractéristiques de la loi uniforme adoptée en mars 2023, dont l'objectif est d'assurer la conformité du cadre réglementaire de l'UEMOA avec les recommandations du Gafi et de résoudre les lacunes constatées lors des dernières évaluations mutuelles.

Sous les présidences de la BCEAO (2023) puis de la Banque centrale des Comores (BCC, 2024), le Clab a assuré le suivi de la mise en œuvre du plan d'action LBC-FTP de la Zone franc adopté en 2022. Ce plan d'action a été élaboré par la Banque mondiale à la suite d'une évaluation de la mise en œuvre du plan d'action LBC-FTP adopté en 2018 par les ministres des Finances et gouverneurs de banques centrales de la Zone franc. Les deux présidences ont également fait avancer le projet de réforme institutionnelle du Clab, qui vise à renforcer l'autonomie de fonctionnement du Comité, par l'adoption d'une nouvelle Charte. Par ailleurs, le Clab a mis en place un groupe de travail destiné à rédiger un guide sur les enjeux de réglementation et de supervision LBC-FTP des actifs virtuels et prestataires de services liés aux actifs virtuels.

Le Clab a permis à ses membres de se familiariser avec certains fournisseurs d'assistance technique. La Facilité globale BC/FT de l'Union européenne a ainsi été invitée à l'une des plénières du Comité pour présenter son programme. Mis en place en 2019, il a pour objectif de fournir une assistance technique aux pays inscrits (ou sur le point d'être inscrits) sur liste grise du Gafi. Les institutions membres du Clab ont été encouragées à solliciter ce mécanisme.

¹⁵ GSMA (2023), *L'économie du mobile en Afrique subsaharienne 2023*.

LES ZONES ÉCONOMIQUES EN AFRIQUE



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

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

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

- **Gabac**, Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale
Cameroun, Centrafrique, Congo, Gabon, Guinée équatoriale, République démocratique du Congo, Tchad.
- **Gabaoa**, Groupe anti-blanchiment en Afrique orientale et australe (ESAAMLG)
Angola, Afrique du Sud, Botswana, Burundi, Érythrée, Eswatini, Éthiopie, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Maurice, Mozambique, Namibie, Rwanda, Seychelles, Soudan du Sud, Tanzanie, Ouganda, Zambie, Zimbabwe.
- **Gafimoan** (y compris hors continent africain), Groupe d'action financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (MENAFATF)
Algérie, Arabie saoudite, Autorité palestinienne, Bahreïn, Djibouti, Égypte, Émirats arabes unis, Irak, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Mauritanie, Oman, Qatar, Somalie, Soudan, Syrie, Tunisie, Yémen.
- **Giaba**, Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest
Bénin, Burkina Faso, Cap-Vert, Comores, Côte d'Ivoire, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Libéria, Mali, Niger, Nigéria, Sao Tomé, Sénégal, Sierra Leone, Togo.



Le point de vue de la Ferdi

Taxation carbone du transport maritime : quels seraient les effets sur les pays de la CEMAC, de l'UEMOA et l'Union des Comores ?



FONDATION POUR LES ÉTUDES
ET RECHERCHES SUR
LE DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL

Avec plus de 10 milliards de tonnes de marchandises échangées internationalement par voie maritime chaque année, le commerce maritime représente environ 3 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) mondiales. C'est par exemple plus que l'aviation, dont la contribution est estimée à 2,6 % des émissions de la planète. L'activité du transport maritime a connu ces dernières années une croissance régulière à peine perturbée par la crise de la Covid-19, ayant presque doublé depuis les 6 milliards de tonnes enregistrées en 2000. Sans politique de décarbonation volontariste, les émissions du secteur du transport maritime pourraient augmenter de 130 % d'ici à 2050. Parmi les mesures envisagées, l'instauration d'une taxe sur les émissions de CO₂ du transport maritime est au cœur de différentes discussions internationales tenues dans le cadre de l'Organisation maritime internationale (OMI) ou à la suite du Sommet pour un nouveau pacte financier mondial de juin 2023 au sein de la coalition du pacte de Paris pour les peuples et la planète.

En cherchant à taxer les émissions de CO₂ du transport maritime, la communauté internationale vise différents objectifs. Il s'agit d'une part de corriger en matière de tarification carbone le fait que le transport maritime international reste en dehors du protocole de Kyoto, ce qui entraîne l'absence de taxation de ses émissions de CO₂. En appliquant une taxe sur le fioul maritime, on peut espérer, dans un esprit pigouvien, modifier les comportements des acteurs du commerce international en les forçant à internaliser les externalités liées aux effets néfastes des émissions et ainsi réduire ces dernières. Il s'agit d'autre part d'explorer des sources fiscales de financement additionnel pour les biens publics mondiaux et notamment pour la transition des pays vulnérables vers une économie résiliente et bas carbone (cf. par exemple Dequiedt et al., 2023). Dans une logique pollueur-payeur, la mise à contribution de secteurs bénéficiant de la mondialisation et générant des GES semble naturelle. Le transport maritime international est alors un candidat tout désigné. Ces deux objectifs doivent être complétés par des considérations d'équité. De ce point de vue, la taxation du transport maritime est suspectée d'avoir des effets disproportionnés sur les pays pauvres et vulnérables, ce qui oriente les discussions vers la question de savoir comment les ressources issues de la taxe devraient être utilisées.

Nous présentons dans la suite de ce texte les résultats d'une étude (Dequiedt et al., 2024a) produite par la Ferdi sur les effets d'une taxation du transport maritime, à hauteur de 40 dollars par tonne de CO₂ émis, en nous intéressant tout particulièrement aux effets sur les 15 pays africains des coopérations monétaires Afrique-France.

Sans surprise, les Comores seraient tout particulièrement touchées par une telle taxation, qui viendrait renchérir le transport maritime avec une perte relative de pouvoir d'achat du consommateur représentatif de l'ordre de 3 %. Ce pays, à la fois petit État insulaire en développement (Peid) et dans la liste des pays les moins avancés (PMA), devrait très naturellement bénéficier en priorité des revenus issus de la taxe. Les pays non enclavés de l'UEMOA seraient également fortement impactés avec des pertes relatives de pouvoir d'achat supérieures à 1 %. Nous documentons par ailleurs les effets de la taxe sur les prix de certains produits alimentaires de base. Ainsi, l'augmentation du prix des céréales serait importante, supérieure à 10 % dans tous les pays de la zone des coopérations à l'exception de la République centrafricaine et du Tchad.

Compte tenu des coûts importants qu'elle implique pour les pays de la CEMAC, de l'UEMOA et l'Union des Comores, l'instauration d'une taxe sur les émissions de CO₂ du transport maritime devrait aller de pair avec une affectation prioritaire à ces pays des ressources qu'elle génère afin d'empêcher leur adhésion.

.../...



1 | Négociations en cours et fenêtre d'opportunité pour une taxation du transport maritime

L'Organisation maritime internationale (OMI), en tant qu'agence spécialisée des Nations unies chargée de prévenir la pollution marine et atmosphérique causée par les navires, examine depuis la fin des années 1990 des mesures visant à lutter contre les émissions de gaz à effet de serre provenant des navires. En 2018, l'OMI a adopté une stratégie initiale visant à réduire les émissions de GES du transport maritime international d'au moins 50 % d'ici 2050 par rapport aux niveaux de 2008. Cette stratégie était un premier pas important vers la réduction des émissions du secteur maritime, mais elle ne prévoyait pas de mesures concrètes pour atteindre cet objectif.

En juillet 2023, l'OMI a adopté une stratégie révisée¹, renforçant considérablement les objectifs de décarbonation du transport maritime international puisqu'il s'agit désormais de réduire les émissions de gaz à effet de serre provenant des transports maritimes internationaux d'au moins 40 % d'ici à 2030 par rapport à 2008 et d'atteindre zéro émission de GES à l'horizon 2050. Réunis à nouveau lors de la 81^e session du Comité de la protection du milieu marin en mars 2024², les États membres de l'OMI ont identifié, pour atteindre les objectifs de la stratégie révisée, deux mesures juridiquement contraignantes, dont la mise en place d'une réglementation sur la tarification du carbone. Les États membres ont jusqu'au printemps 2025 pour trouver un accord sur les modalités de cette tarification. Soutenu par 23 pays lors du Sommet pour un nouveau pacte financier mondial, le principe d'une taxe mondiale sur le transport maritime rassemblait lors du comité de l'OMI de mars 2024 le soutien de 47 États membres de l'organisation.

Parallèlement aux négociations à l'OMI, le second semestre 2023 a été marqué par le Sommet africain sur le climat en septembre 2023, dont la déclaration de Nairobi appelle à envisager un régime mondial de taxation du carbone, incluant le transport maritime et aérien, puis par la COP 28 à Dubaï en décembre, lors de laquelle Antigua-et-Barbuda, la Barbade, l'Espagne, la France et le Kenya ont lancé conjointement un nouveau groupe d'étude (« task force ») sur la fiscalité internationale, la Global Solidarity Levies Task Force, mandatée pour explorer les impacts d'une gamme d'instruments fiscaux internationaux incluant la taxation du transport maritime, pour financer le développement, la nature et la lutte contre le changement climatique.

La fenêtre d'opportunité pour parvenir à un accord international sur la taxation des émissions de CO₂ du transport maritime semble donc inédite.

2 | Mesurer les effets d'une taxation mondiale du transport maritime

L'objectif de l'étude « Navigating international taxation: The effects of a carbon levy on shipping » (Dequiedt et al., 2024a) est d'apporter des arguments quantitatifs aux discussions internationales en cours, en documentant les impacts d'une taxe carbone sur le transport maritime qui serait adoptée mondialement.

Cette étude s'inscrit dans une littérature émergente tentant d'estimer via un modèle de gravité l'impact qu'aurait la mise en place d'une taxation carbone du transport maritime sur le commerce international, et les émissions de CO₂. Ainsi, Shapiro (2016) estime à environ – 6,5 % la perte moyenne de bien-être due à la baisse du commerce international associée à la mise en place d'une taxe de 29 dollars par tonne de CO₂ sur le carburant maritime, avec une perte beaucoup plus élevée pour les pays à faible revenu. Concernant la réduction des émissions de CO₂, Mundaca et al. (2021) concluent à partir d'une analyse non structurelle qu'une taxe de 40 dollars par tonne de CO₂ pourrait conduire à une baisse des émissions de CO₂ du secteur de près de 8 %, tandis que Cariou et al. (2023) estiment cette baisse à environ 4 % pour une taxe de 50 dollars, cette dernière étude étant cependant limitée au seul transport de céréales et de soja. Pereda et al. (2023) estiment quant à eux à 7 % la baisse des émissions de CO₂ du secteur associée à la mise en place d'une taxe carbone de 50 dollars par tonne de CO₂ sur le carburant maritime, à partir d'un modèle d'équilibre général calculable utilisant la base de données GTAP.

¹ OMI (2023), « Adoption d'une stratégie révisée concernant la réduction des émissions de GES pour les transports maritimes mondiaux », juillet.

² « Comité de la protection du milieu marin, 81^e session (MEPC 81), 18-22 mars 2024 ».

.../...

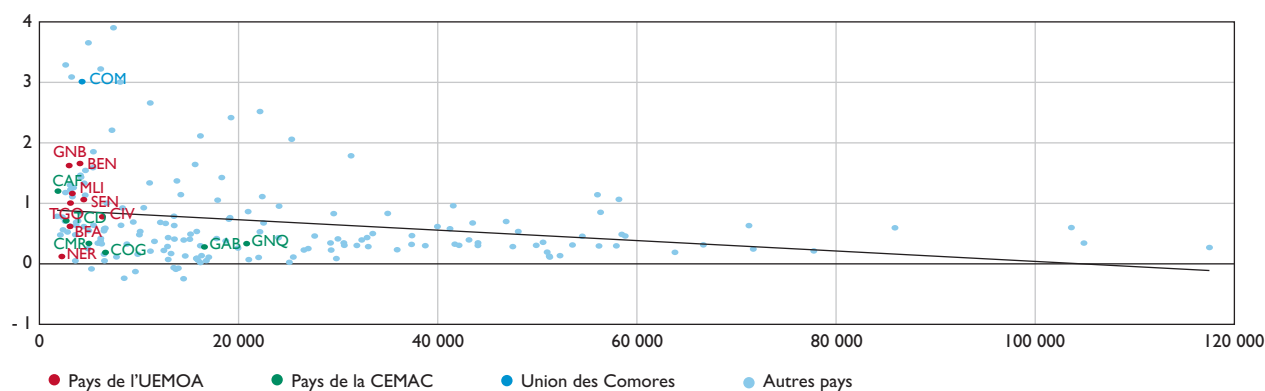


Notre étude prolonge donc cette littérature en estimant les effets d'une taxe hypothétique de 40 dollars par tonne de CO_2 appliquée aux émissions du transport maritime dans le monde entier. Le montant retenu pour la taxe est dans la fourchette basse des recommandations des experts et identique au montant retenu par Mundaca et al. (2021). Les calculs sont fondés sur des données commerciales désagrégées couvrant la période 2012-2018 et évaluent les effets qu'aurait eus la taxe si elle avait été mise en place en 2018. Les simulations sont faites à l'aide d'un modèle de gravité structurel et multisectoriel qui permet de prendre en compte les modifications de prix et de compétitivité pour plus de 180 pays et une centaine de secteurs, et fournit une analyse en équilibre général des effets de la taxe sur l'ensemble des flux commerciaux, le bien-être des consommateurs et le niveau des prix. Le modèle permet également de quantifier la réduction des émissions de CO_2 qui découlerait de la taxe, en mesurant pour chaque secteur la baisse de la distance moyenne parcourue en mer par 1 dollar de marchandises.

Les résultats mettent en lumière le caractère inéquitable de la taxe, qui impacterait davantage les pays pauvres que les pays riches. Ceci est dû à la combinaison de plusieurs effets liés à l'éloignement géographique de nombreux pays en développement des marchés mondiaux ainsi qu'à la composition de leurs paniers d'exportations et d'importations dans lesquels les produits à faible rapport valeur/volume sont surreprésentés. Ainsi, la perte relative de bien-être du consommateur représentatif, mesurée comme sa perte de pouvoir d'achat sur les biens échangeables, est corrélée négativement avec le PIB par habitant du pays considéré, sans que ce résultat découle exclusivement de la situation des petits États insulaires en développement. C'est ce qu'illustre le graphique ci-dessous. On y peut visualiser la corrélation globalement négative entre PIB par habitant et impact négatif de la taxe sur le bien-être des consommateurs. La situation des 15 pays est contrastée, avec des pays très fortement impactés comme les Comores et d'autres beaucoup moins comme le Niger bien que très pauvre également.

Variation de bien-être et PIB par habitant

(en ordonnée, perte de bien-être en % ; en abscisse, PIB par habitant en 2018, en dollars US PPA)



Note : PPA, parité de pouvoir d'achat.

Source : Calculs des auteurs (variation de bien-être) et World Development Indicators (PIB par habitant).

L'étude de la Ferdi souligne par ailleurs l'effet très modéré de la taxe sur les émissions de CO_2 du secteur avec une réduction estimée à $-1,75\%$, bien éloignée des cibles ambitieuses affichées par l'OMI. Cette réduction pourrait même être contrecarrée par des redirections des échanges internationaux vers des modes de transport plus polluants que le transport maritime, comme le transport routier ou le transport aérien.

Les résultats de cette étude confirment donc les résultats de Shapiro (2016) concernant l'aspect hétérogène et inégalitaire de la distribution du poids d'une taxe maritime au niveau mondial. La réduction estimée des émissions de CO_2 est par ailleurs sensiblement plus faible que celle qui est obtenue par Mundaca et al. (2021) en faisant abstraction des effets d'équilibre général. Ce dernier point illustre selon nous l'importance de raisonner à l'aide d'un modèle structurel lorsqu'on souhaite étudier les effets d'une mesure qui impacte les coûts de transport de l'ensemble des flux maritimes.

.../...



3| Focus sur les zones UEMOA, CEMAC et l'Union des Comores

Les 15 pays africains des coopérations monétaires sont très différemment dépendants du commerce maritime. Certains comme la République centrafricaine, le Burkina Faso, le Mali, le Niger ou le Tchad sont enclavés et leurs flux commerciaux n'empruntent jamais les voies maritimes sur la totalité de leur trajet. Les Comores par ailleurs, en tant que petit État insulaire en développement, ne peuvent commercer que par voie aérienne ou maritime et leurs échanges sont donc particulièrement vulnérables aux chocs sur les coûts de transport maritime.

Afin de caractériser plus précisément cette situation différenciée, on reporte dans le tableau ci-contre pour chaque pays la perte relative de bien-être du consommateur représentatif liée à la mise en place de la taxe ainsi que la variation équivalente de revenu, c'est-à-dire la perte de revenu qui engendrerait la même perte de bien-être si l'ensemble des prix restait inchangé. Cette dernière mesure permet de quantifier pour chaque pays le coût économique de la taxe.

Outre les Comores, on voit nettement ressortir la situation de dépendance au commerce maritime de pays littoraux comme le Bénin, la Guinée-Bissau ou le Sénégal.

Au-delà d'un effet moyen sur le bien-être des populations qui peut être capturé en s'intéressant à un consommateur représentatif, il est utile également de regarder les effets produit par produit en se concentrant notamment sur les biens liés à l'agriculture et à l'alimentation de base. Ainsi on peut obtenir une image plus précise de la progressivité ou de la régressivité de la taxe à l'intérieur des pays en esquissant une analyse qui tienne compte des différents comportements de consommation selon que l'on s'intéresse à un ménage pauvre ou riche.

Le tableau infra met en lumière les effets sur les prix des céréales, des farines, des semences et des engrais, ce qui permet d'avoir une image plus fine des effets de la taxe sur les ménages agricoles. Pour comparaison, y sont également reportées les variations de prix des véhicules et pièces, supposément des biens consommés davantage par les ménages aisés.

Il est frappant de constater que l'effet de la taxe est massif sur le prix des céréales et ce dans presque tous les pays considérés. À l'exception de la République centrafricaine et du Tchad, tous les pays verraient une augmentation du prix des céréales supérieure à 10 % et pouvant atteindre 19 % dans le cas du Gabon. L'augmentation du prix des farines serait également importante, supérieure à 10 % dans 7 pays sur 15. Les intrants, semences et engrais, ainsi que les véhicules et pièces ne seraient pour leur part pas autant impactés par la taxe.

Le fait qu'un produit alimentaire de base comme les céréales soit parmi les plus impactés (ce qui peut être vérifié par une comparaison avec les effets sur l'ensemble des codes SH) suggère ainsi un effet régressif de la taxe, ou du moins un effet pénalisant fortement les ménages pauvres.

Bien-être et revenu

Zone	Pays	Perte relative de bien-être, en %	Variation équivalente de revenu, en millions de dollars
CEMAC	Cameroun	- 0,34	- 242
	République centrafricaine	- 1,20	- 5
	République du Congo	- 0,19	- 111
	Gabon	- 0,28	- 120
	Guinée équatoriale	- 0,33	- 36
	Tchad	- 0,71	- 21
UEMOA	Bénin	- 1,66	- 212
	Burkina Faso	- 0,62	- 120
	Côte d'Ivoire	- 0,78	- 342
	Guinée-Bissau	- 1,62	- 17
	Mali	- 1,21	- 126
	Niger	- 0,12	- 94
	Sénégal	- 1,06	- 174
	Togo	- 1,00	- 81
Union des Comores		- 3,01	- 11

Source : Calculs des auteurs.

.../...

Variations de prix dues à la taxe sur les émissions de CO₂

Zone	Pays	Céréales (code SH 10)	Farines (code SH 11)	Graines et fruits, dont semences (code SH 12)	Engrais (code SH 31)	Véhicules et pièces (code SH 87)
CEMAC	Cameroun	11	8	0	0	3
	République centrafricaine	6	12	0	3	2
	République du Congo	18	11	3	6	3
	Gabon	19	12	7	7	5
	Guinée équatoriale	15	12	5	9	3
	Tchad	5	11	0	- 1	3
UEMOA	Bénin	17	6	- 1	- 1	3
	Burkina Faso	15	1	0	3	4
	Côte d'Ivoire	16	3	0	4	3
	Guinée-Bissau	18	11	0	8	2
	Mali	14	4	0	3	2
	Niger	15	- 1	- 3	- 2	4
	Sénégal	14	4	1	3	3
	Togo	17	1	0	3	3
Union des Comores		10	14	3	8	2

Source : Calculs des auteurs.

La pertinence et les contraintes de mise en œuvre d'une taxe carbone appliquée au transport maritime international sont discutées dans une Note brève de la Ferdi (Dequiedt et al., 2024b), compagnon de l'étude détaillée ici. Pour financer avec des outils innovants la transition des pays vulnérables, les avantages et inconvénients d'une taxe sur le transport maritime doivent être mis en regard des avantages et inconvénients d'autres taxes internationales comme celle visant l'aviation civile (cf. par exemple Dama et al., 2023).

En ce qui concerne les pays africains des coopérations monétaires, il ressort des travaux de la Ferdi que l'impact de la taxe au niveau national serait systématiquement négatif mais d'ampleur variable. Les augmentations de prix causées par la taxe n'épargneraient pas les produits de première nécessité comme les céréales, touchant ainsi de plein fouet les ménages pauvres.

Une compensation spécifique, qui pourrait venir de l'allocation des revenus générés par la taxe, permettrait aux 15 pays de ne pas être pénalisés de manière disproportionnée par la décarbonation du secteur du transport maritime et faciliterait l'adhésion de ces pays à ce type de taxation climatique.

.../...



Bibliographie

Cariou (P.), Halim (R.A.) et Rickard (B.J.) (2023)

« Ship-owner response to carbon taxes: Industry and environmental implications », *Ecological Economics*, vol. 212.

Dama (A.A.), Dequiedt (V.), De Ubéda (A.-A.) et Rota-Graziosi (G.) (2023)

« La taxation des carburants de l'aviation civile comme source de financement à destination des pays vulnérables », *Documents de travail*, P318, Ferdi, mars.

Dequiedt (V.), De Ubéda (A.-A.) et Mien (E.) (2024a)

« Navigating international taxation: The effects of a carbon levy on shipping », *Documents de travail*, P340, Ferdi, avril.

Dequiedt (V.), De Ubéda (A.-A.) et Mien (E.) (2024b)

« Vers une taxe carbone sur le transport maritime international : mesurer les effets économiques pour évaluer la pertinence et accompagner la mise en œuvre », *Note brève*, Ferdi, B267.

Dequiedt (V.), De Ubéda (A.-A.) et Rota-Graziosi (G.) (2023)

« Des taxes affectées pour financer les biens publics mondiaux : pertinence et mise en œuvre », *Revue d'économie financière*, 2023/3, n° 151(3), p. 187-199.

Mundaca (G.), Strand (J.) et Young (I. R.) (2021)

« Carbon pricing of international transport fuels: Impacts on carbon emissions and trade activity », *Journal of Environmental Economics and Management*, vol. 110, 102517.

Pereda (P.), Lucchesi (A.), Diniz (T.) et Wolf (R.) (2023)

« Carbon tax in the shipping sector: Assessing economic and environmental impacts », *Working Papers*, n° 2023-04, département d'économie de l'Université de São Paulo (FEA-USP).

Shapiro (J. S.) (2016)

« Trade Costs, CO₂, and the Environment », *American Economic Journal: Economic Policy*, vol. 8, n° 4, p. 220-254.

ENJEUX ET DÉFIS

INCLUSION ET SANTÉ FINANCIÈRES EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Quentin Dufresne, Luc Jacolin et Albin Salmon

L'inclusion financière, c'est-à-dire l'accès aux services financiers par les populations et les entreprises, a considérablement progressé ces dernières années en Afrique subsaharienne (ASS). Accélérée depuis 2008 par l'essor de la banque mobile et plus généralement de la numérisation des services financiers, l'inclusion financière constitue une dimension majeure du développement financier. L'usage des services financiers accompagne la croissance économique tout en favorisant la cohésion sociale et la lutte contre la pauvreté. Elle constitue ainsi un objectif majeur du G20 et l'un des objectifs de développement durable (ODD) à l'horizon 2030. De tels bénéfices ne peuvent toutefois être effectifs que dans la mesure où les services financiers sont d'une qualité suffisante, d'un « *coût abordable, utiles, adaptés à leurs besoins* [des individus] *et proposés par des prestataires fiables et responsables* ¹ » et contribuent également à la santé financière de leurs utilisateurs.

Au fur et à mesure de la progression de l'accès et de l'usage des services financiers, les objectifs de santé financière apparaissent de plus en plus prégnants. La santé financière – aussi appelée « bien-être financier » – recouvre, pour l'essentiel, la capacité des individus/ménages à répondre à leurs besoins et engagements financiers immédiats, à faire face à des chocs financiers négatifs, à se sentir confiants dans leur avenir et à atteindre leurs objectifs. Cette notion renvoie non seulement à des facteurs proprement financiers (gestion à court terme des encaisses et des risques de solvabilité, de liquidité, sécurité financière face aux chocs adverses, objectifs financiers de long terme au cours du cycle de vie ou générationnel), mais également aux principaux facilitateurs (éducation financière, protection du consommateur, par exemple) qui assurent le caractère responsable et durable de l'accès à la finance. Cette étude vise à faire apparaître les bénéfices d'une inclusion financière durable et de qualité pour les populations d'ASS. Cette dernière est conditionnée à l'essor des politiques

de développement des infrastructures, de protection du consommateur et d'éducation financière adaptées, notamment pour faire face aux risques associés à la numérisation financière.

1| Les progrès dans l'inclusion financière des populations africaines créent des enjeux croissants de santé financière

La santé financière, une notion centrée sur les besoins financiers des utilisateurs de services financiers

La notion de santé financière a été développée au cours des dix dernières années comme outil de politique publique dans plusieurs pays avancés et par les organisations internationales spécialisées dans l'inclusion financière. Cette notion a été tout d'abord dérivée des objectifs d'éducation financière, comme dans le cas des États-Unis ² et du Canada ³, tandis que la stratégie nationale de bien-être financier 2020-2030 ⁴ lancée au Royaume-Uni en 2021 combine des objectifs d'éducation financière avec des objectifs de réduction des difficultés financières auxquelles font face les populations. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) aborde cette notion avant tout sous le prisme de l'éducation financière ⁵, tandis que le Consultative Group to Assist the Poor (CGAP) se concentre sur les politiques visant à promouvoir l'offre de services financiers ou la protection des consommateurs ⁶.

1 Source : *Banque mondiale*.

2 *Consumer Financial Protection Bureau (2015), Financial Well-Being: The Goal of Financial Education*, janvier, p. 5.

3 *Financial Consumer Agency of Canada, Make Change that Counts: National Financial Literacy Strategy 2021-2026*, p. 13.

4 *Money and Pensions Service, UK Strategy for Financial Wellbeing*, p. 10.

5 OCDE (2023), *OECD/INFE 2023 International Survey of Adult Financial Literacy*, décembre.

6 E. Rhyne (2023), *Financial Health as a Consumer Journey*, *FinDev Gateway*, CGAP, avril.

Au sein de l'Organisation des Nations unies (ONU), le Fonds d'équipement des Nations unies (UNCDF) privilégie le développement des infrastructures financières locales⁷, parallèlement aux activités de la mandataire spéciale du Secrétaire général des Nations unies pour la finance inclusive pour le développement (UNSGSA)⁸, qui promeut l'inclusion et la santé financières, plaçant pour leur intégration dans les agendas internationaux⁹.

La notion de santé financière synthétise plusieurs composantes de la vie financière des individus (et des ménages). Elle reflète notamment leur capacité à faire face à des obligations de court terme, liées à leur consommation courante et à gérer les risques financiers engendrés par des chocs adverses (McKay et Zetterli, 2021). La santé financière englobe également la capacité des individus à disposer des moyens financiers nécessaires pour satisfaire leurs objectifs ou aspirations de long terme, par exemple les dépenses d'éducation (Gubbins et Heyer, 2022). Plus largement, la santé financière retranscrit la satisfaction des individus dans leur vie financière, ce qui peut mêler des éléments tant objectifs (gestion optimale des ressources et risques financiers) que subjectifs (sentiments et perceptions des individus, Sorgente et Lanz, 2019), qui affectent le comportement financier du public, notamment l'allocation des revenus, de l'épargne, et la demande de crédit (Anvari-Clark et Ansong, 2022).

Le niveau de santé financière est déterminé par de nombreux facteurs socioéconomiques et financiers.

Le principal d'entre eux relève des variables de revenu courant et permanent, et de sécurité de l'emploi (Muir *et al.*, 2017). La santé financière peut aussi être améliorée par les filets de sécurité sociaux qui procurent des revenus complémentaires stables pour accéder aux produits et services de base et faire face aux accidents de la vie (Gubbins et Heyer, 2022), leur développement constituant un enjeu central dans les pays en développement. La santé financière reflète les traits psychologiques, attitudes et croyances d'un individu, mais également les normes culturelles et sociales (Rhyne, 2020). La santé financière dépend ainsi de l'âge et du cycle de vie (Fan et Henager, 2022), du niveau d'éducation ou de santé, du genre et de l'appartenance à des minorités discriminées.

Ces facteurs socioéconomiques sont particulièrement prégnants dans les pays d'ASS. Les études menées montrent que la santé financière varie en fonction de

la composition de la famille (Kempson *et al.*, 2017), de la répartition dans le couple des prises de décision financière (Muir *et al.*, 2017) et des apports financiers relatifs de chacun de ses membres (Bonke et Browning, 2009). Le capital social d'un individu, notamment le soutien communautaire, peut également améliorer sa santé financière, tant par l'accès à des fonds d'urgence que par l'accès au crédit via des coopératives de crédit informelles (tontines). Si dans ces pays la résilience financière (et donc la santé financière) est plus souvent affectée que dans les pays à revenu élevé par une moindre stabilité macroéconomique, ainsi que par des inégalités de revenu plus élevées (Gubbins, 2020), de tels réseaux sociocommunautaires peuvent contribuer à en limiter les effets négatifs.

Compte tenu de son caractère récent et de ses liens avec l'inclusion financière, la notion de santé financière demeure un concept évolutif, sans définition standardisée, tant dans la littérature académique que dans les instances internationales.

Le Partenariat mondial pour l'inclusion financière du G20 (GPFI) s'est ainsi assigné comme objectif pour 2024 d'en proposer une définition harmonisée, ainsi qu'une méthodologie de mesure (GPFI, 2023). La recherche empirique vise à mieux faire apparaître le rôle des différents déterminants du bien-être financier et ses liens avec les objectifs de développement durable (Bashir et Qureshi, 2023). L'amélioration de la santé financière peut en effet contribuer autant à la lutte contre la pauvreté (ODD 1) qu'à la lutte contre les inégalités (ODD 10), au bien-être (ODD 3, 16) ou à l'égalité des sexes (ODD 5).

La mesure de la santé financière inclut une large palette d'indicateurs objectifs et subjectifs habituellement évalués par des questionnaires qualitatifs.

Les indicateurs objectifs de la santé financière en constituent le premier fondement, en permettant d'évaluer l'accès des individus (ou des ménages) aux services financiers (la disponibilité de moyens de paiement, par exemple, peu dense dans les pays d'ASS), mais également le degré d'aisance dans la vie courante : paiement à temps des

7 UNCDF (2022), *Delivering Financial Health Globally: A collection of insights, approaches and recommendations*, août.

8 UNSGSA (2021), *Financial Health: An Introduction for Financial Sector Policymakers*, septembre.

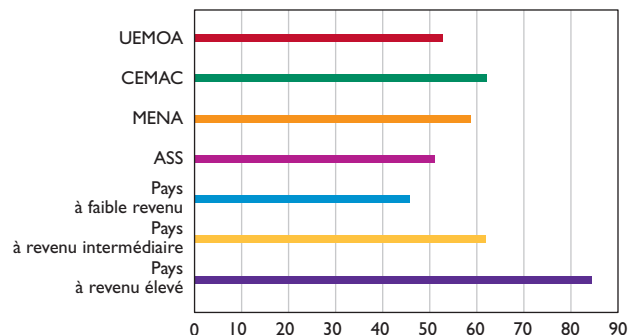
9 La définition donnée par l'UNSGSA est : « Financial health or wellbeing is the extent to which a person or family can smoothly manage their current financial obligations and have confidence in their financial future. »

factures des services de base, adéquation du revenu aux besoins alimentaires, poids de la dette (Netemeyer *et al.*, 2018). Les facteurs d'appréciation subjective constituent le second fondement de la mesure de la santé financière, et s'appuient sur diverses questions de perception. Les questionnaires qualitatifs utilisés pour mesurer ces éléments subjectifs peuvent porter sur les préoccupations relatives à l'épargne (CFPB, 2015), la capacité à faire face à des aléas financiers (Global Findex, 2021)¹⁰, le degré de satisfaction des individus face à leur situation financière (Sorgente et Lanz, 2019) ou leur capacité de contrôle sur les finances (Kempson *et al.*, 2017).

Intégrer des indicateurs de santé financière peut aussi contribuer à mieux cibler les politiques d'inclusion financière. Ces indicateurs sont susceptibles de proposer une image plus complète des motivations, des besoins et des priorités des différentes populations des pays de l'ASS, qui demeurent insuffisamment connus, notamment ceux des différents groupes exclus. Cantu *et al.* (2024) ont par exemple développé un indicateur synthétique de mesure de la santé financière, définie, à partir de la base de données Global Findex, comme la fraction moyenne d'individus déclarant avoir des inquiétudes pour couvrir leurs dépenses et ayant recours au secteur informel en cas d'urgence¹¹. Cet indicateur fait apparaître une relation positive entre santé financière et niveau de développement, ainsi que des corrélations positives et significatives entre santé financière et accès au crédit ou à l'épargne (cf. graphiques 1 et 2).

G1 Indicateur de santé financière en 2021

(en % des adultes)

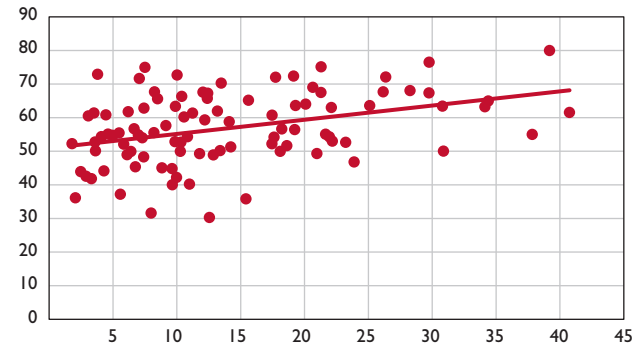


Note : Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) ; Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) ; Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA) ; Afrique subsaharienne (ASS).

Sources : Global Findex (2021), Cantu *et al.* (2024), calculs des auteurs.

G2 Corrélation entre accès au crédit formel et santé financière dans les pays à revenu faible et intermédiaire

(en % ; axe des abscisses : part des adultes qui empruntent auprès d'institutions financières formelles ; axe des ordonnées : indicateur de santé financière)



Lecture : Un point correspond à un pays.

Note : Les valeurs reportées représentent respectivement le coefficient de corrélation (r) et la t -stat (t) qui lui est associée.

Coefficient de corrélation (r) = 0,37

T -stat du coefficient de corrélation (t) = 3,91

Sources : Global Findex (2021), Cantu *et al.* (2024), calculs des auteurs.

Pour être durables, les nouveaux progrès dans l'inclusion financière doivent aller de pair avec une amélioration de la santé financière des populations

L'inclusion financière des populations a fortement progressé en ASS, mais l'utilisation effective des services financiers par les populations bancarisées peut être améliorée. Le taux de bancarisation en ASS a plus que doublé entre 2011 et 2021, avec respectivement 23 % et 55 % des adultes possédant un compte bancaire (cf. graphique 3 *infra*), avec toutefois de fortes disparités entre pays (6 % des adultes au Soudan du Sud, contre 91 % à l'île Maurice). Il atteint 41 % en moyenne en Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et dans la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) en 2021, contre respectivement 8 % et 12 % dix ans auparavant. Cette progression de l'accès aux services financiers reflète notamment la large diffusion des solutions bancaires mobiles, comme M-Pesa au Kenya, qui permettent de

10 A. Demirgüç-Kunt, L. Klapper, D. Singer et S. Ansar (2022), *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*, Banque mondiale, Washington DC.

11 Dépenses relatives à la santé, à l'éducation, aux charges mensuelles et à l'anticipation des vieux jours. Le recours au secteur informel est le recours à la famille ou aux amis en cas d'urgence sous sept et trente jours.

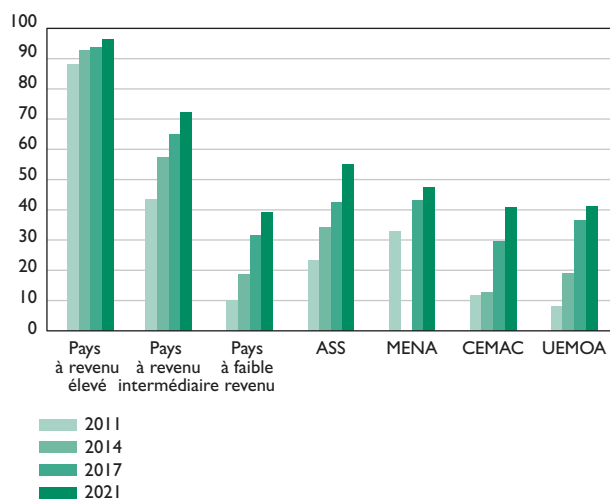
comblent le développement insuffisant des infrastructures fixes dans ces pays et qui apparaissent plus pratiques dans leur utilisation quotidienne que le système bancaire. L'accès aux services financiers numériques (SFN) a presque triplé en ASS entre 2014 et 2021 (de 12 % à 33 %), pour dépasser les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire (respectivement 27 % et 12 % en 2021 – cf. graphique 4)¹².

L'usage effectif des services financiers par les populations bancarisées rencontre de nombreux obstacles, notamment liés à la santé financière des populations.

L'usage des services financiers en moyenne en ASS reste faible. En 2021, en UEMOA et dans la CEMAC respectivement, seuls 7 % et 8 % des adultes déclarent épargner auprès d'une institution financière, contre 23 % dans les pays à revenu intermédiaire (PRI). Au sein des coopérations monétaires Afrique-France (CMAF), l'accès au crédit reste encore faible et la part des adultes déclarant avoir emprunté auprès d'une institution financière s'élève à 7 % en UEMOA et dans la CEMAC (contre 22 % dans les PRI). En revanche, au sein de ces deux zones, l'utilisation de systèmes de paiement mobiles s'élève à 37 % et 38 % respectivement. Le faible niveau d'utilisation effective des services financiers reflète tout d'abord le faible revenu moyen des populations, mais aussi un moindre accès à l'éducation générale et financière, dans des pays marqués par la

G3 Taux de bancarisation

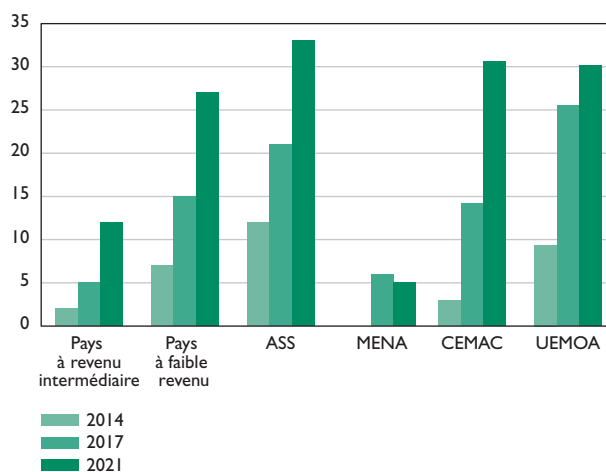
(en %)



Source : Global Findex (2021).

G4 Détention d'un compte mobile

(en %)



Source : Global Findex (2021).

préférence pour l'espèce et par une faible confiance dans le système financier formel. Dans les pays d'ASS et les pays à faible revenu, la vie financière d'un individu (et plus largement sa vie économique) est, dans de nombreux cas, avant tout intermédiée par des réseaux informels (Guérineau et Jacolin, 2014), notamment pour faire face à des barrières sociales, juridiques ou culturelles, ou à des conditions d'utilisation prohibitives (Chen *et al.*, 2022). L'offre de système financier, et notamment l'offre de crédit bancaire, apparaît elle-même fortement contrainte par l'importance des asymétries d'information et par des coûts de développement des infrastructures élevés (identification de la clientèle, points de contact avec la clientèle par la création de succursales ou de guichets automatiques).

Ces problématiques de santé financière apparaissent exacerbées dans le cas des populations vulnérables, encore exclues du secteur formel.

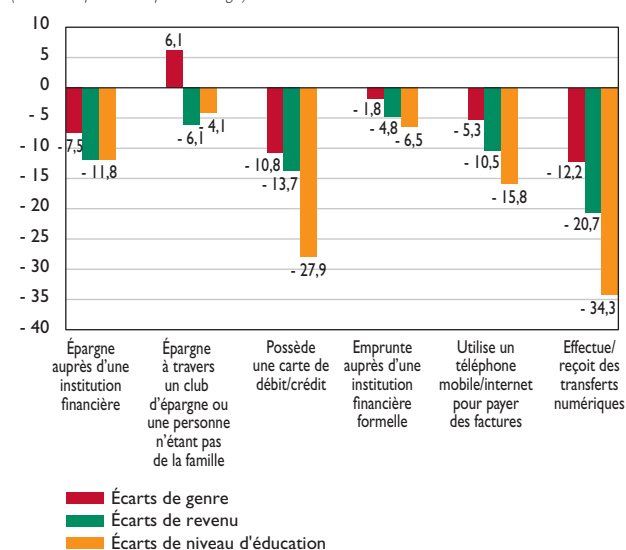
Les écarts dans l'accès aux services financiers et dans leur utilisation demeurent significatifs en ASS, selon le niveau de revenu, l'âge, le genre, le niveau d'éducation ou la localisation des

12 À partir d'indicateurs synthétiques combinant l'accès à l'infrastructure numérique (abonnements mobiles, accès à internet, etc.) et l'usage des moyens de paiement numériques (part d'individus ayant un compte mobile, utilisation d'internet pour payer, etc.), on constate que les pays africains sont ceux qui ont connu les progrès les plus rapides en matière d'inclusion financière numérique – le Ghana, le Bénin et le Sénégal connaissant la progression la plus marquée (Khera *et al.*, 2022).

individus. Les écarts entre populations urbaines et rurales, qui s'établissent entre 8 et 22 points de pourcentage (pp) dans les principales régions d'ASS, atteignent 12 pp en UEMOA et 11 pp dans la CEMAC, en défaveur des populations rurales. Ces différences font apparaître toute l'importance des phénomènes d'enclavement du monde rural en ASS, qui cumule les facteurs discriminants tant en termes de taux de pauvreté, de faible accès aux services de base (éducation) que d'écarts entre hommes et femmes. Comme le montre le graphique 5, l'utilisation des services financiers par ces populations apparaît également plus faible, les écarts d'éducation en défaveur des moins éduqués (35 pp) étant, en ASS, plus marqués que les écarts de revenu (19 pp) ou de genre (12 pp). Les objectifs d'amélioration de l'accès aux services financiers comme de leur usage apparaissent les plus forts dans les pays à faible revenu, où la bancarisation et l'accès aux comptes numériques se limitent à 39 % et 27 % de la population en moyenne en 2021, et où l'accès au crédit formel reste encore marginal (9 %, et seulement 7 % pour les populations pauvres). Le recours à des services financiers formels peut ainsi être synonyme d'une réduction des écarts d'accès, comme dans le cas de l'accès au crédit (cf. graphique 5), mais ce n'est pas forcément le cas par exemple pour l'accès à l'épargne.

G5 Écarts entre groupes dans l'accès aux services d'épargne et de crédit en Afrique subsaharienne en 2021

(écarts en points de pourcentage)



Sources : Global Findex (2021), calculs des auteurs.

Pour contribuer aux différents objectifs de développement durable, l'inclusion financière doit aller de pair avec une amélioration de la santé financière des populations.

La qualité de l'inclusion financière, qui apparaît aussi cruciale que les gains d'accès et d'usage effectif des services financiers, suppose une réponse à des enjeux spécifiques de développement financier. Le premier défi consiste à développer une offre de services financiers diversifiée, qui répond aux besoins des populations vulnérables à des tarifs accessibles, alors que la relation de clientèle offre un potentiel d'affaires plus limité et que la capacité de réduction des coûts de gestion pour cette clientèle, notamment du risque, apparaît plus étroite. La possibilité de proposer des comptes simplifiés, associés éventuellement à des moyens de paiement restreints ou des limites d'accès, mais également à une simplification des obligations de bonne connaissance du client (KYC) ou du reporting client, notamment de l'identification, constituent des enjeux importants d'inclusion financière de ces populations, et plus particulièrement en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)¹³. Le deuxième dilemme est relatif à une utilisation bien informée des services financiers par la clientèle, sous peine de prises de risque excessives, jusqu'au surendettement (Yue *et al.*, 2022), ou de vulnérabilité des populations nouvellement incluses aux fraudes financières. Selon le CGAP (2022)¹⁴, 72 % des utilisateurs de SFN en Côte d'Ivoire ont été exposés à un message frauduleux ou à une tentative d'escroquerie (pyramides de Ponzi, usurpations d'identité, hameçonnage, etc.) et 86 % ont perdu de l'argent à la suite d'une souscription ou d'une réponse à un message frauduleux.

Pour être durables, les politiques visant à accroître l'inclusion des populations les plus vulnérables sont indissociables d'une amélioration de la qualité de l'inclusion financière.

Elles s'appuient non seulement sur le développement d'un spectre plus large d'intervenants financiers (microfinance, entreprises de technologie financière ou fintech, systèmes bancaires ouverts ou *open banking*, infrastructures de paiements instantanés et interopérables) ou de produits répondant aux besoins

13 Le GPF a par exemple ainsi édité des recommandations pour l'inclusion financière, y compris digitale (GPF, 2016), et le Groupe d'action financière (Gafi) a édité une note d'orientation en 2017 concernant notamment la recommandation n° 1 (approche proportionnée par les niveaux de risque), en cours de révision.

14 CGAP et HORUS Development Finance (2022), *Risques pour les consommateurs et services financiers numériques : une étude en Côte d'Ivoire*, Washington DC.

des différents segments de la clientèle (par exemple les besoins financiers des femmes), mais également sur des politiques plus larges, permettant d'améliorer la santé financière de l'ensemble de la population.

2| Les politiques susceptibles d'accroître une inclusion financière de qualité et la santé financière en Afrique subsaharienne

Renforcer les infrastructures financières

Le développement des infrastructures de paiement rapide (*fast payment systems*, FPS) permet en ASS d'amplifier les effets de rattrapage induits par le succès de la banque mobile. Le développement de systèmes de paiement sûrs et interopérables peut contribuer à accroître la confiance du public, encore loin d'être acquise en ASS, envers les systèmes financiers formels. Ils permettent, selon les pays, de faciliter les transactions entre les divers intervenants financiers au-delà du système bancaire proprement dit (fintech, microfinance, établissements de monnaie électronique, établissements de paiement). En facilitant l'accès aux services financiers numériques et leur utilisation, et en promouvant des solutions de paiement plus fluides, plus sûres, à un coût abordable, les FPS interopérables contribuent à réduire la préférence pour l'espèce fortement ancrée en ASS.

Ces infrastructures de paiement ont été, dans de nombreux cas, financées et pilotées par des institutions publiques, parfois en collaboration avec des partenaires privés. L'Inde et le Ghana ont respectivement déployé leur propre FPS entièrement interopérable en 2016 et 2018, avec la mise en service d'Unified Payments Interface (UPI) et de Mobile Money Interoperability Platform (MMI). Le FPS interopérable brésilien PIX, lancé en novembre 2020 avec des partenaires privés, a connu un succès considérable, comptant dès décembre 2021 109 millions de particuliers, dont 45 millions exclus des services financiers digitaux jusqu'alors¹⁵. La généralisation en cours des FPS dans les marchés émergents et économies en développement (MEED ou EMDE, *emerging market and developing economies*) et leur extension aux transactions transfrontalières constituent un enjeu majeur d'inclusion et de santé financière pour l'ASS : les marchés financiers nationaux y sont morcelés et de faible taille, et les gains des intégrations commerciale et financière (économies d'échelle,

développement des commerces régional et continental), importants (cf. chapitre 1). En témoignent notamment les efforts d'harmonisation internationaux sur les paiements transfrontaliers, comme les recommandations du rapport sur le développement des infrastructures numériques publiques du GPFI¹⁶ ou la feuille de route pour 2027¹⁷ du G20 en 2024. En Afrique, le projet d'infrastructure panafricaine de règlement brut en temps réel pour les paiements transfrontaliers de l'Union africaine (PAPSS) a été déployé en 2019, et des solutions régionales sont également en cours de développement en UEMOA (phase pilote du système de paiement Pi lancée en juillet 2024) et dans la CEMAC (cf. encadré 2 du chapitre 1).

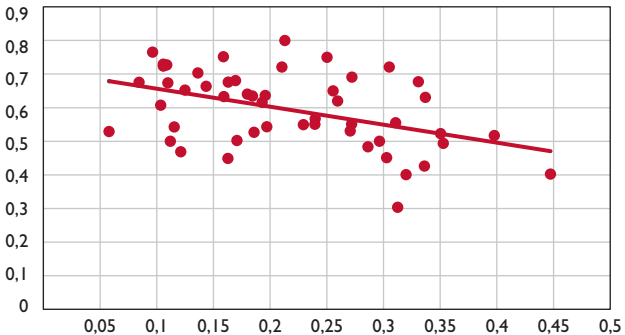
Améliorer le fonctionnement du marché des services financiers

La transparence des prix sur les services financiers est essentielle pour améliorer le bien-être financier des populations en réduisant les asymétries d'information.

Ces dernières apparaissent lorsque les consommateurs de services financiers ne disposent pas des mêmes informations ou de la même compréhension de ces informations que les fournisseurs. Elles résultent d'une part de

G6 Relation entre frais inattendus et santé financière dans les pays à revenu faible et intermédiaire

(en % ; axe des abscisses : part des adultes ayant reçu un salaire sur un compte et payé des frais supérieurs à ceux anticipés ; axe des ordonnées : indicateur de santé financière)



Lecture : Un point correspond à un pays.

Note : Les valeurs reportées représentent respectivement le coefficient de corrélation (r) et la t -stat (t) qui lui est associée.

Coefficient de corrélation (r) = - 0,45

T -stat du coefficient de corrélation (t) = - 3,49

Sources : Global Findex (2021), Cantu et al. (2024), calculs des auteurs.

15 GPFI (2023), *G20 Policy Recommendations for Advancing Financial Inclusion and Productivity Gains through Digital Public Infrastructure*.

16 Ibid.

17 Conseil de stabilité financière (2023), *G20 Roadmap for Enhancing Cross-border Payments*, octobre.

la complexité des produits financiers, qui incluent souvent des termes techniques, des clauses et des conditions qui sont difficilement compréhensibles par les consommateurs (Greenwood et Scharfstein, 2013), et d'autre part de pratiques commerciales bancaires, par exemple des frais cachés sur les produits financiers, des taux d'intérêt variables ou des conditions de remboursement peu transparentes (Grubb, 2015). Le graphique 6 fait apparaître une corrélation négative et significative entre l'existence de frais de tenue de compte mal anticipés et la santé financière.

Les asymétries d'information dans l'évaluation du profil de risque d'un emprunteur comportent des risques de sélection adverse des emprunteurs ou d'aléa moral, pouvant conduire à des situations d'endettement excessif ou de rationnement du crédit. Les limites importantes concernant les informations disponibles sur les emprunteurs (identification, opérations sur les comptes courants, historique de crédit) constituent en ASS un obstacle au développement d'un accès durable au crédit, à des tarifications accessibles et des taux de créances douteuses acceptables pour les établissements de crédit.

La promotion de la transparence des services financiers est incluse dans les stratégies de développement financier des pays de l'ASS. Plusieurs initiatives internationales visent à accroître la transparence des prix sur les services financiers, comme le guide de bonnes pratiques de la Banque mondiale¹⁸, en 2017, à destination des régulateurs publics, qui comprend des recommandations sur le format et les modalités d'information des consommateurs, la présentation des conditions contractuelles, les « *key fact statements* » (KFS), etc. Le CGAP fournit également des ressources pratiques¹⁹ pour aider les fournisseurs de services financiers à concevoir des produits « centrés sur le client » (*customer centric*), adaptés aux besoins des consommateurs à faible revenu, ainsi qu'une typologie des risques relatifs au développement des SFN²⁰. Compte tenu de la moindre qualité des états civils disponibles, les contraintes d'identification de la clientèle apparaissent particulièrement saillantes. En dépit de nombreuses initiatives d'identification numérique, notamment sous l'impulsion indienne (système Aadhaar), de tels systèmes sont moins répandus en ASS (18 %) que dans les autres EMDE et à revenu élevé (respectivement 37 % et 61 % – cf. tableau *infra*).

Les stratégies d'inclusion financière des pays d'ASS contiennent, pour la plupart, des dispositions visant

à améliorer la transparence des prix. Parmi les pays d'ASS, la nouvelle loi bancaire de 2023 en UEMOA a été complétée par une instruction de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) de janvier 2024²¹ faisant obligation aux services de paiement de se conformer aux exigences de transparence tarifaire et contractuelle, et de recueillir le consentement des consommateurs tout au long de la chaîne de paiement. Le développement des centrales de risques publiques comme des bureaux de crédit contribuent à mieux connaître le comportement financier individuel des emprunteurs. Ces bureaux et registres de crédits couvrent près de 90 % des pays d'ASS recensés dans le rapport *Financial Inclusion and Consumer Protection* (FICP), contre 86 % dans les EMDE et 83 % dans les pays à revenu élevé. Dans le cadre de ces stratégies, les questionnaires évaluant la santé financière, centrés sur les objectifs et les préoccupations des différents segments de la demande, peuvent favoriser un meilleur ciblage de la demande de services financiers tout en facilitant la gestion statistique des risques.

Les conditions de concurrence peuvent également influencer l'accès aux produits offerts et leur qualité, leur prix et l'innovation financière. La concurrence peut favoriser l'inclusion financière par des effets de diversification de l'offre et de baisse des prix des services financiers. Comme le montre l'étude de Beyene *et al.* (2024) à partir des données de la base MAP de l'UNCDF²², le coût d'ouverture d'un compte, puis les coûts de tenue de compte et d'utilisation des moyens de paiement associés figurent parmi les principaux facteurs (*affordability*) de l'inclusion financière en ASS, pouvant atteindre au total près de 5 % du revenu brut mensuel par habitant en UEMOA ou en Afrique australe. Par ailleurs, l'arrivée de nouveaux entrants (fintech, opérateurs télécoms, banques étrangères) peut permettre de desserrer les contraintes de financement, particulièrement fortes en ASS, et accélérer le développement du secteur privé (Chauvet *et al.*, 2017). L'impact sur la santé financière, et en particulier la confiance du public dans le système financier, demeure subordonné à la stabilité financière (Beck, 2008).

18 Banque mondiale (2017), *Good Practices for Financial Consumer Protection*.

19 <https://customersguide.cgap.org/>

20 CGAP (2022), *The Evolution of the Nature and Scale of DFS Consumer Risks: A Review of Evidence*.

21 BCEAO (2024), « Instruction n° 001-01-2024 relative aux services de paiement dans l'Union monétaire ouest-africaine ».

22 <https://uncdfmapdata.org/regions>

Les réglementations de protection des consommateurs, moteurs de la santé financière

La plupart des réglementations de protection du consommateur en ASS identifient et couvrent les principaux risques de détérioration de la santé financière des individus. Ces réglementations incluent dans la quasi-totalité des cas des dispositions prévoyant l'utilisation d'un langage clair dans le cadre d'un préachat (100 %), ainsi que l'obligation d'affichage des frais d'ouverture, de gestion ou de fermeture d'un compte bancaire (79 %). Elles prévoient aussi des dispositions restreignant les conditions injustes ou abusives (89 %, contre 81 % dans les EMDE et 97 % dans les pays à revenu élevé), les pratiques commerciales et de marketing inappropriées (89 %), et des normes de traitement et de résolution des recours (100 %). En revanche, les dispositions restreignant la liberté tarifaire, notamment les lois relatives à l'usure, apparaissent moins fréquentes que dans les EMDE et les pays à revenu élevé (41 %, contre 69 % et 70 %).

Le développement rapide des services financiers numériques suppose une adaptation de certains cadres réglementaires. L'apparition de nouvelles catégories d'acteurs financiers comporte des risques de chevauchement tant des organismes de régulation que des réglementations applicables. Cela suppose une adaptation des cadres réglementaires, notamment par la création de nouvelles catégories d'intervenants (émetteurs de monnaie électronique, établissements de paiement) dans la mesure où ceux-ci doivent être identiques pour les fournisseurs de services financiers occupant un même segment de marché (Claessens et Rojas-Suárez, 2020). Les structures d'échanges entre les acteurs de l'innovation financière et les autorités publiques (« *sandbox* ») peuvent être utiles pour tester ces innovations dans des environnements contrôlés. Elles demeurent moins fréquentes que dans les pays à revenu élevé (58 %, contre 78 %), mais surpassent déjà les EMDE (45 %). Les solutions de partage de données

Protection du consommateur

	Pays à revenu élevé	EMDE hors Afrique subsaharienne	Afrique subsaharienne
Loi/réglementation fixant des normes pour le traitement et la résolution des plaintes	98% (41)	86% (57)	100% (19)
Réglementation relative à l'exigence de l'utilisation d'un langage clair au stade d'achat et/ou précontractuel	100% (37)	92% (50)	100% (17)
Lois restreignant l'utilisation, dans un contrat de consommation, de toute clause ou condition injuste, excessivement déséquilibrée ou abusive	97% (39)	81% (54)	89% (19)
Lois restreignant l'utilisation de pratiques commerciales et de marketing inappropriées	92% (39)	71% (48)	89% (19)
Accès des banques commerciales aux données de bureaux ou de registres de crédit	83% (41)	86% (58)	89% (19)
Offrir un recours pour le traitement des plaintes des consommateurs individuels	76% (41)	76% (58)	84% (19)
Obligation d'afficher les frais d'ouverture, de fermeture ou de gestion d'un compte bancaire	90% (33)	80% (50)	79% (15)
Information fournie dans un format <i>user-friendly</i> , et facile d'accès via un téléphone mobile ou un navigateur internet	55% (33)	54% (46)	64% (11)
Création de <i>sandbox</i> réglementaire au sein de la juridiction	78% (41)	45% (58)	58% (19)
Existence de plafonds de taux d'intérêt ou de limites de tarification	70% (40)	69% (55)	41% (17)
Solution ou système d'identité numérique sécurisé à des fins d'authentification à distance pour accéder à des transactions/services en ligne	61% (38)	37% (51)	18% (17)
Adoption de modèle d' <i>open banking</i>	56% (41)	21% (58)	16% (19)

Notes : Les six pays de la CEMAC sont inclus dans le FICP comme un seul répondant, au niveau communautaire.
Les données entre parenthèses indiquent le nombre de juridictions ayant fourni une réponse.
Marchés émergents et économies en développement (EMDE).
Sources : Global Financial Inclusion and Consumer Protection Report, FICP (2022), calculs des auteurs.

financières entre les établissements financiers et d'autres sociétés (*open banking*), encore peu répandues en ASS (16 %, contre 21 % dans les EMDE et 56 % dans les pays à revenu élevé), peuvent également déboucher sur de nouveaux progrès dans l'inclusion financière et le bien-être financier. Toutefois, elles comportent de nouveaux risques et soulèvent d'importants enjeux de gouvernance, de suivi et de supervision, notamment en lien avec la protection des données, le partage des coûts d'entretien des infrastructures (API) et l'interopérabilité des interfaces d'*open finance*²³.

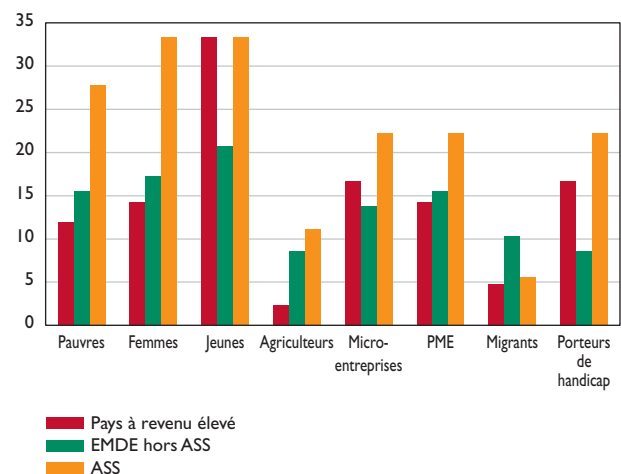
Les priorités de l'éducation financière en Afrique subsaharienne

L'éducation financière constitue l'une des clés de la santé financière en Afrique. Les programmes d'éducation financière visent à accroître non seulement la compréhension des concepts financiers de base (inflation, taux d'intérêt, endettement), mais également la capacité (*capability*²⁴) à faire des choix informés (Sherraden et Ansong, 2016) et à limiter les risques (Hasler *et al.*, 2023). L'éducation peut également réduire l'incertitude et les biais subjectifs qui peuvent paralyser le recours aux services financiers formels au niveau individuel mais aussi collectif, en améliorant la confiance du public dans le système financier formel.

La promotion de l'éducation financière en Afrique fait face à des obstacles plus importants que dans les pays développés. Le niveau de capacité financière demeure faible dans l'ensemble des pays, indépendamment du niveau de développement²⁵, et la nécessité de promouvoir l'éducation financière est de manière générale bien identifiée. Ainsi, selon le FICP-OCDE, deux tiers des pays d'ASS recensés ont mis en œuvre une stratégie d'éducation financière, soit un niveau inférieur à celui des pays à revenu élevé (73 %) et à celui des autres pays en EMDE (81 %). Toutefois, les pays d'ASS s'en distinguent d'une part par un moindre accès à l'éducation dans la population générale (44,8 % seulement atteignent le niveau secondaire, selon la Banque mondiale²⁶), et d'autre part par l'importance des besoins éducatifs spécifiques des populations vulnérables, qui cumulent des handicaps socioéconomiques²⁷. Les marges budgétaires limitées et la moindre capacité administrative peuvent obérer le développement de stratégies d'éducation financière suffisamment financées ou inciter à des stratégies ciblées sur les populations prioritaires.

Ainsi, les stratégies d'éducation financière ciblent plus les populations vulnérables (cf. graphique 7) que dans les pays à revenu élevé. Elles affichent, en effet, des objectifs spécifiques en faveur des populations à faible revenu (27 %), des femmes (33 %) et des jeunes (33 %). Elles ciblent également plus souvent les populations rurales (11 %) et les micro, petites et moyennes entreprises (MPME, 22 %), reflétant l'importance du secteur agricole dans de nombreux pays d'ASS, ainsi que la dichotomie existant, dans ces pays, entre de grands groupes régionaux et multinationaux et le tissu de MPME locales, formelles ou informelles. En revanche, les stratégies d'éducation financière prennent peu souvent en compte les besoins spécifiques des migrants (5 %) dans les pays développés comme dans les pays d'ASS, populations pourtant essentielles pour le financement des pays d'ASS, notamment par le biais des transferts financiers qu'ils opèrent.

G7 Orientation des stratégies d'éducation financière
(en %)



Note : Afrique subsaharienne (ASS) ; marchés émergents et économies en développement (EMDE) ; petites et moyennes entreprises (PME).

Sources : FICP (2022), calculs des auteurs.

23 OCDE (2024), *Open Finance and Open Banking in sub-Saharan Africa*.

24 La Banque mondiale définit la « capacité financière » comme la capacité à agir en faveur de ses intérêts financiers, compte tenu de l'environnement socioéconomique.

25 OCDE/INFE (2023), *International Survey of Adult Financial Literacy*, décembre.

26 Selon les données de World Development Indicators (WDI).

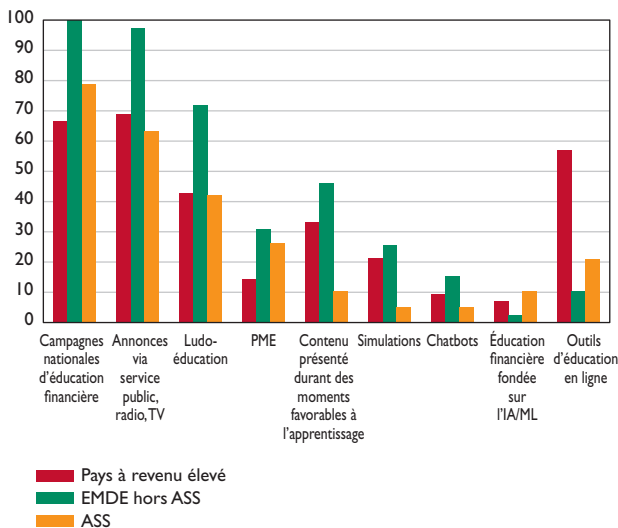
27 F.-A. Messy et C. Monticone (2012), « *The status of financial education in Africa* », *Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, n° 25, OCDE, juillet.

Les canaux de diffusion de l'éducation financière apparaissent toutefois moins diversifiés que dans les pays développés (cf. graphique 8). D'un coût souvent élevé, les campagnes nationales et les annonces à travers le service public (79 % et 63 % respectivement, contre 100 % et 97 % dans les EMDE, et 66 % et 69 % dans les pays à revenu élevé) constituent les deux principaux canaux utilisés par les stratégies d'éducation financière. Le recours fréquent à des campagnes par SMS (26 %, contre 31 % et 14 %) reflète la très large diffusion de la téléphonie mobile.

Les programmes d'éducation financière orientés vers les outils numériques constituent un point clé des stratégies d'éducation financière. Ces stratégies concernent globalement 69 % des pays recensés dans le FICP et 79 % des pays d'ASS recensés. S'agissant du contenu de ces stratégies (cf. graphique 9), plus de la moitié seulement des pays d'ASS recensés déclarent mettre en œuvre des programmes d'éducation financière destinés à l'accès et à l'utilisation des SFN, soit un niveau comparable à celui des pays développés, mais très inférieur à celui des autres EMDE²⁸. 68 % des pays recensés en ASS (contre 72 % dans les EMDE et 71 %

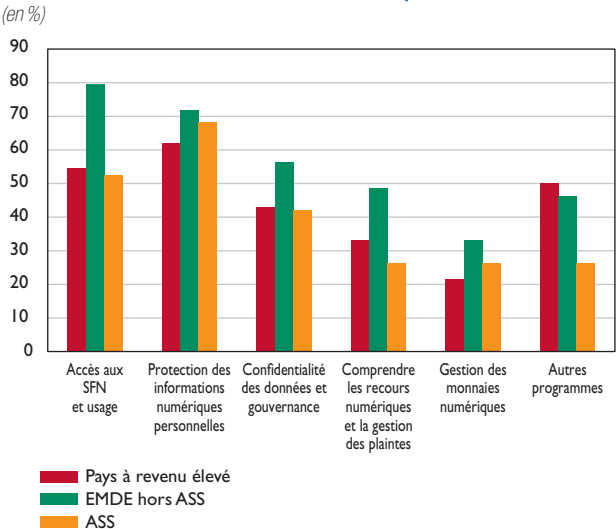
dans les pays à revenu élevé) déclarent mener avant tout des programmes liés à la protection des informations numériques personnelles. Dans ces pays subsahariens, 42 % des juridictions consacrent des programmes d'éducation financière numérique à la confidentialité des données et à la gouvernance. Un quart des pays d'ASS seulement proposent des programmes sur la gestion des monnaies numériques, les recours numériques et la gestion des plaintes. La généralisation de programmes d'éducation financière en rapport avec les services financiers numériques en ASS apparaît essentielle au vu de l'importance croissante de la banque mobile, de la diversification en cours des services financiers offerts (crédit, assurances, etc.) et des données numériques (*open banking*). Dans des pays où la numérisation financière a été le principal facteur d'inclusion financière, les défis liés à l'éducation numérique s'ajoutent à ceux d'une faible éducation générale et financière, pouvant déboucher sur des effets de ciseaux en défaveur des populations les plus vulnérables, par exemple les femmes (Ferrer *et al.*, 2023).

G8 Les canaux des programmes d'éducation financière
(en %)



Note : Intelligence artificielle/machine learning (IA/ML).
Sources : FICP (2022), calculs des auteurs.

G9 Contenu des programmes d'éducation financière numérique
(en %)



Note : Services financiers numériques (SFN).
Sources : FICP (2022), calculs des auteurs.

28 Source : FICP.

L'inclusion financière a connu des progrès significatifs en ASS, notamment grâce à l'essor des services financiers mobiles et numériques. Les effets de rattrapage de la finance numérique ont permis une convergence rapide avec les pays émergents et à revenu élevé, mais des écarts importants persistent au sein de différentes populations vulnérables subsahariennes, notamment à faible niveau de revenu et d'éducation, rurales, et les femmes. Ces progrès rapides peuvent toutefois aller de pair avec une augmentation des risques financiers (illiquidité, risque de crédit, surendettement, fraudes) pour des populations nouvellement bancarisées, comme pour les populations encore exclues. Ces risques peuvent être exacerbés par les innovations introduites par la numérisation financière et les nouveaux risques qu'elle engendre (protection des données). Par conséquent, si l'utilisation des services financiers formels peut accroître la sécurité des services financiers, réduire les écarts d'accès et diversifier la palette des services financiers disponibles, l'inclusion financière n'est pas nécessairement synonyme de meilleure santé financière.

Les enjeux de santé financière apparaissent cruciaux pour favoriser une inclusion financière durable et de qualité en ASS. Cette notion peut s'avérer particulièrement utile pour évaluer tant les facteurs individuels (psychologiques, etc.) objectifs et subjectifs que socioéconomiques qui déterminent la vie financière des individus, ainsi que leurs prises de risque. Les indicateurs de santé financière peuvent ainsi permettre aux pouvoirs publics de ces pays de mieux orienter leurs politiques de développement financier tout en intégrant les objectifs légitimes de cohésion sociale, contribuant activement à l'atteinte des ODD.

Les politiques axées sur l'amélioration de la santé financière déployées en ASS pourraient être généralisées ou approfondies. Ces politiques devraient mettre l'accent tout d'abord sur l'offre de services financiers, notamment numériques, en insistant sur : i) l'accès aux services financiers numériques, notamment dans les pays à faible revenu et les moins avancés, où la bancarisation demeure très insuffisante ; ii) l'amélioration du fonctionnement des marchés de services financiers grâce à la transparence des prix, une réduction des asymétries d'information et par la concurrence ; iii) une tarification abordable des services bancaires, facilitée

par la digitalisation de l'offre (banque mobile et systèmes de paiement rapides) ou par des services spécifiques (comptes simplifiés) ; et iv) une meilleure sécurité des moyens de paiement numériques (notamment dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme). À mesure que le développement financier s'est accéléré en ASS, les politiques de protection du consommateur et d'éducation financière ont également gagné en importance. Des cadres légaux plus protecteurs face aux nouveaux risques financiers et plus larges pour couvrir l'apparition de nouveaux acteurs (fintech, émetteurs de monnaie électronique, etc.) et de nouveaux écosystèmes (*open banking*) peuvent, selon les pays, être adoptés ou renforcés. Malgré des progrès substantiels, l'éducation financière reste l'un des principaux obstacles à la bonne santé financière en ASS, avec en particulier des défis d'adaptation aux nouveaux outils numériques.

Plus généralement, le renforcement de la confiance du public dans le secteur financier formel constitue la clé de voûte du développement financier durable dans les pays d'ASS, particulièrement dans les pays à faible revenu. Cela suppose une forte implication des autorités publiques (régulateurs, supervision) aux côtés de partenaires privés dans la régulation des innovations financières, notamment numériques, qui fondent l'inclusion financière, et donc la santé financière, des populations de l'ASS.

BIBLIOGRAPHIE

Anvari-Clark (J.) et Ansong (D.) (2022)

« Predicting financial well-being using the financial capability perspective: The roles of financial shocks, income volatility, financial products, and savings behaviors », *Journal of Family and Economic Issues*, vol. 43, n° 4, p. 730-743, décembre.

Bashir (I.) et Qureshi (I. H.) (2022)

« A systematic literature review on personal financial well-being: the link to key sustainable development goals 2030 », *FII Business Review*, vol. 12, n° 1, p. 31-48, juin.

Beck (T.) (2008)

« Bank competition and financial stability: friends or foes? », *World Bank Policy Research Working Papers*, n° 4656, juin.

Beyene (B.), Fareed (F.), Loots (C.), Quevedo (A.), Naidoo (K.) et Shirono (K.) (2024)

« Understanding barriers to financial access: insights from bank pricing data », *IMF Working Papers*, n° 150, FMI, juillet.

Bonke (J.) et Browning (M.) (2009)

« The distribution of financial well-being and income within the household », *Review of Economics of the Household*, n° 7, p. 31-42, mars.

Cantú (C.), Frost (J.), Goel (T.) et Prenio (J.) (2024)

« From financial inclusion to financial health », *BIS Bulletin*, n° 85, Banque des règlements internationaux, mars.

Carriere-Swallow (M. Y.), Haksar (M. V.) et Patnam (M.) (2021)

« India's approach to open banking: some implications for financial inclusion », *IMF Working Papers*, n° 52, FMI, février.

Chauvet (L.) et Jacolin (L.) (2017)

« Financial inclusion, bank concentration, and firm performance », *World Development*, vol. 97, p. 1-13, septembre.

Chen (S.) D'Silva (D.), Packer (F.) et Tiwari (S.) (2022)

« Virtual banking and beyond », *BIS Papers*, n° 120, Banque des règlements internationaux, janvier.

Claessens (S.) et Rojas-Suárez (L.) (2020)

« A decision tree for digital financial inclusion policymaking », *CGD Working Papers*, n° 525, Center for Global Development, février.

Fan (L.) et Henager (R.) (2022)

« A structural determinants framework for financial well-being », *Journal of Family and Economic Issues*, vol. 43, n° 2, p. 415-428.

Ferrer (M.-H.), Jacolin (L.) et Perrin (C.) (2023)

« Afrique subsaharienne : la fracture financière entre hommes et femmes », *Bloc-notes Éco*, billet n° 309, Banque de France, mars.

Greenwood (R.) et Scharfstein (D.) (2013)

« The growth of finance », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 27, n° 2, p. 3-28.

Grubb (M. D.) (2015)

« Overconfident consumers in the marketplace », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 29, n° 4, p. 9-36.

Gubbins (P.) (2020)

« The prevalence and drivers of financial resilience among adults: Evidence from the Global Findex », *FSD Kenya*, novembre.

Gubbins (P.) et Heyer (A.) (2022)

« The state of financial health in Kenya: Trends, drivers, and implications », *FSD Kenya*, septembre.

Guérineau (S.) et Jacolin (L.) (2014)

« L'inclusion financière en Afrique subsaharienne : faits stylisés et déterminants », *Revue d'économie financière*, vol. 116, n° 4, p. 57-80.

- Hasler (A.), Lusardi (A.), Yagnik (N.) et Yakoboski (P.) (2023)
« Resilience and well-being in the midst of the COVID-19 pandemic: The role of financial literacy », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 42, n° 2, mars.
- Kempson (E.), Finney (A.) et Poppe (C.) (2017)
« Financial well-being a conceptual model and preliminary analysis », *SIFO Project Note*, n° 3.
- Khera (P.), Ng (S.), Ogawa (S.) et Sahay (R.) (2022)
« Measuring digital financial inclusion in emerging market and developing economies: A new index », *Asian Economic Policy Review*, vol. 17, n° 2, p. 213-230, janvier.
- McKay (C.) et Zetterli (P.) (2021)
« Let's talk about resilience », *CGAP Leadership Essay Series*, décembre.
- Muir (K.), Hamilton (M. G.), Noone (J.), Marjolin (A.), Salignac (F.) et Saunders (P.) (2017)
Exploring financial wellbeing in the Australian context, Centre for Social Impact (CSI) et Social Policy Research Centre (SPRC), septembre.
- Netemeyer (R. G.), Warmath (D.), Fernandes (D.) et Lynch Jr (J. G.) (2018)
« How am I doing? Perceived financial well-being, its potential antecedents, and its relation to overall well-being », *Journal of Consumer Research*, vol. 45, n° 1, p. 68-89, juin.
- Rhyne (E.) (2020)
Measuring financial health: What policymakers need to know, Centre for Financial Regulation and Inclusion (Cenfri), mai.
- Sherraden (M. S.) et Ansong (D.) (2016)
« Financial literacy to financial capability: Building financial stability and security », *International Handbook of Financial Literacy*, p. 83-96, mars.
- Sorgente (A.) et Lanz (M.) (2019)
« The multidimensional subjective financial well-being scale for emerging adults: Development and validation studies », *International Journal of Behavioral Development*, vol. 43, n° 5, p. 466-478, juin.
- Van der Crujisen (C.), de Haan (J.) et Roerink (R.) (2021)
« Financial knowledge and trust in financial institutions », *The Journal of Consumer Affairs*, vol. 55, n° 2, p. 680-714, mars.
- Yue (P.), Korkmaz (A.), Yin (Z.) et Zhou (H.) (2022)
« The rise of digital finance: Financial inclusion or debt trap? », *Finance Research Letters*, vol. 47, juin.

ENJEUX ÉCONOMIQUES DE LA PERTE DE BIODIVERSITÉ EN AFRIQUE

Camille Fabre et Paul Vertier

L'accélération de la perte de la biodiversité¹, constatée au niveau mondial depuis plusieurs décennies, affecte particulièrement l'Afrique. La biodiversité a ainsi diminué plus rapidement depuis les années 1970 dans les pays africains que dans la plupart des autres régions du monde.

La perte de biodiversité dans les pays africains pourrait être exacerbée par leurs croissances économique et démographique attendues au cours des prochaines décennies. Nous illustrons cela en montrant que, pour une espèce donnée dans une localité donnée (mesurée en coordonnées GPS), une hausse de 1 % du produit intérieur brut (PIB) local (mesuré dans des aires d'une résolution de 5 minutes d'arc, soit de 9 kilomètres à l'équateur) réduit en moyenne d'environ 0,4 % la population mesurée de cette espèce. Les pertes les plus fortes sont observées pour des niveaux de PIB initiaux intermédiaires. Ces résultats, compatibles avec l'existence d'une courbe de Kuznets² de la biodiversité, peuvent s'expliquer par différents facteurs, liés aux effets de la transformation sectorielle de l'économie, de la qualité des institutions ou de l'urbanisation. Ils suggèrent que les choix de politique économique opérés par les pays africains au cours des années à venir détermineront de façon cruciale l'équilibre entre préservation de la biodiversité et croissance économique.

Les enjeux propres à l'Afrique ne peuvent toutefois être considérés isolément du reste du monde, les pertes locales de biodiversité ayant à la fois des effets locaux et globaux. D'une part, en raison de l'importance mondiale des écosystèmes africains, la perte de biodiversité sur le continent pourrait entraîner des conséquences négatives sur l'économie mondiale. D'autre part, en cas de diminution brutale de biodiversité au niveau mondial à l'horizon 2030, les économies africaines seraient les plus exposées, avec des pertes de PIB pouvant atteindre – 10 %, contre – 2 % dans les économies avancées (Johnson *et al.*, 2021).

Dans ce contexte, une coordination accrue des politiques locales et internationales est nécessaire, non seulement afin de préserver la biodiversité africaine, mais également afin de limiter les conséquences pour l'Afrique d'une perte de biodiversité au niveau mondial. Si la nécessité de protéger la biodiversité a fait l'objet d'accords internationaux depuis le début des années 1990, les engagements financiers, bien qu'en hausse, demeurent encore en deçà des besoins estimés. En outre, si de nombreux outils sont en cours de développement, leur efficacité dépendra non seulement de leur mise en cohérence, mais également de l'intégration étroite des populations locales dans leur élaboration et leur mise en œuvre.

1| Les pays africains sont confrontés à une baisse de la biodiversité marquée depuis les années 1970, qui menace leurs perspectives de développement

La biodiversité de l'Afrique est particulièrement riche (IPBES, 2018). Ce continent est le dernier endroit au monde abritant une large variété de grands mammifères. Un quart de sa surface est constitué de forêts, tandis qu'un autre quart est formé de terres arables (dont seul un cinquième est cultivé). L'espace restant est réparti

¹ La biodiversité peut se définir comme « la variabilité des organismes vivants de toute origine, y compris les écosystèmes terrestres, marins et autres écosystèmes aquatiques, ainsi que les complexes écologiques dont ils font partie » (Convention sur la diversité biologique). La mesure de cette dernière peut se faire selon plusieurs indicateurs. La diversité entre espèces peut notamment être appréhendée sous forme d'indicateurs de richesse (nombre d'espèces différentes dans un écosystème), d'abondance (nombre d'individus d'une même espèce au sein d'un écosystème), ou d'abondance relative entre espèces.

² La courbe de Kuznets est une hypothèse qui a d'abord été formulée au sujet des inégalités (Kuznets, 1955), selon laquelle le niveau d'inégalités augmenterait tout d'abord avec le niveau de développement, jusqu'à atteindre un certain seuil, puis diminuerait ensuite, formant une courbe en U inversé. Cette hypothèse a depuis été appliquée aux émissions polluantes, avec des résultats contrastés (Parrique *et al.*, 2019).

entre savanes, pelouses, zones arides et déserts. Les zones humides constituent environ 1 % de la surface du continent, qui est également entouré de six écosystèmes marins (dont trois figurent parmi les quatre écosystèmes marins les plus productifs au monde). Trois pays y sont considérés comme mégadivers (Madagascar, République démocratique du Congo, Afrique du Sud) et le continent contient huit des trente-six zones critiques de biodiversité (IPBES, 2018)³.

De très nombreuses études documentent une perte massive de biodiversité au niveau mondial, et notamment en Afrique.

Le taux d'extinction des espèces à l'échelle planétaire au ^{xxi} siècle est ainsi, selon les espèces, des dizaines à des centaines de fois supérieur à celui observé sur période longue (IPBES, 2018). Selon le Living Planet Index (LPI, cf. graphique 1), la population mondiale d'espèces vertébrées a baissé de 69 % entre 1970 et 2018. Si l'Afrique se situe dans la moyenne, avec une baisse estimée à 66 %, ce rythme est bien supérieur à celui de l'Europe et de l'Asie centrale (18 %), de l'Amérique du Nord (20 %), de la zone Asie-Pacifique (55 %), mais inférieur à celui de l'Amérique latine (94 %). Le continent africain est aussi particulièrement sujet à la déforestation (cf. graphique 2) : entre 2001 et 2015, 92 % des pertes de forêts en Afrique étaient imputables à l'extension de terres agricoles par des petits exploitants (Curtis *et al.*, 2018). Au total, selon Weber *et al.* (2024), entre 2005 et 2019, la capacité écosystémique du continent, c'est-à-dire la capacité de ses écosystèmes

à fournir des services écosystémiques, a diminué de 5,6 %. L'hétérogénéité est marquée selon les régions (de – 13,9 % à Madagascar à – 5,1 % en Afrique du Nord), et une forte dégradation a été observée en Afrique de l'Ouest et en Afrique centrale ces dernières années. Par habitant, la capacité écosystémique du continent a diminué de 35 % entre 2010 et 2019.

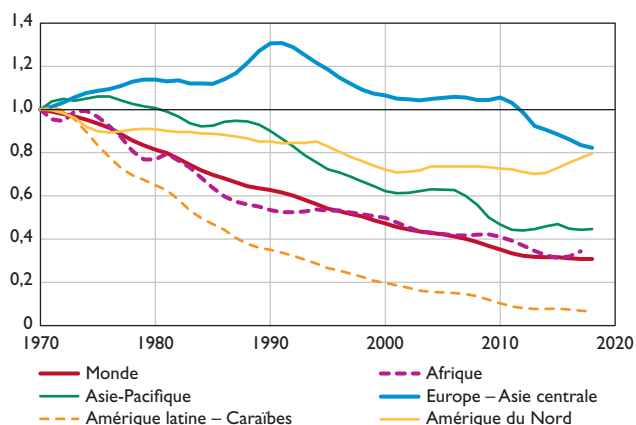
Le réchauffement climatique est susceptible d'accélérer la perte de biodiversité, et l'Afrique est particulièrement exposée à cette boucle de rétroaction.

Selon le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec), la température moyenne sur le continent africain a déjà augmenté de 1,4 °C par rapport à la température moyenne préindustrielle, ce qui est supérieur à la tendance mondiale (+ 1,1 °C). Dans le scénario médian du Giec, la hausse moyenne des températures d'ici la fin du siècle pourrait être de 4 °C en été, et de 2,5 °C en hiver. À 3 °C, la quasi-totalité du continent perdrait de 25 à 50 % de sa biodiversité (Woillez, 2023). Par ailleurs, au-delà des effets directs liés à un réchauffement climatique accru, la biodiversité africaine pourrait également diminuer en raison de conversions plus nombreuses de terres en surfaces agricoles (IPBES, 2018).

³ Les zones critiques de biodiversité désignent des zones à forte concentration d'espèces endémiques (plus de 1 500 plantes vasculaires) et ayant perdu au moins 70 % de leur végétation primaire. Les pays mégadivers sont des pays côtiers qui comptent plus de 5 000 espèces de plantes endémiques et qui disposent d'une côte maritime.

G1 Évolution du Living Planet Index depuis 1970, par zone géographique

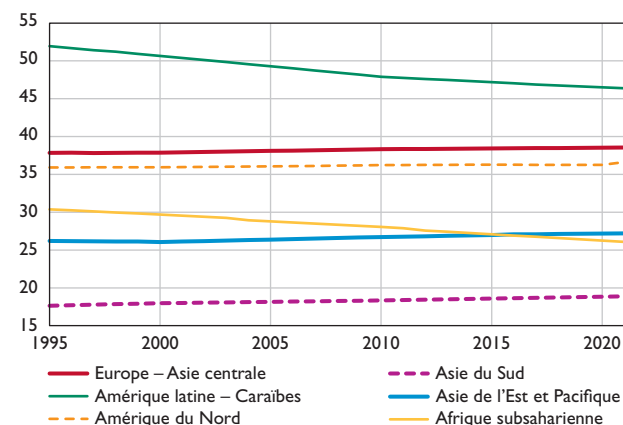
(niveau du LPI, exprimé en base 1 en 1970)



Sources : Living Planet Report 2022, WWF, Société zoologique de Londres (ZSL).

G2 Évolution du couvert forestier entre 1995 et 2021, par zone géographique

(en %)



Source : Banque mondiale.

Les populations africaines sont parmi les plus vulnérables en matière de dégradation de leurs services écosystémiques : 62 % de la population rurale est en effet dépendante des services rendus par les écosystèmes pour la nourriture, les besoins en eau et en énergie, les soins et la satisfaction des besoins vitaux (IPBES, 2018). Selon le classement de la Notre Dame Global Adaptation Initiative (ND-GAIN), qui propose un score spécifique de vulnérabilité des services écosystémiques, les trois quarts des économies africaines ont une vulnérabilité supérieure à la médiane mondiale. Selon Weber *et al.* (2024), plus de la moitié des écozones africaines sont classées « non soutenables », ce qui concerne 750 millions de personnes. Les écozones les moins soutenables sont situées en Afrique du Nord (côte atlantique du Maghreb, vallée du Nil), en Afrique de l'Ouest et australe, et à Madagascar. La perte de biodiversité du continent pourrait affecter directement le secteur agricole – tant en matière de cultures (hausse des épisodes d'infection) que de bétail (Woillez, 2023) –, la pêche ou le tourisme (Klöck et Woillez, 2023). Cela pourrait accroître l'insécurité alimentaire, qui est déjà marquée, et devrait l'être d'autant plus que la population africaine pourrait presque doubler d'ici à 2050.

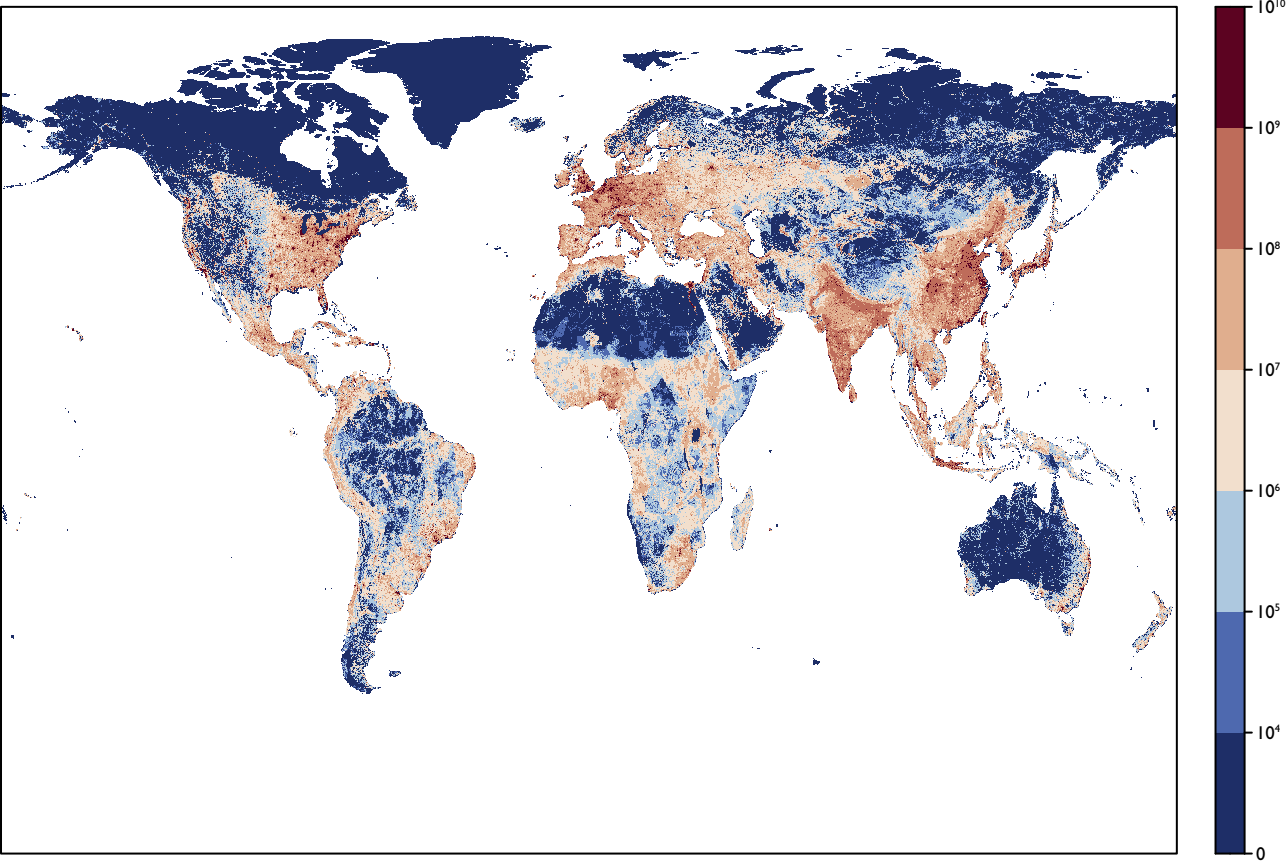
2| **La préservation de la biodiversité et le développement économique constituent-ils des objectifs incompatibles pour les économies africaines ?**

La forte exposition des économies africaines à la perte de biodiversité, alors même que les enjeux de développement y demeurent essentiels, impose d'étudier de façon plus approfondie les arbitrages entre activité économique et biodiversité, et les appels à développer ces études se multiplient (Dasgupta, 2021). Cependant, le nombre d'études économiques sur la biodiversité est limité, en raison de plusieurs facteurs. D'une part, ces deux variables sont interdépendantes : l'activité économique est susceptible de réduire la biodiversité, et la perte de biodiversité est susceptible de réduire l'activité économique (Giglio *et al.*, 2024). D'autre part, l'appariement de données de biodiversité et de données traditionnelles d'activité économique est parfois complexe, les données de biodiversité évoluant avec une certaine inertie, et les liens entre biodiversité et activité économique donnant lieu à de nombreux effets indirects difficiles à capter empiriquement (Svartzman *et al.*, 2021).

Parmi les études existantes, les travaux les plus influents visent à chiffrer la dépendance de l'activité économique aux services écosystémiques (Costanza *et al.*, 2014 ; Johnson *et al.*, 2021). Les recherches qui tentent d'établir l'effet de la croissance économique sur la biodiversité sont moins concluantes. Certes, des travaux en biologie environnementale ont fait émerger un consensus : la perte de biodiversité est liée à l'activité économique. Par ailleurs, divers travaux économiques documentent les effets de certains secteurs d'activité économique sur la biodiversité (Asher *et al.*, 2020 ; Kinda et Thiombiano, 2023) et une large littérature interdisciplinaire, faisant suite aux travaux d'Ostrom (1990), a documenté l'impact des arrangements institutionnels sur la préservation de la biodiversité au niveau local. Toutefois, il existe à ce jour peu d'études démontrant le lien entre activité économique générale et perte de biodiversité. En effet, bien qu'une approche fondée sur le PIB puisse s'avérer utile pour les décideurs politiques (le PIB demeurant, malgré ses limites bien identifiées, le principal indicateur d'activité économique produit systématiquement et de façon comparable entre pays, et ciblé par les autorités politiques), un faible nombre d'études fait le lien entre variation du PIB et perte de biodiversité. Si le concept de *courbe de Kuznets environnementale* fournit un point de départ fréquemment utilisé pour étudier le lien entre activité économique et dégradation de l'environnement, il a surtout été appliqué à la pollution et peu à la biodiversité (Parrique *et al.*, 2019). De plus, les conclusions des quelques études en la matière sont, dans l'ensemble, contradictoires (cf. par exemple Kauppi *et al.*, 2006, ou Mills et Waite, 2009), notamment car elles mobilisent des données de biodiversité et d'activité agrégées, ce qui peut limiter la capacité à détecter un lien significatif, en raison de la complexité des mesures de biodiversité.

La disponibilité récente de données granulaires relatives à la fois au niveau d'activité économique et à la biodiversité permet toutefois d'envisager des avancées sur ce sujet. Ainsi, Liang *et al.* (2023), en mobilisant des données économiques locales (au niveau des États américains) et des mesures de biodiversité tirées de la base BioTime, montrent un effet marqué de l'activité économique sur la biodiversité. Ces travaux ne mettent cependant pas en évidence une différence d'effet selon le niveau initial de PIB (ce qui pourrait s'expliquer par le fait que l'hétérogénéité des niveaux d'activité est limitée, l'étude se concentrant uniquement sur les États-Unis).

G3 PIB dans le monde en 2015
(en dollars US de 2011, à parité de pouvoir d'achat)



Sources : Kummu et al. (2018), calculs des auteurs.

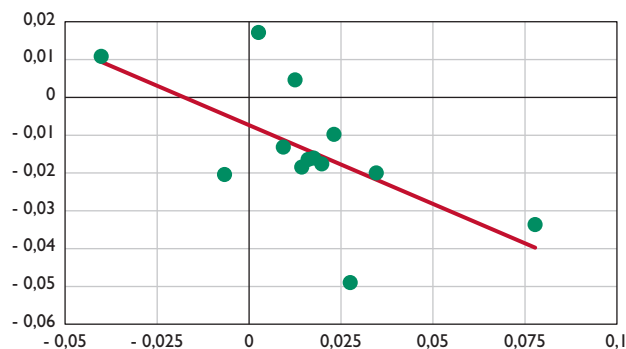
À titre illustratif, nous proposons ici une évaluation de la corrélation entre hausse de l'activité économique et perte de biodiversité entre pays entre 1990 et 2015, mobilisant des mesures de biodiversité et d'activité finement géolocalisées. Cet exercice repose sur une méthodologie proche de celle de Liang *et al.* (2023), qui s'appuie sur des relevés de biodiversité à un niveau désagrégé, mais en l'étendant à l'échelle mondiale. Pour ce faire, nous mobilisons des données granulaires de PIB, selon une résolution de 5 minutes d'arc (soit environ 9 kilomètres à l'équateur), issues de Kummu *et al.* (2018) entre 1990 et 2015, et les comparons à des données de la base Living Planet, répertoriant plus de 30 000 populations d'environ 5 000 espèces vertébrées, suivies sur plusieurs années à un endroit fixe (et identifié par des coordonnées GPS de longitude et de latitude).

Nous estimons une forte corrélation négative entre le taux de variation de l'activité économique et celui de la biodiversité (cf. graphique 4 *infra*). Notre variable expliquée correspond au taux de variation de la mesure de population étudiée entre deux relevés au sein d'une même étude Living Planet. Notre variable explicative correspond au taux de croissance du PIB local (c'est-à-dire du PIB de la zone au sein de laquelle l'étude a lieu) entre deux relevés⁴. La régression estimée contrôle à la fois pour des effets fixes propres à chaque espèce étudiée en une localité donnée, et des effets fixes propres à chaque

4 Dans les deux cas, en raison de la présence de zéros, à la fois dans les données de PIB et dans les relevés de population, les taux de variation sont approximatés par des différences de $\log(1 + x)$. Une telle transformation ne permet pas, stricto sensu, d'interpréter les résultats comme des variations en pourcentage, mais nous procédons à une telle simplification en raison de la robustesse des effets à des transformations alternatives.

G4 Corrélation entre variation de l'activité économique et variation des mesures de biodiversité

(en abscisse : variation du PIB local entre deux relevés ; en ordonnée : variation de population de l'espèce étudiée)



Notes : Le graphique est un diagramme en dispersion (binscatter plot), net des effets fixes propres à chaque étude de la base Living Planet et aux paires d'années entre lesquelles sont calculées les variations de population et de PIB.

Le PIB est exprimé en dollars US de 2011, à parité de pouvoir d'achat.

La droite rouge correspond à la droite de régression associée au nuage de points.

Sources : Living Planet Database, Kummu et al. (2018), calculs des auteurs.

paire d'années entre lesquelles les relevés sont effectués. Le coefficient estimé est de $-0,4$: une hausse de 1 % du PIB local est en moyenne associée à une baisse de 0,4 % de la population de l'espèce étudiée⁵.

Ces résultats, qui doivent être interprétés avec prudence, suggèrent un effet négatif d'une hausse d'activité économique sur la biodiversité, qui n'est toutefois pas homogène selon les zones étudiées.

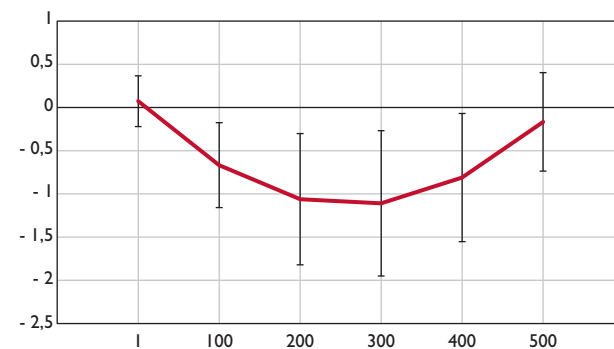
Notre analyse suggère notamment la présence d'effets compatibles avec l'existence d'une courbe de Kuznets de la biodiversité (cf. graphique 5). L'évolution des effets selon le niveau initial de PIB local suit en effet une courbe en U : dans un premier temps, les effets sont d'autant plus négatifs que le PIB local est élevé ; puis, après un minimum atteint pour environ 200-300 millions de dollars US de PIB (soit environ la valeur moyenne observée lorsque le PIB n'est pas nul), la relation s'atténue et devient globalement nulle pour les PIB locaux les plus élevés⁶.

Diverses hypothèses peuvent être faites pour expliquer ces résultats, avec des implications variées pour les économies africaines.

D'une part, ces résultats peuvent refléter des effets de transformation sectorielle, via les montées en puissance successives, au cours du développement

G5 Corrélation entre variation de l'activité économique et variation des mesures de biodiversité, pour différents niveaux initiaux de PIB

(en abscisse : PIB local initial en millions de dollars US ; en ordonnée : effets d'une hausse de 1 % du PIB local sur la population d'espèce étudiée)



Notes : Le PIB est exprimé en millions de dollars de 2011, à parité de pouvoir d'achat.

Les résultats sont obtenus à l'aide d'une régression de la variation de population d'espèce mesurée sur une double interaction entre l'effet d'une hausse en % du PIB d'une part, et le niveau initial de PIB, pris au carré, d'autre part.

L'estimation concerne uniquement les cas où le PIB initial est non nul et inclut des effets fixes propres à chaque étude de la base Living Planet, ainsi qu'aux paires d'années entre lesquelles sont calculées les variations de population et de PIB.

Les intervalles de confiance sont à 95 %.

Sources : Living Planet Database, Kummu et al. (2018), calculs des auteurs.

économique de nombreux pays, de l'industrie à la place de l'agriculture, puis des services à la place de l'industrie.

L'élasticité notablement élevée entre perte de biodiversité et activité économique à des niveaux intermédiaires de PIB pourrait notamment refléter la présence plus forte d'industries manufacturières ou extractives, dont de nombreux travaux ont documenté les effets sur la pollution, la faune et la flore (Von der Goltz et Barnwal, 2019 ; Junker et al., 2024). La moindre élasticité estimée dans les zones à PIB très faible pourrait correspondre à une prévalence d'un secteur agricole, certes susceptible de contribuer à la déforestation via l'extension de parcelles agricoles, mais possiblement peu utilisateur d'engrais (l'utilisation d'engrais par hectare de

5 Des transformations alternatives fournissent des résultats proches, s'échelonnant entre $-0,4$ et $-0,6$ %.

6 À titre indicatif, dans les données appariées, le premier quartile de PIB local (parmi les valeurs non nulles) est de 2 millions de dollars, la médiane, de 12 millions, et le troisième quartile, de 100 millions. La distribution est fortement asymétrique (moyenne à 300 millions, dernier décile à 500 millions) et n'est pas représentative de la distribution mondiale de PIB, les données du Living Planet surreprésentant les économies avancées (Australie et Canada notamment). Cependant, dans les données brutes de Kummu et al. (2018), un niveau supérieur à 500 millions de dollars correspond aux zones denses des pays avancés (cf. graphique 3 supra).

terres arables étant dix fois moindre dans les pays à faible revenu qu'ailleurs). Enfin, la faible élasticité estimée dans les zones à PIB élevé pourrait refléter une prévalence des services : dans un tel cas, cela pourrait également indiquer une plus grande erreur de mesure du PIB local, les revenus générés par les services pouvant reposer sur des productions primaires ou secondaires ou, plus largement, sur des services écosystémiques (Svartzman *et al.*, 2021) localisés ailleurs.

D'autre part, la moindre corrélation entre activité économique et perte de biodiversité pour les niveaux de PIB les plus élevés de l'échantillon peut refléter une meilleure gouvernance⁷, susceptible de mieux limiter les effets de l'activité économique sur la biodiversité.

Une telle hypothèse serait compatible avec un certain nombre de travaux documentant l'importance de la qualité des institutions locales pour limiter la dégradation de la biodiversité (Ostrom, 1990 ; Burgess *et al.*, 2012). En lien avec cette hypothèse, des niveaux de revenus plus élevés pourraient réduire la dépendance des populations aux services écosystémiques locaux, et ainsi favoriser l'instauration d'aires protégées (cf. encadré 3 *infra*). Ces dernières sont en effet fréquemment sources de conflits avec les populations locales (Bontempi *et al.*, 2023).

Par ailleurs, la plus faible corrélation observée à des niveaux d'activité élevée pourrait refléter des effets de composition historiques, liés au fait que l'analyse porte sur une période récente (1990-2015). Cette plage temporelle ne capture pas les pertes de biodiversité qui ont pu avoir lieu par le passé, lors des périodes d'industrialisation intensive qu'ont connues les économies aujourd'hui avancées. Dès lors, il est possible que, entre deux zones à niveau de biodiversité initial identique, celle ayant eu une industrialisation plus précoce ait connu un recul de la biodiversité plus marqué et ait un niveau de biodiversité actuel plus faible. Plusieurs travaux mobilisant des données sur une longue période suggèrent ainsi que la deuxième révolution industrielle, à la fin du XIX^e siècle, aurait constitué une période de réduction particulièrement forte de la biodiversité (Liao *et al.*, 2022)⁸.

Enfin, la corrélation négative entre activité économique et biodiversité est susceptible de refléter en grande partie des effets de l'urbanisation⁹. Si une telle interprétation est cohérente avec les travaux existants (Newbold *et al.*, 2015), l'impact de l'urbanisation sur la biodiversité peut cependant différer selon qu'elle se

traduit par une hausse de l'étalement urbain ou par un accroissement de la densification des zones déjà construites. Ainsi, de façon prospective, les pertes de biodiversité les plus importantes d'ici à 2050 pourraient être enregistrées en Afrique (notamment en Afrique de l'Ouest et de l'Est), mais également en Amérique du Nord (Li *et al.*, 2024), où les étalements urbains demeurent parmi les plus dynamiques au monde (Behnisch *et al.*, 2022). De ce point de vue, l'arbitrage entre croissance économique et conservation de la biodiversité dépendra de façon cruciale des politiques d'urbanisation.

Dès lors, si ces résultats doivent être interprétés avec prudence, les multiples mécanismes susceptibles de les sous-tendre suggèrent que l'atteinte simultanée d'objectifs de développement et de préservation de la biodiversité est possible. S'il apparaît probable que la biodiversité des pays africains connaisse une pression accrue du fait de la hausse attendue de l'activité économique sur le continent, les modèles de croissance économique, de gouvernance et de protection de l'environnement mis en place joueront vraisemblablement un rôle majeur. De plus, en raison des impacts à la fois locaux et mondiaux que pourrait entraîner une perte de biodiversité sur le continent africain, une bonne articulation des politiques locales et internationales sera indispensable.

3| L'Afrique est affectée par la perte de biodiversité au niveau mondial et contribue également à celle-ci, ce qui appelle à des actions coordonnées

Les effets de la perte de biodiversité ont la particularité d'être non seulement locaux, mais également de dépasser les frontières nationales, ce qui pose divers défis en matière de réponse des politiques publiques. La biodiversité rendant de nombreux services locaux aux sociétés humaines, elle est souvent considérée comme un « bien public local », ou un « bien commun ».

⁷ La gouvernance et le niveau d'activité économique sont généralement corrélés positivement, comme l'a documenté une large littérature économique.

⁸ Une autre hypothèse pour expliquer cette plus faible corrélation à des niveaux élevés d'activité pourrait être l'existence d'une homogénéisation des espèces dans les économies postindustrielles (Daru *et al.*, 2021), notamment par le développement d'espèces généralistes, potentiellement plus résistantes à des dégradations humaines de leur habitat.

⁹ En effet, les variations des données de PIB au niveau local dans Kummu *et al.* (2018) reposent largement sur des variations de population, en raison du mode de construction des données.

Cependant, en raison de ses bénéfices mondiaux, sa conservation est également souvent vue, tout comme la préservation du climat, comme un « bien public mondial » ou comme un « bien commun mondial »¹⁰.

De fait, la conservation de la biodiversité s'avère d'abord bénéfique pour les économies qui la mettent en œuvre. Outre les bénéfices qu'elle apporte aux populations dont la subsistance dépend directement des services écosystémiques locaux, la préservation de la biodiversité locale peut également représenter un atout en matière de tourisme, comme cela a été documenté par exemple au Brésil (Zhu *et al.*, 2021), ou au Costa Rica (Echeverri *et al.*, 2022), voire un outil d'influence diplomatique (Ellwanger *et al.*, 2022).

Cependant, les bénéfices fournis par la biodiversité ne sont pas uniquement récoltés par les pays qui font l'effort de la préserver. À l'échelle mondiale, les services écosystémiques jouent ainsi un rôle primordial dans l'activité économique : une perte de biodiversité fait peser des risques élevés sur cette dernière et sur la stabilité financière. Au niveau mondial, selon Costanza *et al.* (2014), les services écosystémiques rendus par la biodiversité représenteraient environ 125 000 milliards de dollars US, soit près de 1,5 fois le PIB mondial, une estimation qui constituerait une borne inférieure, les effets indirects étant complexes à évaluer (Svartzman *et al.*, 2021). En France, 42 % des actifs détenus par les institutions financières françaises dépendraient fortement ou très fortement d'au moins un service écosystémique, selon Svartzman *et al.*, 2021. Un effondrement des services écosystémiques apportés par la pollinisation, les fonds marins et les forêts indigènes, pourrait, à l'horizon 2030, causer une perte de PIB mondial de 2 700 milliards de dollars US (Johnson *et al.*, 2021).

À ce titre, la perte de biodiversité mondiale expose particulièrement les économies africaines. Dans les économies émergentes et en développement, les pertes économiques potentielles associées aux pertes de biodiversité seraient plus importantes que celles observées lors de la Covid-19, et ces écarts seraient marqués pour les économies africaines. Ainsi, un effondrement partiel de la biodiversité entraînerait à l'horizon 2030 une perte de PIB de 9,7 % en Afrique subsaharienne, contre 6,5 % en Asie du Sud, environ 3 % en Asie de l'Est et en Amérique latine, 2 % dans les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, et moins de 1 % en Europe et en Amérique

du Nord (Johnson *et al.*, 2021). Les pertes pourraient atteindre environ 20 % à Madagascar et en République démocratique du Congo (RDC), 15 % en Éthiopie, 10 % au Nigeria, et 5 % en Égypte. Ces pertes plus importantes s'expliqueraient par une plus forte dépendance des économies africaines aux cultures pollinisées et aux produits de la sylviculture, ainsi que par une moindre diversification économique.

En raison de l'importance mondiale de ces écosystèmes, l'Afrique pourrait contribuer fortement à ces effets globaux. Le continent africain abrite des forêts constituant certains des plus importants puits de carbone au monde (le bassin du Congo, notamment), et leur disparition pourrait accélérer le réchauffement climatique. De plus, la disparition de la biodiversité animale pourrait favoriser l'émergence de zoonoses, accentuant le risque de pandémies. Selon la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES), 30 % des maladies zoonotiques proviendraient en effet de changements d'usage des sols. Le durcissement des conditions de vie lié à la perte de biodiversité locale, potentiellement très marqué en Afrique, pourrait également induire des mouvements de population ou des conflits, comme cela a été démontré pour ce qui concerne le réchauffement climatique et les désastres naturels (Cruz et Rossi-Hansberg, 2021).

Dès lors, les effets de la perte de biodiversité étant à la fois locaux et mondiaux, sa préservation nécessite non seulement une coordination accrue des politiques locales et internationales, mais également des incitations financières aux pays afin qu'ils mettent en œuvre les efforts nécessaires. Si la nécessité de protéger la biodiversité fait l'objet d'accords internationaux depuis le début des années 1990, l'accélération de sa détérioration dans les dernières décennies a renforcé l'importance de cette thématique au sein des discussions de la communauté internationale. Au cours des dernières années, les initiatives en faveur de la protection de la biodiversité se sont multipliées, tant au niveau multilatéral qu'au niveau local, mais divers obstacles menacent leur efficacité (cf. encadré 3 *infra*).

¹⁰ Malgré les différences théoriques existant entre les biens publics (non exclusifs et non rivaux) et les biens communs (non exclusifs mais rivaux), les deux termes tendent à être utilisés de façon indistincte dans ce contexte. Cf. Fonds pour l'environnement mondial, « Safeguarding the Global Commons ».

Afin de lutter contre la perte de biodiversité, la coordination de ces différents outils et leur mise en cohérence avec les initiatives internationales est essentielle. L'année 2024 est une année clé en la matière : en effet, alors que l'organisation du Sommet de l'avenir en septembre 2024 est l'occasion de réaffirmer les engagements existants vis-à-vis des objectifs de développement durable, la 16^e Conférence des parties

(COP) sur la diversité biologique (Colombie, octobre 2024) devra quant à elle permettre d'établir un premier bilan de la mise en œuvre du Cadre mondial de la biodiversité de Kunming-Montréal et de recueillir la révision des stratégies et plans d'action nationaux pour la biodiversité des pays, en lien avec les objectifs mondiaux fixés dans l'accord de Kunming-Montréal.

ENCADRÉ 3

Quelles mesures pour limiter les pertes de biodiversité au niveau mondial?

L'importance de la protection de la biodiversité pour l'ensemble de l'humanité a été reconnue par la Convention sur la diversité biologique signée lors du Sommet de la Terre à Rio de Janeiro, le 5 juin 1992. L'interdépendance entre préservation de la biodiversité et amélioration des conditions de vie des populations est également entérinée dans les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies (quinzième objectif). En décembre 2022, l'adoption lors de la COP 15 du Cadre mondial de la biodiversité de Kunming-Montréal a permis de fixer un nouveau cadre décennal structurant pour la protection de la biodiversité, prévoyant notamment la protection de 30 % des terres et de 30 % des mers à horizon 2030. Pour atteindre les objectifs fixés, les ressources financières liées à la biodiversité doivent être portées à au moins 200 milliards de dollars US par an d'ici à 2030. Un principe de solidarité a également été établi, impliquant une augmentation des financements des pays développés en faveur des pays en développement, à hauteur d'au moins 20 milliards de dollars US par an d'ici à 2025, puis d'au moins 30 milliards de dollars US par an d'ici à 2030. Les besoins de financement en faveur de la biodiversité pourraient cependant être bien supérieurs aux objectifs visés par l'accord, entre 722 et 967 milliards de dollars US par an en moyenne d'ici à 2030 (Deutz et al., 2020). Afin de mieux faire face à ces besoins de financement, le cadre de Kunming-Montréal prévoit la création, au sein du Fonds pour l'environnement mondial (FEM), d'un fonds fiduciaire dédié au Cadre mondial pour la biodiversité (Global Biodiversity Framework Fund, GBFF). Un premier bilan de l'efficacité du nouveau fonds sera effectué en 2024, lors de la COP 16, puis celui-ci fera l'objet d'une nouvelle évaluation en 2028, lors de la COP 18.

Les pays africains ont mis en place au niveau local un certain nombre de mesures de protection de la biodiversité, qui, pour être efficaces, doivent associer étroitement les populations. La définition d'aires protégées est une approche qui a longtemps été dominante en Afrique, mais elle est aujourd'hui remise en cause en raison du défaut d'intégration des populations locales et de prise en compte de leur point de vue. La mise en place d'aires protégées a en effet pu conduire à des déplacements de populations forcés (Blanc, 2020). Des approches plus holistiques avancent que la protection de certaines zones ne doit pas faire perdre de vue les aspects distributifs et sociaux de la protection de la nature et doit prendre en compte le rôle fondamental de la biodiversité dans le fonctionnement des systèmes économiques (Obura et Treyer, 2023). La mise en place de systèmes de paiements pour services environnementaux (c'est-à-dire permettant des transactions entre des fournisseurs de services écosystémiques et des usagers) dans une logique de co-investissement avec les communautés locales pourrait ainsi permettre de concilier la protection de la biodiversité et le développement des populations locales, en leur permettant d'adopter des activités qui répondent au double objectif de satisfaire leurs besoins tout en mettant en place une trajectoire soutenable de développement (Treyer et al., 2023). Selon Karsenty (2019), le paiement de tels services est plus effectif en matière de protection de la biodiversité, alors que les aires protégées ou les réglementations environnementales, qui restent parfois inappliquées, ne constituent pas toujours des mesures de protection efficaces. La mise en place de tels paiements implique cependant une coordination accrue avec les acteurs, afin d'éviter des phénomènes d'aléa moral.

.../...

Afin d'étendre les financements dédiés à la protection de la biodiversité, un certain nombre de mécanismes financiers innovants sont envisagés et commencent à être développés. Le One Forest Summit, coorganisé par la France et le Gabon en mars 2023, a ainsi conduit à l'élaboration du Plan de Libreville, qui prévoit notamment la mise en place de Partenariats de conservation positive (PCP) devant permettre de rémunérer les pays acceptant de préserver les forêts sur leurs territoires, réserves de carbone et de biodiversité, via la création de « certificats biodiversité » qui pourraient être achetés par des États ou des acteurs privés. Les marchés de crédits biodiversité à haute intégrité ou certificats biodiversité peuvent être obtenus par une entité publique ou privée en contrepartie du financement d'un projet comprenant des mesures spécifiques liées à l'amélioration, à la conservation et/ou à la restauration de la biodiversité. Les échanges de dette contre nature, bien qu'encore limités, visent à échanger une partie de la dette extérieure des pays bénéficiaires contre le financement de projets d'adaptation au changement climatique ou de protection de la biodiversité. Depuis 2021, seuls quatre pays y ont eu recours, pour un montant de 2,8 milliards de dollars US de dettes restructurées : Belize (2021) ; la Barbade (2022) ; Équateur (2023) ; Gabon (2023). Parmi ces derniers, on compte un seul pays africain, le Gabon, qui a conclu en 2023 un accord de conversion de dette de 500 millions de dollars US, devant générer 163 millions de dollars US de financements dédiés à la conservation marine au cours des quinze prochaines années. De tels dispositifs demeurent cependant limités, en raison de la difficulté méthodologique à mesurer l'état de la biodiversité, d'une part, et la valeur économique des services rendus par la biodiversité, d'autre part. D'autres difficultés, liées notamment à la gouvernance, à l'harmonisation et à la régulation de ces mécanismes financiers, expliquent aussi leur relatif faible développement. Le verdissement du système financier et l'intégration de la biodiversité dans les émissions d'obligations constitue une autre piste de mobilisation des financements privés, qui est indispensable au vu de l'ampleur des besoins de financement nécessaires à la protection de la biodiversité. Si les émissions d'obligations intégrant des mesures de protection de la biodiversité sont encore limitées, notamment en raison de leur complexité, une approche innovante a été développée par la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et l'Afrique du Sud, avec l'émission d'une « obligation rhino »¹ en mars 2023, d'une durée de cinq ans et d'un montant de 150 millions de dollars US. Ce dispositif vise à protéger et à augmenter les populations de rhinocéros noirs dans deux zones protégées du pays, tout en permettant une amélioration de la gestion des zones protégées et en créant des emplois pour les communautés locales. Cette obligation comprend un paiement potentiel de performance du FEM : aucun coupon n'est ainsi payé aux investisseurs, qui recevront à la fin de la période de l'obligation, outre le principal, une subvention de 13,76 millions de dollars US du FEM, fondée sur les résultats en matière de croissance de la population de rhinocéros. Il s'agit ainsi d'un mécanisme innovant, qui fait porter aux investisseurs le risque de performance du projet. Un tel mécanisme, porté par la Banque mondiale, pourrait être reproduit dans d'autres pays africains afin de canaliser davantage de financements privés vers des actions de préservation de la biodiversité. Le développement de tels instruments financiers peut ainsi participer à augmenter les financements en faveur de la biodiversité. En 2022, les émissions d'obligations vertes auraient atteint 487,1 milliards de dollars US, contre 270 milliards US en 2020 (Michetti et al., 2023). Selon Fitch (2023), 16 % des obligations vertes, sociales et durables émises en 2023 comportaient des mesures de conservation de la biodiversité terrestre ou aquatique, contre 5 % en 2020.

1) Groupe de la Banque mondiale (2022), « Wildlife Conservation Bond Boosts South Africa's Efforts to Protect Black Rhinos and Support Local Communities », mars.

BIBLIOGRAPHIE

Asher (S.), Garg (T.) et Novosad (P.) (2020)

« The ecological impact of transportation infrastructure », *The Economic Journal*, vol. 130, n° 629, juillet, p. 1173-1199.

Behnisch (M.), Krüger (T.) et Jaeger (J. A.) (2022)

« Rapid rise in urban sprawl: Global hotspots and trends since 1990 », *PLOS Sustainability and Transformation*, novembre.

Blanc (G.), (2020)

L'invention du colonialisme vert. Pour en finir avec le mythe de l'Éden africain, Paris, Flammarion, 343 p., préf. François-Xavier Fauvelle.

Bontempi (A.), Venturi (P.), Del Bene (D.), Scheidel (A.), Zaldo-Aubanell (Q.) et Zaragoza (R. M.) (2023)

« Conflict and conservation: On the role of protected areas for environmental justice », *Global Environmental Change*, vol. 82, septembre.

Burgess (R.), Hansen (M.), Olken (B. A.), Potapov (P.) et Sieber (S.) (2012)

« The political economy of deforestation in the tropics », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 127, n° 4, p. 1707-1754.

Costanza (R.), De Groot (R.), Sutton (P.), Van der Ploeg (S.), Anderson (S. J.), Kubiszewski (I.), Farber (S.) et Turner (R. K.) (2014)

« Changes in the global value of ecosystem services », *Global Environmental Change*, vol. 26, mai, p. 152-158.

Cruz (J. L.) et Rossi-Hansberg (E.) (2021)

« The economic geography of global warming », National Bureau of Economic Research, février.

Curtis (P. G.), Slay (C. M.), Harris (N. L.), Tyukavina (A.) et Hansen (M. C.) (2018)

« Classifying drivers of global forest loss », *Science*, vol. 361, n° 6407, septembre, p. 1108-1111.

Daru (B. H.), Davies (T. J.), Willis (C. G.), Meineke (E. K.), Ronk (A.), Zobel (M.) et Davis (C. C.) (2021)

« Widespread homogenization of plant communities in the Anthropocene », *Nature Communications*, vol. 12, n° 6983, décembre.

Dasgupta (P.) (2021)

The Economics of Biodiversity: the Dasgupta Review, HM Treasury, février.

Deutz (A.), Heal (G. M.), Niu (R.), Swanson (E.), Townshend (T.), Zhu (L.), Delmar (A.), Meghji (A.), Sethi (S. A.) et Tobin-de la Puente (J.) (2020)

Financing Nature: Closing the Global Biodiversity Financing Gap, The Paulson Institute, The Nature Conservancy The Cornell Atkinson Center for Sustainability.

Echeverri (A.), Smith (J. R.), MacArthur-Waltz (D.), Lauck (K. S.), Anderson (C. B.), Monge Vargas (R.) et Daily (G. C.) (2022)

« Biodiversity and infrastructure interact to drive tourism to and within Costa Rica », *Proceedings of the National Academy of Sciences*, vol. 119, n° 11, mars.

Ellwanger (J. H.), Nobre (C. A.) et Chies (J. A. B.) (2022)

« Brazilian biodiversity as a source of power and sustainable development: a neglected opportunity », *Sustainability*, vol. 15, n° 482, décembre.

Giglio (S.), Kuchler (T.), Stroebe (J.) et Wang (O.) (2024)

The Economics of Biodiversity Loss, ECB Forum on Central Banking, juillet.

IPBES (2018)

The IPBES Regional Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services for Africa, secrétariat de la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques, Bonn.

Johnson (J. A.), Ruta (G.), Baldos (U.), Cervigni (R.), Chonabayashi (S.), Corong (E.), Gavryliuk (O.), Gerber (J.), Hertel (T.), Nootenboom (C.) et Polasky (S.) (2021)

The Economic Case for Nature: A Global Earth-Economy Model to Assess Development Policy Pathways, Banque mondiale, Washington, juin.

Junker (J.), Quoss (L.), Valdez (J.), Arandjelovic (M.), Barrie (A.), Campbell (G.) et Sop (T.) (2024)

« Threat of mining to African great apes », *Science Advances*, vol. 10, n° 14, avril.

Karsenty (A.) (2019)

« Les PSE dans les pays en développement : compenser ou récompenser ? », in *L'agriculture et les paiements pour services environnementaux – Quels questionnements juridiques ?*, sous la direction d'Alexandra Langlais, Presses universitaires de Rennes, 447 p.

Kauppi (P. E.), Ausubel (J. H.), Fang (J.), Mather (A. S.), Sedjo (R. A.) et Waggoner (P. E.) (2006)

« Returning forests analyzed with the forest identity », *Proceedings of the National Academy of Sciences*, vol. 103, n° 46, novembre, p. 17574-17579.

Kinda (H.) et Thiombiano (N.) (2021)

« The effects of extractive industries rent on deforestation in developing countries », *Resources Policy*, vol. 73, octobre.

Klöck (C.) et Woillez (M. N.) (2023)

L'adaptation côtière aux Comores. Le rôle des perceptions et le risque de mal-adaptation, éditions AFD, avril, p. 1-50.

Kummu (M.), Taka (M.) et Guillaume (J. H.) (2018)

« Gridded global datasets for gross domestic product and Human Development Index over 1990-2015 », *Scientific Data*, vol. 5, février.

Kuznets (S.) (1955)

« Economic growth and income inequality » *American Economic Review*, vol. 45, n° 1, p. 1-28.

Li (G.), Fang (C.), Li (Y.), Wang (Z.), Sun (S.), He (S.), Qi (W.) Bao (C.), Ma (H.), ... Liu (X.) (2022)

« Global impacts of future urban expansion on terrestrial vertebrate diversity », *Nature Communications*, vol. 13, n° 1628, mars.

Liang (Y.), Rudik (I. J.) et Zou (E.) (2023)

Economic Production and Biodiversity in the United States, National Bureau of Economic Research.

Liao (Z.), Peng (S.) et Chen (Y.) (2022)

« Half-millennium evidence suggests that extinction debts of global vertebrates started in the Second Industrial Revolution », *Communications Biology*, vol. 5, n° 1311, décembre.

Michetti (C.), Chouhan (N.), Harrison (C.) et MacGeoch (M.) (2023)

Sustainable Debt Global State of the Market 2022, Climate Bonds Initiative, avril.

Mills (J. H.) et Waite (T. A.) (2009)

« Economic prosperity, biodiversity conservation, and the environmental Kuznets curve », *Ecological Economics*, vol. 68, n° 7, mai, p. 2087-2095.

Newbold (T.), Hudson (L. N.), Hill (S. L. L.), Contu (S.), Lysenko (I.), Senior (R. A.), Börger (L.), Bennett (D. J.), Choimes (A.), ... Purvis (A.) (2015)

« Global effects of land use on local terrestrial biodiversity », *Nature*, vol. 520, n° 7545, avril, p. 45-50.

Obura (D.), Treyer (S.) (2023)

« Une approche “terre partagée” pour placer la biodiversité au cœur du développement durable en Afrique », *Papiers de recherche*, éditions AFD, p. 1-34.

Ostrom (E.) (1990)

Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action, Cambridge University Press.

Parrique (T.), Barth (J.), Briens (F.), Kuokkanen (A.) et Spangenberg (J. H.) (2019)

Evidence and Arguments against Green Growth as a Sole Strategy for Sustainability, Bureau européen de l'environnement, juillet.

Sustainable Fitch (2023)

Biodiversity Gaining Ground in Sustainable Fixed-Income Market, octobre.

Svartzman (R.), Espagne (E.), Gauthey (J.), Hadji-Lazaro (P.), Salin (M.), Allen (T.), Berger (J.), Calas (J.), Godin (A.) et Vallier (A.) (2021)

« Un “printemps silencieux” pour le système financier ? Vers une estimation des risques financiers liés à la biodiversité en France », *Documents de travail*, n° 826, Banque de France.

Treyer (S.), Karsenty (A.) et Mushiete (O.) (2023)

« Financement international de la biodiversité : remettre les paiements pour services écosystémiques dans le cadre d'une approche de co-investissement pour le développement durable », *Décryptage*, n° 2, janvier.

Von der Goltz (J.) et Barnwal (P.) (2019)

« Mines: The local wealth and health effects of mineral mining in developing countries », *Journal of Development Economics*, vol. 139, juin, p. 1-16.

Weber (J. L.), Mar (N. F.), Ben Romdhane (A.), Tapsoba (T.) et Fourmann (E.) (2024)

« Quel avenir pour les écosystèmes africains ? », in Agence française de développement (éd.), *L'économie africaine 2024*, Paris, La Découverte.

Wuillez (M. N.) (2023)

« L'Afrique face au changement climatique », in Agence française de développement (éd.), *L'économie africaine 2023*, Paris, La Découverte.

Zhu (H.), Gupta (A.), Earley (E.), Narain (U.), Diez (S. M.), Lange (B.) et Taylor (J. E.) (2021)

Assessing the Economic Impact of Protected Area Tourism on Local Economies in Brazil, Banque mondiale, juin.

LES ÉMISSIONS SUR LES MARCHÉS DOMESTIQUES DE DETTE SOUVERAINE AURAIENT-ELLES AGGRAVÉ L'ÉVICTION DU CRÉDIT AU SECTEUR PRIVÉ DANS LES UNIONS MONÉTAIRES D'AFRIQUE CENTRALE ET DE L'OUEST ?

Guy Albert Kenkouo ¹

Les marchés de capitaux performants et dynamiques sont essentiels à la croissance économique, en particulier en Afrique subsaharienne, où les besoins de financement des programmes de développement sont croissants. En effet, le développement de ces marchés facilite la mobilisation des ressources, agissant ainsi comme un catalyseur de croissance (Magnan-Marionnet, 2016). Des études empiriques confirment ce lien, montrant une corrélation positive entre le développement des marchés de capitaux et la croissance économique, que ce soit par l'amélioration de la productivité ou par l'accumulation de capitaux physique et humain (De Serres *et al.*, 2006).

Le développement des marchés de capitaux en Afrique constitue une source de financement des infrastructures et un outil pour les investisseurs régionaux (Mbeng Mezui, 2014). Cependant, ils sont généralement petits, avec des opérations de court terme et des bases d'investisseurs étroites (Christensen, 2004). Cette situation peut limiter l'efficacité de la canalisation de l'épargne institutionnelle vers des utilisations productives, affectant ainsi la capacité des États et du secteur privé à accéder aux financements pour assurer une croissance économique soutenue et durable. Par ailleurs, les marchés de capitaux africains sont dominés par celui de la dette souveraine (Mu *et al.*, 2013). En effet, il est communément admis que son émergence est un prérequis au développement des marchés privés (Dittmar *et al.*, 2008).

Selon Cabrillac *et al.* (2009), les marchés africains de dette souveraine sont vulnérables et présentent certaines faiblesses structurelles (faible culture de marché, risques élevés de défaut, manque de taille critique, étroitesse de la base des investisseurs et faible liquidité des actifs). Dans ce contexte, la prédominance des titres publics dans les emplois du système bancaire ² est susceptible d'entraîner une éviction du

crédit au secteur privé. Ce risque est encore plus élevé en zones Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) ³ et Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) ⁴, où l'accès au crédit bancaire constitue l'un des principaux obstacles au développement du secteur privé, pourtant indispensable pour assurer la transformation structurelle des économies des pays membres. Par ailleurs, le durcissement ⁵ des conditions financières sur les marchés internationaux au cours des dernières années a amplifié la dépendance des États aux ressources mobilisées sur le marché de la dette domestique, une situation susceptible d'aggraver l'éviction du crédit au secteur privé.

L'objectif de cette étude est d'examiner si l'effet d'éviction s'est renforcé avec l'approfondissement des marchés domestiques de dette souveraine dans les zones CEMAC et UEMOA. De manière spécifique, l'étude vise à i) faire un diagnostic des principaux défis relatifs au financement des économies en Afrique centrale et de l'Ouest ; et ii) évaluer les effets de l'accroissement du volume des émissions souveraines sur le financement du secteur privé par les banques dans ces deux zones.

Pour mesurer l'ampleur de l'effet d'éviction, un indice est élaboré à partir des travaux de Schmidt et Zwart (2018) et de ceux d'Attout *et al.* (2022). Par construction de cet indice, l'effet d'éviction se renforce lorsque les émissions de dette publique augmentent, lorsque la demande de crédit du secteur privé croît ou que les

¹ Chef du service de Gestion de la Liquidité à la direction de la Stabilité financière, Activités bancaires et Financement des économies à la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) et détaché à la Banque de France au premier semestre 2024.

² À fin 2023, les banques détenaient 77 % des titres non échus émis sur le marché monétaire de la BEAC.

³ Cameroun, République centrafricaine (RCA), Congo, Gabon, Guinée équatoriale et Tchad, Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

⁴ Effet de la crise Covid et du relèvement des taux directeurs des principales banques centrales pour atténuer les pressions inflationnistes enregistrées avec la crise russo-ukrainienne.

Enjeux et défis

Les émissions sur les marchés domestiques de dette souveraine auraient-elles aggravé l'éviction du crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ?

décisions des banques en matière de prêts favorisent la dette publique. Les données proviennent de la BEAC, de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), de l'UMOA-Titres, de la Banque africaine de développement (BAfD) ainsi que des bases de données du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale. Elles couvrent la période allant de 2004 à 2023.

Après une analyse des principaux défis en matière de financement de l'économie en Afrique centrale et de l'Ouest, la suite de cette étude évalue l'évolution de la « gravité de l'effet d'éviction » dans les deux unions monétaires.

1| Défis de financement du développement en Afrique centrale et de l'Ouest

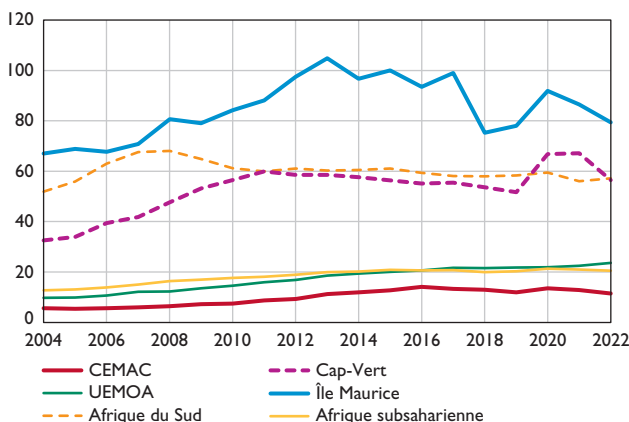
L'accès au crédit bancaire demeure un défi majeur pour le secteur privé en Afrique, entravant sa croissance et son potentiel de contribution au développement économique. Bien que les marchés de capitaux offrent une voie prometteuse pour mobiliser des ressources financières, la prédominance des marchés de dette souveraine soulève d'importantes questions. Cette section examine la contribution du secteur bancaire au financement de l'économie et analyse l'évolution des marchés de dette souveraine dans la CEMAC et l'UEMOA, en mettant en lumière les principaux facteurs de risque associés à leur expansion.

Nécessité d'accroître le financement du secteur privé

Les besoins en infrastructures sont énormes et la consolidation de la croissance économique dans les États membres de la CEMAC et de l'UEMOA nécessite des investissements importants. En conséquence, les capitaux nécessaires au financement des plans de développement sont supérieurs aux fonds dont disposent les gouvernements nationaux, la communauté des bailleurs ou toute autre source de financement prise isolément. Ainsi, l'émergence des marchés de capitaux constitue une source de financement des plans stratégiques de développement. En effet, en permettant d'affecter de manière efficiente des ressources économiques rares, les marchés de capitaux atténuent les contraintes de liquidité et contribuent à la stabilisation macroéconomique.

Malgré près de vingt années d'approfondissement financier, le secteur bancaire a encore une marge de

G1 Évolution du crédit bancaire au secteur privé (en % du PIB)



Source : Banque mondiale.

progression importante dans la CEMAC et l'UEMOA, comparativement aux autres pays africains. En effet, entre 2004 et 2022, le ratio crédit au secteur privé en pourcentage du PIB a progressé de 5,6 % à 11,5 % dans la CEMAC, et de 9,8 % à 23,6 % dans l'UEMOA. Cependant, ces niveaux d'approfondissement du secteur financier demeurent faibles pour soutenir durablement la dynamique de développement des pays membres. Plus précisément, ces ratios sont de loin inférieurs aux niveaux observés au Cap-Vert, en Afrique du Sud et à Maurice, trois pays où les marchés de capitaux sont également plus développés (cf. graphique 1).

La question du financement du secteur privé se pose avec acuité en Afrique subsaharienne lorsqu'il s'agit de l'accès au financement des petites et moyennes entreprises (PME). En effet, selon les données de la Banque mondiale⁶, l'accès au financement constitue le principal obstacle auquel 35,6 % des PME sont confrontées en Afrique subsaharienne et 21,2 % pour l'ensemble des entreprises interrogées dans le cadre de l'enquête. Cette proportion est plus élevée dans la CEMAC⁷, avec une moyenne de 50,3 %, variant entre 39,5 % et 53,8 %. Dans l'UEMOA, le constat est assez similaire, avec en moyenne 44,8 % des entreprises indiquant l'accès au financement comme le principal obstacle auquel elles font face. On y relève également une forte hétérogénéité,

⁶ Enquête réalisée dans 159 pays, principalement d'Afrique, d'Asie, d'Amérique latine et d'Europe de l'Est, entre 2010 et 2020.

⁷ Cameroun, 41,1 % ; RCA, 53,8 % ; Tchad, 39,5 % ; Congo, 44,8 %.

avec des proportions variant entre 27,4 % et 71,6 %. Par ailleurs, la plupart de ces entreprises indique que l'obtention d'un prêt bancaire nécessite de disposer de garanties dont la valeur pourrait représenter jusqu'à 260 % du montant des prêts. Ainsi seuls 11,3 % de ces entreprises dans la CEMAC⁸ et 26 % en zone UEMOA⁹ confirment disposer d'une ligne de crédit ou avoir bénéficié d'un prêt bancaire. Cette situation étant préjudiciable au développement économique, il est nécessaire d'inciter les banques à renforcer leur rôle dans le financement des économies, afin de soutenir la croissance sur le long terme.

Dynamique des marchés domestiques de dette souveraine

Malgré la mise en œuvre de plusieurs réformes, la faible profondeur des marchés financiers ne favorise pas encore un accroissement significatif de leur contribution au financement des économies.

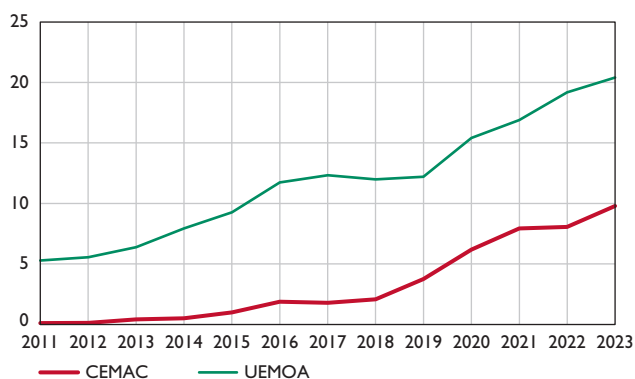
En effet, conscients des avantages d'un système financier développé dans le processus de transformation structurelle de leurs économies, les pays de la CEMAC et de l'UEMOA ont engagé depuis une vingtaine d'années plusieurs réformes afin de créer des marchés de capitaux dynamiques et profonds. Celles-ci ont abouti à la création de Bourses et au développement des marchés de la dette souveraine dans les deux unions monétaires. À la clôture de la séance du 29 décembre 2023 à la BRVM¹⁰, on comptait environ 66 sociétés et plus de 100 lignes obligataires qui y étaient cotées. La capitalisation boursière s'élevait à 7 967 milliards de francs CFA d'Afrique de l'Ouest (XOF) sur le compartiment des actions et à 10 302 milliards sur le compartiment obligataire. À la même date, pour la BVMAC¹¹, 14 lignes d'obligations étaient cotées pour un encours total d'environ 1 300,5 milliards de francs CFA d'Afrique centrale (XAF), aucune n'ayant fait l'objet de transaction. Sur le compartiment des actions, seules six entreprises étaient cotées, avec uniquement deux transactions. Par ailleurs, la capitalisation boursière globale s'était maintenue à 461,3 milliards XAF et le flottant était estimé à 66,5 milliards XAF.

S'agissant des marchés domestiques de dette souveraine, ils se sont largement développés au cours des dernières années, avec une croissance marquée de l'encours des titres émis par les pays et non échus.

Le développement de ce mode de financement a été favorisé par l'arrêt des avances directes aux États par les banques centrales¹² et par les difficultés d'accès

G2 Évolution de l'encours des titres publics

(en % du PIB)



Sources : Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), UMOA-Titres.

aux marchés internationaux, notamment en périodes de crise. Ainsi, les premières émissions ont été enregistrées dans la CEMAC en 2011 alors que les pays de l'UEMOA émettent des titres publics dans la zone depuis le démarrage des activités de la BRVM en 1998. Concernant la CEMAC, l'encours des titres publics est passé de 51,6 milliards XAF en 2011 à 6 413,1 milliards XAF en 2023. Sur la même période, il a progressé de 2 601,7 milliards XOF à 24 687 milliards XOF dans l'UEMOA.

Il ressort du graphique que les marchés domestiques de dette souveraine ont progressivement pris de l'importance dans le mode de financement des États en Afrique centrale et de l'Ouest. En effet, à fin 2023, l'encours des titres publics a atteint 9,8 % du PIB dans la CEMAC (contre 1,0 % du PIB en 2015) et 20,4 % dans l'UEMOA (contre 9,3 % du PIB en 2015), témoignant d'un approfondissement notable de ces marchés. Le segment des adjudications est le plus dynamique dans les deux unions monétaires et les premières émissions étaient concentrées sur les opérations de court terme.

8 Cameroun, 14,2 %; RCA, 8,9 %; Tchad, 9,3 %; Congo, 12,8 %.

9 Burkina Faso, 28,4 %; Côte d'Ivoire, 26,9 %; Guinée-Bissau, 2,7 %; Mali, 26,3 %; Niger, 27,6 %; Sénégal, 22,6 %; Togo, 47,2 %.

10 Bourse régionale des valeurs mobilières de l'UEMOA (BRVM) ayant fait démarrer ses activités en 1998.

11 Le processus de développement des marchés de capitaux dans la CEMAC a été marqué par la création de la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC) en 2003 et de la Douala Stock Exchange (DSX), Bourse nationale du Cameroun, en 2001. En 2019, la fusion institutionnelle et physique des deux entités a conduit à un seul marché régional.

12 Leur interdiction a été consacrée par les statuts de la BCEAO depuis 2010 et dans la CEMAC par la décision du Conseil d'administration du 4 juillet 2018 prise après avis conforme donné par le Comité ministériel du 27 mars 2018.

Enjeux et défis

Les émissions sur les marchés domestiques de dette souveraine auraient-elles aggravé l'éviction du crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ?

Cependant, la part des obligations s'est fortement accrue, indiquant la volonté des pays d'augmenter la durée de leur dette afin de couvrir les besoins de financement structurels et élevés. Ainsi, la structure de l'encours du financement en 2023 est dominée par les obligations, qui représentent 80,9 % dans la CEMAC et 91,9 % dans l'UEMOA.

Facteurs de risques liés au développement des marchés des titres publics

La dépendance des États à l'égard du financement bancaire intérieur a été amplifiée par le durcissement des conditions financières à l'échelle mondiale, notamment avec le relèvement des taux directeurs par les principales banques centrales pour atténuer les pressions inflationnistes enregistrées avec le conflit russo-ukrainien. La hausse de la dette publique intérieure s'est traduite par une part croissante de titres publics dans les emplois bancaires, ce qui accentue encore le lien entre les entités souveraines et les banques dans de nombreux pays, avec une dépendance de ces derniers acteurs à un modèle de portage très rentable. La persistance de cette situation laisse apparaître trois principaux risques, à savoir : i) l'instabilité du système financier ; ii) la dominance fiscale ; et iii) l'éviction du financement du secteur privé par la dette publique.

L'augmentation de la dette publique dans les emplois bancaires accroît l'exposition des banques aux risques de crédit, de taux d'intérêt et de refinancement, surtout si la plus grande part de la dette publique détenue reflète une détérioration des finances publiques. En effet, lorsque les banques sont fortement exposées à la dette souveraine, la dégradation des finances publiques peut affecter la stabilité du système bancaire, notamment à travers : i) l'accumulation des arriérés, infligeant des pertes et augmentant les besoins de liquidité ; ii) la baisse des possibilités de refinancement¹³ auprès de la banque centrale, augmentant les coûts de financement et les besoins de liquidité ; et iii) le déclenchement d'une boucle de rétroaction négative, source endogène d'instabilité financière. S'agissant précisément de ce dernier volet, il conviendrait de préciser que l'investissement des banques dans les titres publics contribue à la résorption du choc en cas d'augmentation des besoins de financement de l'État. Toutefois, si le système bancaire réduit le crédit au secteur privé¹⁴ pour amortir ce choc, les déséquilibres budgétaires s'amplifieraient, aggravant

les effets du ralentissement de la croissance. Si l'ampleur des problèmes est telle que les banques ont besoin d'un soutien financier public, la solvabilité souveraine s'en trouverait encore érodée et les vulnérabilités du secteur financier, accrues.

Quant à la dominance fiscale, certaines banques détenant des parts importantes des titres publics¹⁵ dans leurs actifs reconstituent leur liquidité auprès des banques centrales grâce au mécanisme de refinancement en vigueur dans la CEMAC et dans l'UEMOA.

Le recours excessif de ces banques au refinancement peut limiter la capacité des banques centrales à procéder au relèvement de leurs principaux taux directeurs en cas de persistance des pressions inflationnistes, ou réduire le volume des injections dans le cadre de la régulation de la liquidité du système bancaire. En effet, les banques en situation de dépendance des ressources de la banque centrale répercuteraient toute hausse des taux dans les coûts des emprunts publics, alourdissant ainsi le montant du service de la dette des États. Par ailleurs, la fragilité de ces banques pourrait contraindre la banque centrale à leur fournir de la liquidité quand bien même le calibrage théorique de ses interventions sur le marché monétaire aurait une orientation contraire. Cette dernière situation se matérialiserait par un recours permanent des contreparties au refinancement de la banque centrale, notamment à travers le guichet de la facilité de prêt marginal.

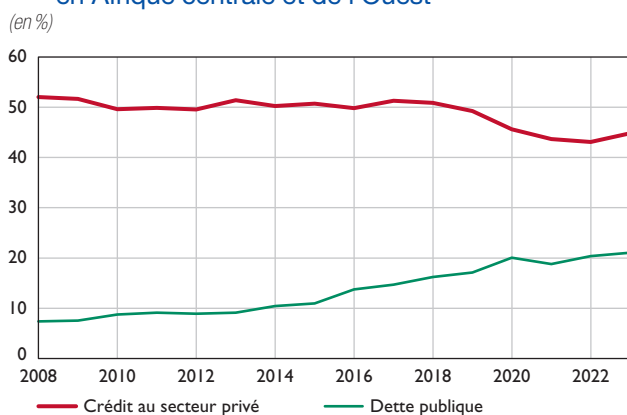
En lien avec l'effet d'éviction, la hausse de la dette souveraine s'est traduite par une part croissante de titres publics dans les actifs des banques dans les deux unions monétaires. En effet, la part croissante de la dette souveraine dans les bilans des banques soulève des préoccupations quant à la disponibilité du crédit pour le secteur privé. Ainsi, le graphique laisse apparaître que l'augmentation de la dette publique dans les actifs bancaires se produit souvent en même temps qu'une diminution du crédit au secteur privé, particulièrement depuis 2018. Il y a lieu de préciser que l'encours des titres publics a presque doublé entre 2018 et 2019 dans la CEMAC, passant de 1 131,4 milliards XAF à 2 085,2 milliards.

¹³ La dégradation de la situation des finances publiques peut entraîner un déclassement de la note souveraine, induisant une augmentation des décotes appliquées aux titres publics dans le cadre du refinancement à la banque centrale ou des opérations de pension livrée.

¹⁴ En raison d'un profil risque-rendement plus mauvais.

¹⁵ Ces titres sont admis en garantie de refinancement auprès des banques centrales des deux unions monétaires.

G3 Évolution des parts du crédit au secteur privé et de la dette publique dans les actifs bancaires en Afrique centrale et de l'Ouest



Sources : Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO).

2| Évaluation de la « gravité de l'effet d'éviction » en zones CEMAC et UEMOA

Cette section propose quelques explications théoriques de l'effet d'éviction et présente la méthodologie de calcul de l'indice utilisé pour apprécier la gravité de ce phénomène dans les unions monétaires CEMAC et UEMOA. En outre, en analysant la dynamique de l'indice élaboré, les principaux enseignements pour les pays d'Afrique centrale et de l'Ouest sont mis en évidence.

Quelques explications théoriques de l'effet d'éviction

Plus généralement, l'effet d'éviction fait référence à la réduction des prêts au secteur privé en raison de la détention de dette souveraine. Sur le plan macroéconomique, ce phénomène se caractérise par une baisse de l'investissement et de la consommation privée, qui serait provoquée par une hausse des dépenses publiques. Lié à l'origine à l'augmentation du taux d'intérêt résultant de l'intervention de l'État sur les marchés de capitaux, il a été élargi à plusieurs canaux de transmission, notamment le canal de taux d'intérêt et le canal des quantités.

La gravité de l'effet d'éviction tend à augmenter lorsque l'offre de dette publique s'accroît, car elle pourrait conduire à des taux d'intérêt plus élevés et/ou à une capacité réduite des banques à accorder du crédit. En effet, le financement des déficits budgétaires par les émissions de la dette se traduit généralement

par une hausse des taux d'intérêt. Dans ce contexte, les banques pourraient augmenter leur demande en titres publics pour suivre la hausse de l'offre des États et réduire leur propension à prêter au secteur privé. Ainsi, l'effet d'éviction réduit l'activité du secteur privé, et son incidence sur la croissance à long terme est plus prononcée si les ressources mobilisées ne sont pas utilisées pour des investissements productifs.

Les principales études sur l'effet d'éviction dans les pays en développement s'appuient sur des approches économétriques (Christensen, 2004 ; Emran *et al.*, 2009 ; Fayed, 2012 ; Shetta *et al.*, 2014 ; Makambi *et al.*, 2017). Cependant, il est souvent difficile d'expliquer comment l'accroissement de la dette publique, la baisse du crédit au secteur privé et l'augmentation du volume des titres publics dans le bilan des banques, dynamiques assez liées, influencent l'activité de prêt dans le système bancaire. Par ailleurs, ces études privilégient soit une analyse approfondie d'un seul pays, soit une analyse transnationale, mais pas simultanément l'ampleur de l'effet d'éviction intégrant ces deux dimensions.

Méthodologie de calcul de l'indice de « gravité de l'effet d'éviction »

Afin d'intégrer simultanément les dimensions nationale et transnationale dans l'analyse de l'effet d'éviction, cette étude se fonde sur l'indice de « gravité de l'effet d'éviction » (indice GEE) élaboré à partir des travaux de Schmidt et Zwart (2018) et Attout *et al.* (2022). L'indice est calculé sur une base annuelle sur la période de 2014 à 2023 en ce qui concerne les pays de la CEMAC et de l'UEMOA. Par rapport à d'autres approches d'évaluation de l'effet d'éviction, l'indice GEE permet des comparaisons entre les pays et dans le temps, tout en donnant un aperçu des facteurs sous-jacents qui favorisent une meilleure compréhension de ce phénomène. Il conviendrait d'indiquer que l'indice ne fournit pas une évaluation absolue de l'éviction, mais donne plutôt une indication sur l'ampleur relative du phénomène par rapport à la période d'étalonnage.

Selon l'indice GEE, l'effet d'éviction se renforce lorsque les émissions de dette publique augmentent, lorsque la demande de crédit du secteur privé croît ou que les décisions des banques en matière de prêts favorisent la dette publique. Les deux premiers facteurs reflètent la demande de financement bancaire émanant à

Enjeux et défis

Les émissions sur les marchés domestiques de dette souveraine auraient-elles aggravé l'éviction du crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ?

la fois du secteur public et du secteur privé, de sorte que l'effet d'éviction augmente à mesure que la concurrence entre les deux secteurs s'intensifie. L'indice regroupe douze indicateurs, regroupés en trois sous-indices, liés à l'offre de dette publique, à la disponibilité de possibilités d'investissement dans le secteur privé et aux décisions des banques en matière de prêts. Les trois sous-indices ¹⁶

sont calculés comme la moyenne simple des indicateurs, et l'indice GEE est obtenu par leur moyenne simple. Le tableau présenté propose un récapitulatif des indicateurs et de leur impact sur la gravité de l'effet d'éviction.

16 Chaque sous-indice se compose de quatre indicateurs.

T1 Définition des indicateurs de calcul de l'indice de gravité de l'effet d'éviction (GEE)

Indicateur	Référence	Formule	Corrélation avec l'indice GEE
Offre de dette publique			
Encours dette publique intérieure	Transnational	$\frac{Dette\ intérieure_t}{PIB\ nominal_t}$	↑
Croissance dette publique intérieure	Spécifique à chaque pays	$\frac{Dette\ intérieure_t}{PIB\ nominal_t} - \frac{Dette\ intérieure_{t-1}}{PIB\ nominal_{t-1}}$	↑
Variation de l'accès à la dette extérieure	Spécifique à chaque pays	$\frac{Dette\ extérieure_t}{Dette\ extérieure_{t-1}} - \frac{Dette\ intérieure_t}{Dette\ intérieure_{t-1}}$	↓
Rendement réel des titres publics	Transnational	$Rendement\ moyen_t - \frac{Inflation_t + Inflation_{t+1}}{2}$	↑
Demande de crédit du secteur privé			
Croissance réelle	Transnational	$\frac{PIB\ à\ prix\ constant_t - PIB\ à\ prix\ constant_{t-1}}{PIB\ à\ prix\ constant_{t-1}}$	↑
Croissance attendue ^{a)}	Transnational	$\frac{PIB\ à\ prix\ constant_{t+1} - PIB\ à\ prix\ constant_t}{PIB\ à\ prix\ constant_t}$	↑
Qualité des infrastructures ^{b)}	Transnational	$IDIA_t$	↑
Changement dans la qualité des infrastructures	Spécifique à chaque pays	$IDIA_t - IDIA_{t-1}$	↑
Décisions des banques en matière de prêts			
Développement du secteur financier	Transnational	$\frac{Encours\ crédit\ au\ secteur\ privé_t}{PIB\ nominal_t}$	↓
Variation dans la composition du bilan	Spécifique à chaque pays	$\frac{Encours\ crédit\ au\ secteur\ privé_t}{Total\ actif_t} - \frac{Encours\ crédit\ au\ secteur\ privé_{t-1}}{Total\ actif_{t-1}}$	↓
Croissance de la taille du bilan	Spécifique à chaque pays	$\frac{Total\ actif_t - Total\ actif_{t-1}}{PIB\ nominal_t}$	↓
Marge d'intérêt ^{c)}	Transnational	$Taux\ débiteur\ moyen\ banques_t - Rendement\ moyen\ titres\ publics_t$	↑

a) Les PIB attendus sont des prévisions des éditions précédentes des Perspectives de l'économie mondiale (WEO, World Economic Outlook).

b) Mesurée à travers l'indice de développement des infrastructures africaines calculé par la Banque africaine de développement (BAfD).

c) Écart entre les taux débiteurs et le rendement moyen des titres publics.

Sources : FMI, BAfD.

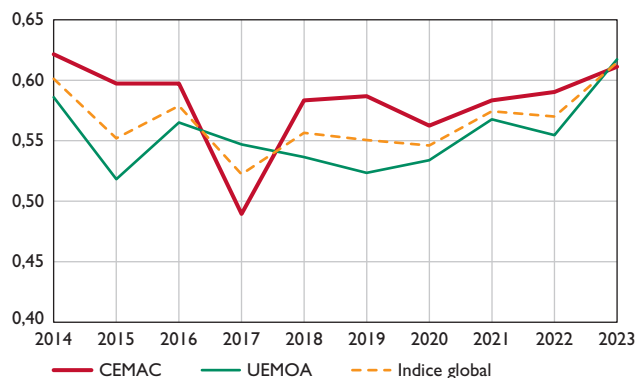
L'indice GEE est calibré sur la période 2004-2013, englobant à la fois les épisodes d'expansion économique rapide et de ralentissement. Pour chaque indicateur, la valeur est transformée en un score de 0 à 1 fondé sur les quintiles des données 2004-2013. En cas de corrélation positive avec l'effet d'éviction, les valeurs inférieures au premier quintile se voient attribuer un score de 0, celles qui sont inférieures au deuxième mais supérieures au premier quintile se voient attribuer un score de 0,25, et ainsi de suite jusqu'à un score de 1 pour le quintile le plus élevé. En cas de corrélation négative, les notes sont attribuées dans l'ordre inverse. Pour les indicateurs transnationaux, toutes les données sont mises en commun et les quintiles sont identiques pour tous les pays. Quant aux indicateurs spécifiques à un pays, chaque pays a des quintiles différents.

Principaux enseignements de l'indice de « gravité de l'effet d'éviction »

L'effet d'éviction a connu deux principales dynamiques dans les deux unions monétaires, la CEMAC affichant généralement des niveaux plus élevés que l'UEMOA, à l'exception des années 2017 et 2023 (cf. graphique 4). La première phase s'établit de 2014 à 2017, avec une tendance globale baissière, l'indice global passant de 0,6 à 0,52. Cette période coïncide avec la mise en œuvre des réformes incitant les États à privilégier le financement de marché aux emprunts bancaires et concours des banques centrales¹⁷. La baisse de l'indice observée en 2017 concorde avec la restructuration de la dette publique de plusieurs pays de la CEMAC dans le cadre des programmes économiques conclus avec le FMI. En effet, la mise en œuvre des réformes définies dans le cadre des programmes aurait favorisé l'amélioration des finances publiques, entraînant une baisse de l'effet d'éviction liée à l'offre de dette publique.

La deuxième phase commence en 2017, avec une tendance haussière de l'indice GEE atteignant une moyenne de 0,61 en 2023, ce qui représente un risque d'éviction plus élevé. Au cours de cette période, les pays de la CEMAC et de l'UEMOA ont fortement accru le volume de leurs émissions sur les marchés domestiques, notamment avec une meilleure appropriation du fonctionnement des marchés, le durcissement des conditions de financement à l'international et une hausse des besoins pour financer les plans de riposte à la crise Covid et atténuer les effets du conflit russo-ukrainien

G4 Dynamique de la gravité de l'effet d'éviction de 2014 à 2023



Source : Calculs de l'auteur.

sur leurs économies. En l'absence d'accroissement du soutien financier des partenaires internationaux à ces États, l'indice GEE devrait continuer à grimper en raison des difficultés économiques mondiales, de la guerre en Ukraine et des tensions sociopolitiques dans certains pays.

De manière spécifique, le Congo, la Guinée équatoriale et la RCA ont enregistré les niveaux les plus élevés de l'indice dans la CEMAC en 2023, alors que le Cameroun, le Gabon et le Tchad présentent des niveaux plus faibles de gravité d'effet d'éviction.

Les trois premiers sont des pays ayant enregistré de fortes croissances de l'encours de la dette publique émise sur le marché régional depuis 2019, ou bien des pays dans lesquels les décisions des banques en matière de prêts favorisent la dette publique. S'agissant particulièrement de la RCA, elle a régulièrement fait face à des crises sociopolitiques réduisant les demandes de crédit du secteur privé alors que les émissions de dette publique ont une tendance haussière. Le Congo et la Guinée équatoriale sont également caractérisés par leur forte dépendance aux recettes pétrolières¹⁸, la situation des finances publiques étant tributaire de la dynamique des cours mondiaux du pétrole. En effet, les politiques

¹⁷ Ces avances ont été supprimées dans la CEMAC en 2017, et le tirage était plafonné à 20 % des recettes budgétaires de l'année antérieure.

¹⁸ En 2022, en termes de part dans les recettes totales, les recettes pétrolières ont représenté 90,5 % en Guinée équatoriale et 72,8 % au Congo, contre 57,5 % au Tchad, 50,6 % au Gabon et 18,4 % au Cameroun, trois autres pays producteurs de pétrole dans la CEMAC.

Enjeux et défis

Les émissions sur les marchés domestiques de dette souveraine auraient-elles aggravé l'éviction du crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ?

budgetaires sont fortement procycliques dans ces pays (Bikai, 2015), limitant leur capacité à répondre aux chocs négatifs, surtout en l'absence de réserves budgétaires suffisantes accumulées pendant les périodes de prix élevés du pétrole. Concernant le Cameroun et le Gabon, pays ayant émis des eurobonds (euro-obligations) au cours des dernières années, ils ont des expériences plus longues sur le marché domestique de dette souveraine, avec une bonne animation des réseaux de leurs spécialistes en valeurs du Trésor, contribuant à une meilleure diversification de la base des investisseurs. Cette situation favorise une réduction de la gravité de l'effet d'éviction malgré une offre de dette publique toujours forte. Quant au Tchad, pays producteur de pétrole, faisant également face à des chocs sécuritaires et des crises politiques et ayant un accès limité aux marchés financiers internationaux, l'effet d'éviction a été plus perceptible entre 2014 et 2016, l'indice variant de 0,65 à 0,73. Cependant, les nombreuses réformes mises en œuvre dans le cadre des programmes économiques avec le FMI, notamment celles qui visent à assainir les finances publiques et à renforcer la solidité du système bancaire, semblent avoir contribué à réduire la « gravité de l'effet d'éviction » dans ce pays.

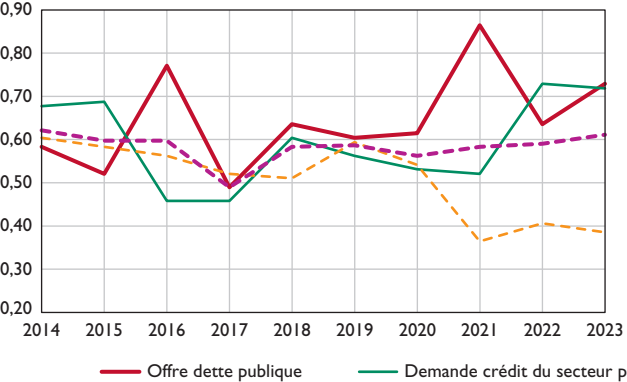
Dans l'UEMOA, le Burkina Faso, la Guinée-Bissau, le Mali et le Togo sont des pays présentant des valeurs plus élevées de l'indice alors que la Côte d'Ivoire, le Bénin et le Sénégal enregistrent des niveaux faibles de « gravité d'effet d'éviction ». Les quatre premiers pays sont principalement caractérisés par des instabilités

politiques, impactant les demandes de crédit du secteur privé alors que les émissions de dette publique ont une tendance haussière. En effet, l'instabilité politique augmente le risque pays, concourant à la baisse des investissements privés et donc de la demande de crédit du secteur privé. En outre, l'augmentation du risque pays limite l'accès de l'État aux marchés financiers internationaux¹⁹, obligeant le gouvernement à dépendre des marchés domestiques de dette et des financements provenant d'institutions multilatérales ainsi que de certains partenaires bilatéraux. Il y a lieu d'indiquer que l'instabilité politique peut également induire une réduction des appuis financiers des bailleurs, surtout en cas de sanctions économiques, augmentant la « gravité de l'effet d'éviction » puisque le secteur bancaire reste alors la principale source de financement de l'État. Les trois autres, présentant des valeurs plus faibles de l'indice, sont des pays ayant accès aux marchés financiers internationaux²⁰, notamment avec des émissions d'eurobonds et d'obligations liées à la durabilité au cours des dernières années, limitant une forte pression sur les systèmes bancaires nationaux. En outre, ces pays sont relativement stables et enregistrent régulièrement de bonnes performances macroéconomiques²¹.

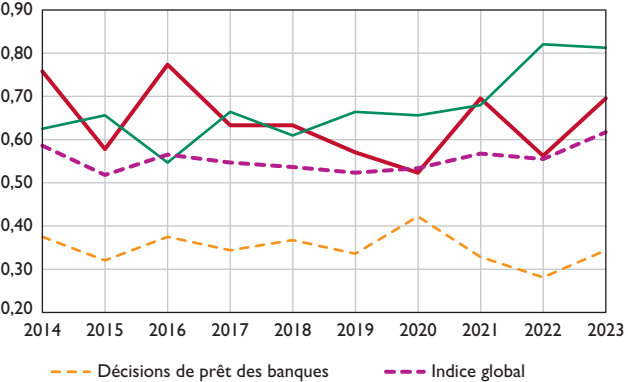
19 Sur la période d'étude, aucun de ces pays n'a émis de titres sur les marchés.
20 À fin 2023, plusieurs lignes d'eurobonds étaient non échues en Côte d'Ivoire (10), au Sénégal (5) et au Bénin (4).
21 En 2023, comparativement aux autres pays de l'UEMOA ou à la moyenne régionale (-5,3 %), le déficit budgétaire rapporté au PIB a été plus faible en Côte d'Ivoire (-5,2 %), au Bénin (-4,5 %) et au Sénégal (-4,9 %). Par ailleurs, le taux de croissance a été plus élevé en Côte d'Ivoire (6,2 %) et au Bénin (5,8 %) que la moyenne régionale (4,9 %).

G5 Décomposition de la gravité de l'effet d'éviction de 2014 à 2023

a) UEMOA



b) CEMAC



Source : Calculs de l'auteur.

De manière générale, l'émission de dette publique et les besoins de crédit du secteur privé font grimper l'indice GEE dans les deux zones.

En outre, comme les autorités publiques ont perdu l'accès aux marchés internationaux, leur dépendance à l'égard du financement local a encore augmenté, exacerbant ainsi l'éviction du crédit au secteur privé en 2023. Bien que les décisions des banques en matière de prêts indiquent une éviction du secteur privé en raison de la baisse des créances des établissements bancaires sur le secteur privé, la croissance continue de la taille de leur bilan signifie que les prêts au secteur privé ne cessent d'augmenter, ce qui compense l'effet d'éviction, particulièrement dans l'UEMOA sur toute la période et dans la CEMAC depuis 2019 (cf. graphique 5 *supra*). L'indice GEE montre que l'intérêt des banques pour la dette souveraine semble inchangé, malgré la détérioration de la solvabilité de nombreux emprunteurs souverains. En 2023, l'augmentation de la demande de crédit privé exerce une pression haussière sur l'indice.

Dynamique de l'indice de « gravité d'effet d'éviction » et approfondissement des marchés de dette souveraine

Les évolutions de la « gravité de l'effet d'éviction » et de l'approfondissement des marchés de dette souveraine ne sont pas indépendantes dans les deux unions monétaires, les coefficients de corrélation se situant autour de 0,5. En effet, les coefficients de corrélation linéaire entre l'indice GEE et l'encours des titres publics d'une part, ceux entre l'indice et l'encours des titres publics en pourcentage du PIB d'autre part, sont tous positifs et proches de 0,5, mais plus élevés dans la CEMAC ²² (cf. tableau 2). Il conviendrait d'indiquer que les coefficients de corrélation calculés ici ne mesurent pas l'intensité de la liaison mais la prépondérance de la relation linéaire sur les variations internes des variables. Cependant, un coefficient de corrélation non nul indique généralement une relation de dépendance entre deux variables.

Au cours des dernières années, l'approfondissement des marchés domestiques de dette souveraine dans la CEMAC aurait aggravé l'effet d'éviction du crédit au secteur privé dans le système bancaire. En effet, la corrélation entre la gravité de l'effet d'éviction et l'encours de la dette rapporté au PIB s'élève à 0,45. En outre, en prenant l'encours des titres publics en

T2 Coefficients de corrélation entre l'indice de gravité de l'effet d'éviction (GEE) et l'approfondissement des marchés domestiques de dette souveraine

Variables	Coefficients de corrélation avec l'indice GEE
Encours titres publics dans la CEMAC	0,5681
Encours en pourcentage du PIB dans la CEMAC	0,4532
Encours titres publics dans l'UEMOA	0,4817
Encours en pourcentage du PIB dans l'UEMOA	0,4229

Source : Calculs de l'auteur.

niveau, ce coefficient s'établit à 0,57. Les valeurs de ces deux coefficients de corrélation suggèrent une relation positive modérée entre l'approfondissement du marché domestique de dette souveraine dans la CEMAC et la gravité de l'effet d'éviction des crédits au secteur privé.

Dans l'UEMOA, l'approfondissement des marchés domestiques de dette souveraine observé depuis 2014 aurait également contribué à l'accroissement de la gravité de l'effet d'éviction.

En effet, la corrélation entre la gravité de l'effet d'éviction et l'encours de la dette rapporté au PIB s'élève à 0,42. Ce coefficient s'établit à 0,48 en prenant l'encours des titres publics en niveau. Les valeurs obtenues pour ces deux coefficients de corrélation laissent penser à une relation positive modérée entre l'approfondissement du marché domestique de dette souveraine et la gravité de l'effet d'éviction des crédits au secteur privé dans la zone UEMOA. Il conviendrait de préciser que ces coefficients de corrélation sont moins élevés que ceux qui ont été obtenus dans la CEMAC.

*
**

Avec la hausse de la « gravité de l'effet d'éviction » dans plusieurs pays des unions monétaires de l'Afrique centrale et de l'Ouest, le secteur bancaire pourrait avoir du mal à jouer son rôle d'intermédiaire financier pour soutenir le développement économique et le processus d'approfondissement des marchés de capitaux engagé dans ces zones. Ces résultats mettent en évidence la nécessité de mettre en œuvre les mesures pouvant favoriser le financement des États

22 Les coefficients de corrélation ont été calculés sur la période 2017-2023, compte tenu de la rupture observée dans la dynamique de l'indice GEE en 2017.

Enjeux et défis

Les émissions sur les marchés domestiques de dette souveraine auraient-elles aggravé l'éviction du crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ?

sur les marchés domestiques de dette, tout en limitant l'effet d'éviction, car les investissements publics et privés sont nécessaires pour stimuler une croissance soutenue et durable. À cet effet, il serait important de poursuivre l'élargissement de la base d'investisseurs, notamment par le renforcement de la culture financière, l'incitation des spécialistes des valeurs du Trésor à développer et à animer les marchés secondaires des valeurs du Trésor, ainsi qu'une meilleure application de la réglementation prudentielle en matière de concentration des risques sur des contreparties. Ainsi, les conditions d'attribution de pondérations nulles aux lignes pourraient être révisées par les superviseurs bancaires afin de laisser le marché discriminer le profil de risques des différents Trésors publics émetteurs. Par ailleurs, la notation régulière des différents États en monnaie nationale favoriserait une meilleure gestion de risque de contrepartie par les investisseurs sur les marchés domestiques de dette publique. De plus, l'assainissement budgétaire et les réformes structurelles permettraient d'orienter les financements publics vers des investissements productifs et de favoriser l'accès des pays aux marchés de capitaux internationaux. Concernant l'accroissement de l'incitation des banques à prêter au secteur privé, l'amélioration de la capacité des établissements de crédit à évaluer les risques et à surveiller leurs clients, y compris l'État, réduirait les risques perçus et faciliterait l'intermédiation financière. Enfin, en améliorant la gouvernance et la qualité des institutions, en aidant les clients à concevoir et à présenter des projets bancables, il serait également possible d'attirer les investisseurs et d'augmenter les prêts au secteur privé.

BIBLIOGRAPHIE

Attout (A.), Baldini (A.), Schmidt (V. F. de O.) et Zwart (S.) (2022)

Is crowding out of private sector credit inhibiting Africa's growth?, Banque européenne d'investissement (BEI).

Bikai (J. L.) (2015)

« Règles de surveillance multilatérales et procyclicité de la politique budgétaire dans la zone CEMAC », *BEAC Working Papers*, n° 07/15.

Cabrillac (B.) et Rocher (E.) (2009)

« Les marchés de titres de la dette publique dans les pays africains en développement : évolution récente et principaux défis », *Bulletin de la Banque de France*, n° 176, p. 33-45.

Christensen (J.) (2004)

« Domestic debt markets in Sub-Saharan Africa », *IMF Working Papers*, n° 46, FMI, mars.

De Serres (A.), Kobayakawa (S.), Sløk (T. M.) et Vartia (L.) (2006)

« Regulation of financial systems and economic growth », *OECD Working Papers*, n° 506, Département des affaires économiques de l'OCDE, août.

Dittmar (R. F.) et Yuan (K.) (2008)

« Do sovereign bonds benefit corporate bonds in emerging markets? », *The Review of Financial Studies*, vol. 21, n° 5, septembre, p. 1983-2014.

Emran (M. S.) et Farazi (S.) (2009)

« Lazy banks? Government borrowing and private credit in developing countries », *Institute for International Economic Policy Working Paper Series*, n° 9, juin.

Fayed (M. E.) (2012)

« Crowding out of public borrowing: The case of Egypt », *International Research Journal of Finance and Economics*, n° 107, p. 1-11.

Magnan-Marionnet (F.) (2016)

« Les émissions de titres de dette souveraine en zone Franc : évolutions, enjeux et principaux défis en UEMOA et dans la CEMAC », *Techniques financières et développement*, n° 123, p. 39-50.

Makambi (S.), Muhindi (R.) et Nduku (G.) (2017)

« Influence of bank lending to the government on private sector credit in Kenya: A fiscal deficit specification », *Working Paper Series*, n° 2, Kenya Bankers Association Centre for Research on Financial Markets and Policy.

Mbeng Mezui (C.) (2014)

« Approfondir les marchés africains des capitaux pour le financement des infrastructures », *Revue d'économie financière*, vol. 4, p. 165-176.

Mu (Y.), Philips (P.) et Stotsky (J. G.) (2013)

« Bond markets in Africa », *IMF Working Papers*, n° 13/12, FMI, janvier.

Schmidt (V. F. de O.) et Zwart (S.) (2018)

« Ready for the recovery? How crowding out by public debt affects lending to the private sector across Africa », *Banking in Africa: Delivering on Financial Inclusion, Supporting Financial Stability*, Banque européenne d'investissement (BEI).

Shetta (S.) et Kamaly (A.) (2014)

« Does the budget deficit crowd-out private credit from the banking sector? The case of Egypt », *Topics in Middle Eastern and African Economies*, vol. 16, n° 2, Département d'Économie, Université américaine du Caire, septembre.

Enjeux et défis

Les émissions sur les marchés domestiques de dette souveraine auraient-elles aggravé l'éviction du crédit au secteur privé dans les unions monétaires d'Afrique centrale et de l'Ouest ?

ANNEXE : DYNAMIQUE DE LA GRAVITÉ DE L'EFFET D'ÉVICTION DANS LES PAYS DE LA CEMAC ET DE L'UEMOA DE 2014 À 2023

Pays	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bénin	0,60	0,58	0,50	0,56	0,52	0,48	0,50	0,54	0,48	0,46
Burkina Faso	0,52	0,50	0,54	0,52	0,63	0,60	0,54	0,65	0,52	0,67
Cameroun	0,75	0,52	0,67	0,54	0,58	0,65	0,52	0,58	0,56	0,52
République centrafricaine (RCA)	0,60	0,58	0,42	0,42	0,42	0,42	0,46	0,58	0,65	0,60
Tchad	0,71	0,73	0,65	0,44	0,56	0,63	0,54	0,52	0,44	0,56
Congo	0,60	0,48	0,50	0,58	0,56	0,60	0,58	0,63	0,67	0,69
Côte d'Ivoire	0,54	0,44	0,50	0,48	0,48	0,54	0,48	0,56	0,48	0,52
Guinée équatoriale	0,48	0,60	0,60	0,54	0,71	0,67	0,67	0,60	0,65	0,73
Gabon	0,58	0,67	0,75	0,42	0,67	0,56	0,60	0,58	0,58	0,56
Guinée-Bissau	0,60	0,77	0,79	0,60	0,56	0,42	0,65	0,67	0,65	0,71
Mali	0,50	0,35	0,58	0,48	0,65	0,60	0,60	0,48	0,58	0,71
Niger	0,71	0,52	0,56	0,71	0,52	0,52	0,48	0,48	0,63	0,63
Sénégal	0,60	0,50	0,48	0,48	0,44	0,50	0,50	0,56	0,46	0,58
Togo	0,60	0,48	0,56	0,54	0,50	0,52	0,52	0,60	0,65	0,67
CEMAC	0,62	0,60	0,60	0,49	0,58	0,59	0,56	0,58	0,59	0,61
UEMOA	0,59	0,52	0,57	0,55	0,54	0,52	0,53	0,57	0,55	0,62
Indice global	0,60	0,55	0,58	0,52	0,56	0,55	0,55	0,57	0,57	0,61

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA

1 | UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE DYNAMIQUE

1|1 Une croissance toujours soutenue, dans un contexte de repli des tensions inflationnistes

En 2023, la croissance économique de l'UEMOA s'est avérée globalement dynamique dans la majorité des pays de l'Union. Selon la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la progression du PIB réel s'est établie à 5,3 %, contre 5,5 % en 2022 et 6,0 % en 2021. Elle est restée nettement supérieure à la croissance moyenne enregistrée en Afrique subsaharienne (ASS : + 3,4 % en 2023 d'après le Fonds monétaire international, FMI) en dépit d'un contexte international peu favorable, marqué par la poursuite de la guerre en Ukraine, la persistance de certaines tensions sur les prix internationaux alimentaires et énergétiques et les perturbations du trafic maritime en mer Rouge.

La croissance économique a crû dans l'ensemble des pays de l'UEMOA en 2023, à l'exception du Niger. Hors Niger, elle a gagné 0,6 point de pourcentage (pp), grâce notamment au rebond des économies malienne et burkinabé, après les coups d'État en 2022. La croissance nigérienne a plafonné à 2,5 % (après 11,9 % en 2022), pénalisée par le coup d'État de juillet 2023 et les sanctions prises par la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO).

Les écarts de croissance se sont nettement réduits en 2023. Ainsi, l'écart entre les États de l'Union¹ s'élève à 2,9 points de PIB, contre 4,5 en 2022, niveau proche de celui d'avant crise Covid (2,3 en 2019). En revanche, en matière de PIB nominal par habitant, l'écart entre le pays le plus faible – Niger, 618 dollars – et le pays le plus haut – Côte d'Ivoire, 2 729 dollars – s'est nettement accru, de 10,9 % selon la Banque mondiale. Le poids relatif de la Côte d'Ivoire et du Sénégal dans le PIB de l'UEMOA est resté stable depuis 2021 (55,4 % en 2023), après avoir graduellement régressé ces vingt dernières années (poids d'environ 60 % en 2000).

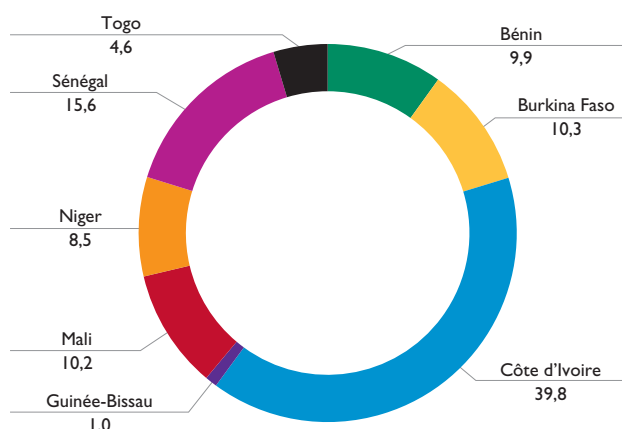
L'activité économique a essentiellement été soutenue par le secteur tertiaire, avec une contribution de 3,8 points à la croissance du PIB réel, contre 3,3 en 2022.

Taux de croissance du PIB réel en UEMOA (moyenne annuelle, en %)

	2020	2021	2022	2023
Bénin	3,8	7,2	6,3	6,4
Burkina Faso	2,0	6,9	1,8	3,6
Côte d'Ivoire	0,7	7,1	6,2	6,5
Guinée-Bissau	1,5	6,2	4,6	5,2
Mali	- 1,2	3,1	3,5	4,7
Niger	3,6	1,4	11,9	2,5
Sénégal	1,3	6,5	3,8	4,6
Togo	2,0	6,0	5,8	6,4
UEMOA	1,3	6,0	5,5	5,3

Source : BCEAO, services officiels.

Poids des États membres dans le PIB nominal de l'UEMOA en 2023 (en %)



Source : BCEAO.

Les secteurs des transports (+ 11,1 %) et des services financiers (+ 9,2 %) ont été particulièrement dynamiques. La contribution du secteur secondaire s'est également renforcée (1,3 point, contre 0,7 en 2022), portée par les secteurs du bâtiment et des travaux publics (+ 12,1 %) et les industries manufacturières et l'artisanat (+ 10,1 %), alors que l'activité des industries extractives a ralenti (+ 6,4 %, contre + 8,7 % en 2022).

¹ Hors Niger au vu des fluctuations exceptionnelles en 2021, 2022 et 2023.

La contribution du secteur primaire à la croissance s'est révélée moins importante qu'en 2022 (0,2 point, après 1,5 point).

La production vivrière a globalement augmenté de 2,3 % sur la campagne 2023-2024, grâce aux céréales (+ 2,0 %) et aux tubercules (+ 5,0 %), mais son recul au Burkina Faso, au Niger et au Mali a contribué à aggraver l'insécurité alimentaire ². En parallèle, les principales productions destinées à l'exportation ont progressé de 3,5 %, la hausse de la production de caoutchouc (+ 21,9 %), de noix de cajou (+ 14,5 %) et d'arachide (+ 9,1 %) ayant plus que compensé la baisse de la production de café (– 38,6 %) et de cacao (– 22,7 %).

La consommation des ménages est redevenue le principal moteur de la croissance économique, alors que la formation brute de capital fixe a été moins dynamique.

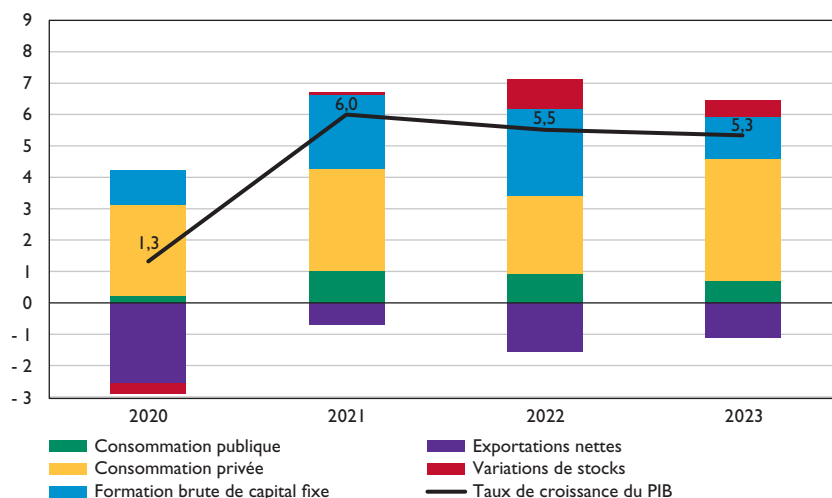
Dans un contexte de forte croissance économique et de détente des prix alimentaires, la consommation privée a contribué à la croissance à hauteur de 3,9 pp, contre 2,5 un an plus tôt. L'achèvement des grandes infrastructures gazières et pétrolières au Sénégal et du pipeline Niger-Bénin a en revanche pesé sur la formation brute de capital fixe (+ 1,3 pp, contre + 2,8 en 2022). La contribution des exportations nettes à la croissance est enfin restée négative en 2023, à hauteur de 1,1 pp, contre 1,6 en 2022.

Les tensions inflationnistes se sont nettement réduites dans la majorité des pays de l'UEMOA.

L'indice des prix à la consommation a augmenté de 3,7 % en moyenne annuelle en 2023, après + 7,4 % en 2022, grâce à la détente des prix des produits alimentaires (+ 3,6 %, contre 14,7 % en 2022). Cette détente est provenue tant d'une production céréalière 2022-2023 favorable (+ 17,0 %) que du repli des cours internationaux. Les prix de l'énergie ont toutefois progressé de 7,5 %, contre 6,8 % en 2022, la réduction des mesures de protection du pouvoir d'achat dans certains pays (blocage de prix et subventions notamment) ayant contrebalancé le repli global des cours internationaux. Par rapport à 2022, la progression des prix s'est avérée beaucoup plus homogène entre les pays, l'écart type des taux d'inflation passant de 3,9 pp en 2022 à 2,1 en 2023.

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

(en %)



Source : BCEAO.

1|2 Des déficits extérieurs toujours élevés malgré l'amélioration du compte courant

Le déficit de la balance courante a diminué et se situe à 7,5 % du PIB, contre 9,9 % en 2022.

La réduction du déficit de la balance des biens (– 40,3 %, à 3 071 milliards) résulte tant de la baisse des factures alimentaire (– 12,1 %) et énergétique (– 15,5 %) que du montant des importations de biens d'équipement et intermédiaires (– 1,3 %). Les exportations de biens sont restées stables, la hausse des exportations d'or (+ 8,6 %) ³ et de cacao (+ 10,5 %) compensant la baisse des exportations de coton (– 39,9 %) et de pétrole (– 8,6 %). Le déficit de la balance des services s'est également replié, de 7,8 %, grâce à la hausse des recettes touristiques (+ 3,7 %) et au moindre déficit des services de fret et d'assurances (– 6,6 %). Le taux de couverture extérieur du commerce des biens et services s'est ainsi amélioré de 70,3 % à 75,3 % en un an.

La détérioration des soldes des revenus primaires et secondaires a marqué l'année 2023.

Le déficit du revenu primaire s'est creusé de 7,6 %, à 3 556 milliards en 2023, en

² Selon l'International Rescue Committee (organisation humanitaire non gouvernementale), 7,5 millions de personnes se trouvaient en situation d'insécurité alimentaire sévère et de malnutrition dans ces trois pays en 2023, contre 5,4 millions en 2022.

³ Le cours de l'or au London Metal Exchange a progressé de 13,1 % entre décembre 2022 et décembre 2023.

raison d'une hausse importante des paiements d'intérêts sur la dette (+ 35,0 %). L'excédent des revenus secondaires a reculé de 9,9 % en raison de la baisse des aides budgétaires reçues (- 8,4 %), tandis que les transferts des migrants ont été moins dynamiques (+ 2,2 %, contre + 30,9 % en 2022).

Le déficit du compte financier s'est aggravé de 41,1 % en 2023 (- 4 040,3 milliards XOF, contre - 6 864,9 en 2022).

Les sorties nettes sur investissements de portefeuille ont atteint 54,2 milliards en 2023, contre des entrées nettes de 33,2 milliards en 2022, principalement en raison de l'absence d'émission d'euro-obligations, dans un contexte de resserrement des conditions financières sur les marchés internationaux. Les investissements directs étrangers nets ont diminué de 19,9 %, du fait de la fin des principaux chantiers d'hydrocarbures, mais aussi de la baisse des tirages publics nets (- 17,3 %). Comme la détérioration du compte financier a dépassé l'amélioration observée dans les échanges courants, le déficit global de la balance des paiements s'est finalement creusé de 955 milliards (soit + 33,8 %) pour s'établir à 3 778 milliards, de pair avec une baisse des réserves internationales de la région. Les réserves internationales représentaient 3,5 mois d'importations en 2023, contre 4,3 en 2022.

1|3 Des déficits budgétaires en recul, mais persistants

Le déficit budgétaire (base engagements, dons compris) s'est nettement réduit en 2023, à 5,2 % du PIB (contre 6,9 % en 2022). Cette baisse globale traduit des efforts de consolidation budgétaire dans l'ensemble des pays membres, sauf en Guinée-Bissau. Les recettes totales et dons sont passés de 17,3 % du PIB en 2022 à 17,7 % en 2023, tandis que les dépenses publiques totales et prêts ont été mieux maîtrisés (de 24,2 % à 22,8 % du PIB entre 2022 et 2023). Stimulées par le dynamisme économique et une mobilisation plus efficace des recettes fiscales, les recettes budgétaires ont progressé de 12,2 % en 2023, contre 10,9 % en 2022, soit à un rythme nettement plus rapide que la croissance économique. Elles sont principalement tirées à la hausse par les recettes fiscales, qui ont augmenté de 12,7 % sur l'année, alors que les dons ont reculé de 8,9 %. Le taux de pression fiscale s'est amélioré (14,3 %

du PIB, après 13,8 % en 2022), mais demeure inférieur à l'objectif communautaire de 20 % du PIB.

Les dépenses publiques ont été mieux maîtrisées en 2023, progressant de seulement 2,5 % (contre 15,8 % en 2022).

Les dépenses courantes ont augmenté de 4,7 %, contre 14,5 % en 2022. Si l'évolution de la masse salariale de la fonction publique est demeurée dynamique (+ 10,1 %), les autres dépenses courantes ont reculé (- 5,0 %), en raison de la levée de certaines mesures prises en 2022 pour lutter contre la vie chère. Les intérêts sur la dette publique ont toutefois continué à croître rapidement (+ 27,7 %) pour représenter désormais 15,9 % des dépenses courantes. Parallèlement, les dépenses en capital ont reculé (- 1,7 %), après une très forte hausse en 2022 (+ 14,8 %), pour se situer à 7,1 % du PIB.

En l'absence d'émissions sur les marchés internationaux, le marché régional des titres continue d'assurer le financement des déficits publics.

Après un recul de 10,5 % en 2022, les financements nets extérieurs ont retrouvé en 2023 leur niveau de 2021 (+ 11,2 %, à 4 048 milliards). La Côte d'Ivoire (3 398 milliards) et le Sénégal (1 526 milliards) restent les principaux émetteurs de la zone (56,3 % du total). La plupart des pays de l'UEMOA ont continué de bénéficier de facilités du FMI en 2023, à l'exception du Mali et du Togo (cf. tableau *infra*), tandis que les décaissements ont été temporairement interrompus au Niger à la suite du coup d'État du 26 juillet 2023. Au cours du second semestre 2023 et du premier semestre 2024, de nouveaux accords se sont noués avec le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Niger et le Togo.

Soldes budgétaires et dettes publiques des pays membres de l'UEMOA (en % du PIB)

	Solde budgétaire ^{a)}			Dette publique		
	2021	2022	2023 ^{b)}	2021	2022	2023 ^{b)}
Bénin	- 5,7	- 5,5	- 4,1	49,8	54,0	54,5
Burkina Faso	- 7,6	- 10,9	- 6,7	56,7	59,2	57,4
Côte d'Ivoire	- 4,9	- 6,8	- 5,2	50,2	56,6	58,1
Guinée-Bissau	- 7,3	- 6,6	- 6,6	67,2	78,2	79,2
Mali	- 4,9	- 4,9	- 3,8	53,3	53,4	53,7
Niger	- 6,1	- 6,8	- 5,4	50,8	50,7	51,8
Sénégal	- 6,3	- 6,1	- 4,9	67,5	68,4	73,6
Togo	- 4,7	- 8,3	- 6,7	60,6	65,5	66,7
UEMOA ^{b)}	- 5,6	- 6,9	- 5,2	54,5	58,3	59,7

a) Base engagements, dons compris.

b) Estimations.

Source : BCEAO.

La dynamique d'endettement des pays de l'UEMOA s'est ralentie, mais le service de la dette pèse de plus en plus sur les finances publiques.

La part de la dette publique agrégée dans le PIB régional est passée de 54,5 % en 2021 et 58,3 % en 2022 à 59,7 % en 2023, au-dessous du seuil communautaire de 70 %, à l'exception de la Guinée-Bissau et du Sénégal. Dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, le paiement des intérêts sur la dette a fortement augmenté en 2023 (+ 27,7 %) pour s'élever désormais à 16,3 % des recettes fiscales, contre 14,4 % en 2022 et 11,2 % en 2019. La plupart des pays membres présentent toutefois un risque de surendettement modéré, seule la Guinée-Bissau étant exposée à un risque de surendettement élevé au 30 avril 2024 selon le FMI⁴.

1|4 Pour 2024, une prévision de croissance économique dynamique et un nouveau repli des déficits externe et budgétaire

Selon la BCEAO, la croissance économique de l'UEMOA devrait atteindre 7,0 % en 2024, un rythme plus élevé que dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne (3,7 % d'après le FMI, juillet 2024). Cette accélération refléterait avant tout le dynamisme du secteur primaire (+ 1,3 pp de contribution, contre 0,2 en 2023), relayé par la progression du secteur secondaire (+ 1,9 pp de contribution, contre 1,3), consécutive notamment à la montée de la production d'hydrocarbures.

L'inflation devrait continuer à baisser en 2024 pour s'établir à 2,9 % en moyenne annuelle (3,7 % en 2023), sous le plafond communautaire de 3 %. Ce reflux s'appuierait sur une production agricole favorable pour la campagne 2024-2025 (+ 5,0 %) et sur la baisse des prix internationaux des engrais en 2023 (- 40 %), tandis que s'estomperait l'effet transitoire sur l'inflation de la suppression des mesures de soutien au pouvoir d'achat prises en 2020. Les prévisions d'activité et de hausse des prix dépendent toutefois des aléas climatiques, importants, ainsi que de l'instabilité politique et sécuritaire de la région.

Accords entre le FMI et les pays de l'UEMOA au 30 juin 2024
(en millions de DTS, droits de tirage spéciaux)

	Type d'accord ou d'aide ^{a)}	Approbation	Expiration	Montant approuvé	Montant décaissé
Bénin	FEC et MEDC	08/07/2022	07/01/2026	484,1	369,0
	FRD	14/12/2023	07/01/2026	148,6	0,0
Burkina Faso	FCR et FSW	27/03/2023	29/03/2023	60,2	60,2
	FEC	21/09/2023	20/09/2027	228,8	48,2
Côte d'Ivoire	FEC et MEDC	24/05/2023	23/09/2026	2 601,6	1 115,0
	FRD	15/03/2024	23/09/2026	975,6	61,0
Guinée-Bissau	FEC	30/01/2023	29/01/2026	39,8	19,4
Mali	FEC	28/08/2019	21/08/2022	140,0	80,0
Niger	FEC	08/12/2021	07/06/2025	197,4	138,2
	FRD	05/07/2023	07/06/2025	98,7	0,0
Sénégal	ICPE	10/01/2020	09/01/2023	—	—
	FCC	07/06/2021	09/01/2023	194,1	194,1
	AC	07/06/2021	10/01/2023	388,3	388,3
	FRD	26/06/2023	25/06/2026	242,7	48,5
	FEC et MEDC	26/06/2023	25/06/2026	1 132,6	323,6
Togo	FEC	01/03/2024	31/08/2027	293,6	51,4

a) AC, accord de confirmation ; FCC, facilité de crédit de confirmation ; FCR, facilité de crédit rapide ; FEC, facilité élargie de crédit ; FRD, facilité pour la résilience et la durabilité ; FSW, fenêtre de riposte aux chocs alimentaires (Food Shock Window) ; ICPE, instrument de coordination de la politique économique ; MEDC, mécanisme élargi de crédit.
Source : FMI.

Les déficits budgétaires et de compte courant devraient continuer à se résorber à court et moyen terme. La BCEAO prévoit un recul du déficit budgétaire à 4,1 % en 2024, avant un retour à 3,3 % en 2025, soit un niveau proche du seuil de convergence budgétaire du Pacte de convergence. Le déficit du compte courant devrait continuer à s'améliorer, pour ressortir à 4,2 % du PIB en 2024, contre 7,5 % en 2023. La hausse des exportations, grâce notamment à l'augmentation de la production pétrolière attendue au Sénégal, au Niger et en Côte d'Ivoire, deviendrait ainsi nettement supérieure à celle des importations (+ 4,1 %), modérée par l'allègement des factures pétrolières et alimentaires, mais également par un moindre accroissement des importations de biens d'équipement et intermédiaires.

4 List of LIC DSAs for PRGT-Eligible Countries, As of April 30, 2024.

2 | LA POURSUITE DU RESSERREMENT DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2023-2024

2|1 Les taux directeurs ont été relevés et les volumes de refinancement ont diminué

La politique monétaire de l'UEMOA conduite par la BCEAO est ancrée sur le régime de change. Celui-ci se caractérise par une parité fixe entre l'euro et le XOF, garantie par l'État français au titre de l'accord de coopération monétaire entre les États membres de l'UEMOA et la France, signé en 1973, puis révisé en 2019. À ce titre, la BCEAO dispose d'un droit de tirage illimité et inconditionnel en euros sur le Trésor français, en cas d'épuisement de ses réserves de change. Si le rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs bruts de la banque centrale et le montant moyen de ses engagements à vue est inférieur à 20 %, la BCEAO doit prendre les mesures appropriées pour repasser au-dessus de ce ratio. Le niveau des réserves de change constitue donc un objectif intermédiaire important de la politique monétaire.

Conformément à l'article 8 des statuts de la BCEAO, l'objectif prioritaire de la politique monétaire consiste à assurer la stabilité des prix. Sans préjudice de cet objectif, la banque centrale apporte son soutien aux politiques économiques des États membres de l'UEMOA, en vue d'une croissance saine et durable. La mise en œuvre de la politique monétaire s'appuie sur deux types d'instruments : les taux d'intervention sur le marché monétaire et les réserves obligatoires.

Le Comité de politique monétaire (CPM) fixe deux taux d'intérêt directeurs : i) le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injections de liquidités hebdomadaires ou mensuelles (opérations d'*open market*) ; ii) le taux d'intérêt applicable sur le guichet de prêt marginal, taux auquel les banques empruntent des liquidités en dehors des adjudications (durée d'un à sept jours). La BCEAO ne rémunère pas les dépôts des banques et les réserves obligatoires. Sont assujettis à la constitution des réserves obligatoires les banques, y compris celles à statut spécial, les établissements financiers à caractère bancaire distributeurs de crédit, ou ceux autorisés à recevoir des dépôts de fonds du public. L'assiette des réserves obligatoires comprend les dépôts à vue, crédits et créances brutes sur l'extérieur.

En 2023, la BCEAO a poursuivi le resserrement de sa politique monétaire engagé en 2022 pour combattre les tensions inflationnistes et réduire les pressions exercées sur les réserves de change de l'Union.

Cette normalisation a pris la forme de trois relèvements des taux directeurs de 25 points de base, en mars, septembre et décembre 2023, soit un total de 75 points de base. Ainsi, le taux minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injections de liquidités est passé de 2,75 % à 3,50 % et le taux du guichet de prêt marginal de 4,75 % à 5,50 % entre mars et décembre 2023. Le coefficient de réserves obligatoires est resté inchangé depuis le 16 mars 2017, à 3,00 %.

La BCEAO a également mis fin aux principales mesures exceptionnelles mises en œuvre pendant la crise de la Covid-19 :

- l'arrêt du mode d'adjudication à taux fixe, qui sert au taux minimum de soumission la totalité des besoins de liquidité des banques, et le retour de son approche classique d'allocation de la liquidité à des taux variables et à montant fixe sur ses guichets le 10 février 2023 ;
- la clôture du guichet de bons de soutien et de résilience (BSR) depuis le 29 août 2023, avec leur arrivée à échéance. Seul demeure le « guichet de relance », créé en janvier 2021 pour refinancer les obligations de relance (OdR), d'une maturité de six mois.

Toutefois, la forte volatilité des besoins de liquidité bancaire au cours de l'année 2023 a conduit la BCEAO à mener une politique de refinancement proactive et à intervenir sur le marché secondaire des titres publics afin de préserver la stabilité financière. Le passage à un refinancement pour des montants limités à taux variables a entraîné de fortes tensions sur le marché interbancaire, qui ont généré une forte volatilité des niveaux de refinancements accordés au cours de l'année. Deux opérations exceptionnelles de rachat de titres publics des États membres de l'UEMOA par la BCEAO sur le marché secondaire en juin (1 000 milliards XOF) et septembre 2023 (933 milliards) ont permis de soulager les tensions sur le marché interbancaire et régional, du moins jusqu'à la fin novembre. En décembre, de nouvelles tensions sur la liquidité bancaire, ainsi que la forte hausse du taux interbancaire à une semaine, proche, voire au-delà, du taux de prêt marginal, ont conduit la BCEAO à recourir à ce guichet.

La liquidité propre des banques s'est au total légèrement dégradée sur l'ensemble de l'année 2023.

Elle a atteint – 5 722,2 milliards, contre – 5 512,0 en 2022, tandis que le montant total des refinancements aux banques et autres établissements financiers s'est replié à 8 440,8 milliards, contre 9 384,4 à fin décembre 2022, soit une baisse de 11,3 %. La liquidité bancaire globale⁵ a ainsi baissé de 2 377,2 milliards en un an, pour s'établir à 1 495,8 milliards à fin décembre 2023. Parmi les principaux guichets de refinancement, les encours du guichet hebdomadaire et du guichet mensuel diminuent respectivement de 5,5 % et de 68,7 %, pour se situer à 6 200,0 et 675,0 milliards à fin 2023. Avec la fermeture du guichet des BSR et la diminution de l'encours du guichet de relance de 12,3 %, les encours de refinancement des guichets ouverts pendant la crise de la Covid-19 se sont également repliés, à 575,0 milliards. En revanche, l'activité du guichet de prêt marginal, non sollicité en 2022, s'est avérée forte en décembre 2023, avec un encours de 990,8 milliards à la fin de l'année.

L'activité du marché interbancaire s'est intensifiée et le taux interbancaire est sorti à plusieurs reprises du corridor dessiné par les taux directeurs. Le volume moyen des transactions s'est élevé à 687,3 milliards en 2023, contre 595,0 en 2022, soit une progression de 15,5 %, mais il reste cependant faible, avec une forte dépendance des banques au refinancement de la BCEAO. Le taux interbancaire moyen pondéré à une semaine a suivi une hausse, passant de 3,4 % fin 2022 à 6,1 % fin 2023. Le passage à des adjudications à taux variable est allé de pair avec une forte volatilité des taux interbancaires en mars-avril, puis à nouveau en fin d'année 2023, pour atteindre 5,5 %⁶.

En 2024, la BCEAO a gardé ses taux directeurs inchangés compte tenu de l'atténuation des tensions inflationnistes et de l'amélioration des comptes

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

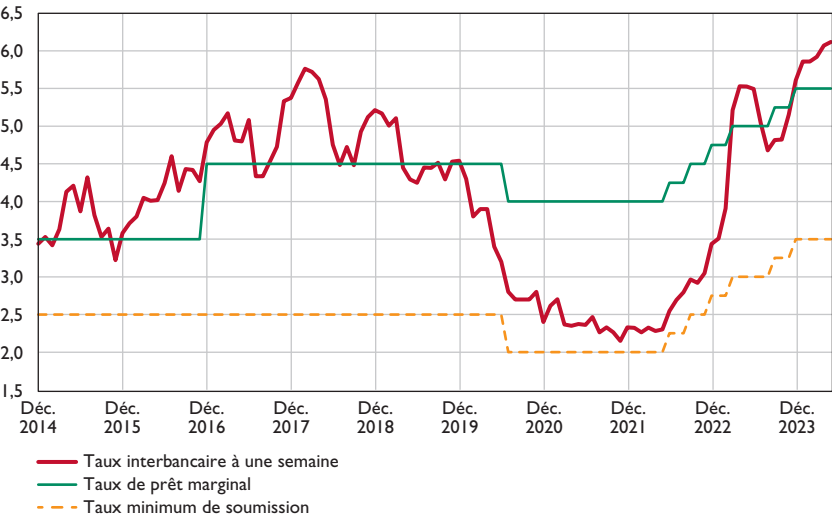
(encours en milliards de francs CFA (XOF) en fin de mois)

	2022	2023			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Guichet hebdomadaire	6 558,4	5 860,0	6 600,0	6 650,0	6 200,0
Guichet mensuel	2 157,5	1 650,0	1 425,0	1 050,0	675,0
Guichet de relance (OdR)	655,8	848,9	794,8	600,0	575,0
Guichet de résilience (BSR)	12,6	12,6	4,5	0,0	0,0
Guichet de prêt marginal	0,0	1,1	1,1	1,1	990,8
Total	9 384,4	8 372,6	8 825,5	8 301,1	8 440,8

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

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

(en % ; données mensuelles jusqu'en mai 2024)



Source : BCEAO.

extérieurs de l'Union. Ils restent inférieurs aux taux directeurs de l'Eurosystème, qui s'établissent respectivement à 4,25 % et 4,50 % depuis la baisse de 25 points de base intervenue le 6 juin 2024.

5 La liquidité bancaire globale correspond à la somme de la liquidité propre des banques (les sorties de billets des guichets, les opérations avec les Trésors nationaux, les transferts en devises) et des refinancements accordés par la banque centrale, de laquelle sont retranchés les instruments d'absorption de liquidité (en particulier les réserves obligatoires).
6 Le taux hebdomadaire du marché interbancaire peut dépasser le taux des prêts marginaux, notamment en période de resserrement de la politique monétaire, du fait d'imperfections de marché (liquidité insuffisante du marché, collatéraux insuffisants de certains établissements).

2|2 Un ralentissement de la masse monétaire en 2023, consécutif à la diminution des actifs extérieurs nets

Le rythme de progression de la masse monétaire (agrégat M2) a ralenti en 2023. La masse monétaire s'est accrue de 3,5 % pour atteindre 46 282 milliards, en nette décélération par rapport à 2022 (+ 11,3 %). Cette tendance a concerné autant la monnaie fiduciaire (+ 6,1 %, contre + 9,7 % en 2022) que les dépôts à vue et à terme (+ 1,8 %, après + 11,8 %). La hausse de la masse monétaire reste inférieure à la croissance du PIB en valeur, impliquant une hausse de la vitesse de circulation de la monnaie.

L'augmentation de la masse monétaire a été essentiellement portée par la hausse des créances intérieures, partiellement compensée par la baisse des avoirs extérieurs nets. La hausse des créances intérieures (+ 12,2 %, à 58 070 milliards) est tout d'abord provenue de la forte progression des créances de la BCEAO et des banques sur les États – en lien avec leurs déficits budgétaires élevés – de 16,5 %, pour s'établir à 23 750 milliards en décembre 2023. Les créances bancaires sur l'économie ont également augmenté de 9,3 % en glissement annuel, pour un total de 34 320 milliards en décembre 2023, signe du dynamisme de l'activité privée. Les avoirs extérieurs nets se sont fortement repliés (- 74,2 %) en raison de la détérioration du solde de la balance de base, reflétant pour partie le tarissement des financements externes.

3| UN DÉVELOPPEMENT RAPIDE DU SYSTÈME BANCAIRE ET FINANCIER, MAIS UNE PERSISTANCE DES VULNÉRABILITÉS

3|1 Malgré une amélioration des indicateurs de rentabilité, le secteur bancaire reste exposé à plusieurs risques importants

À fin 2023, le système bancaire régional comptait 160 établissements de crédit en activité, contre 157 en 2022. La majorité de ces établissements est située au Sénégal et en Côte d'Ivoire qui concentrent 53,2 % de part de marché sur la base du total des actifs des bilans bancaires agrégés. La structure du marché bancaire a nettement évolué depuis 2019. La part des banques internationales est passée de 49,3 % en 2019 à 45,3 % en 2023, essentiellement en faveur des groupes bancaires régionaux

(de 49,0 % à 53,3 %) ⁷. La part des actionnaires étrangers dans l'actionnariat des banques a également fortement baissé, de 31 % en 2019 à 21 % en 2023, ainsi que celle, dans une moindre mesure, des actionnaires régionaux privés (de 54 % à 52 %), essentiellement en faveur des actionnaires publics (de 14 % à 27 %). Le développement financier, mesuré par la part des crédits au secteur privé dans le PIB, a atteint 28,6 %, en faible progression par rapport à 2022 (28,4 %), et avec toujours une forte hétérogénéité au sein de l'Union. La part des crédits bancaires à l'économie dans le PIB a varié entre 12 % (Niger) et 35 % (Burkina Faso). Pour la Côte d'Ivoire et le Sénégal, ce ratio s'est élevé respectivement à 24 % et 34 %.

Le bilan bancaire a continué à croître en 2023, mais à un rythme moins rapide qu'en 2022. La forte progression du bilan bancaire agrégé en 2022 (+ 16,6 %) est revenue à 2,9 % en 2023, ce qui reflète une moindre croissance des opérations tant sur les titres (7,2 %, contre 22,7 % un an plus tôt) que sur la clientèle (3,2 %, contre 19,3 %). La décélération des crédits à l'économie s'inscrit dans la ligne du resserrement de la politique monétaire, qui s'est traduite par une montée du taux des crédits et des tensions fortes sur la trésorerie des banques. La croissance plus lente des portefeuilles de titres a pu être infléchi d'une part par un moindre appétit des banques pour les souscriptions de titres publics, l'atteinte de limites internes pour certains établissements, et d'autre part par les rachats de titres souverains opérés par la banque centrale.

La baisse de la croissance de l'activité bancaire est allée de pair avec une amélioration de la qualité des portefeuilles des banques. La part des créances brutes en souffrance dans le portefeuille de crédit est passée de 10,6 % en 2021 à 8,8 % en 2022 et à 8,5 % en 2023. Cependant, le taux de provisionnement des créances en souffrance s'est dégradé, à 58,7 %, contre 64,9 % un an plus tôt, ce qui a entraîné une détérioration du taux net de créances en souffrance, de 3,3 % à 3,7 % en 2023. La qualité des portefeuilles bancaires est apparue très hétérogène entre pays, avec un taux brut de créances en souffrance qui s'est fixé entre 4,8 % au Bénin et 23,5 % au Niger. Dans ce dernier pays, à la suite du coup d'État de juillet 2023 et des sanctions prises par la CEDEAO, la baisse de la croissance a pu affecter l'activité des banques ainsi que la qualité des portefeuilles.

⁷ Cf. Commission bancaire de l'UEMOA (2024), *Rapport annuel 2023*, juillet.

La rentabilité globale du système bancaire a continué à s'améliorer en 2023.

Le produit net bancaire (PNB) s'est accru de 10,0 % en 2023 (contre 16,8 % en 2022), tiré par les opérations nettes avec la clientèle (+ 15,3 %) et les opérations sur titres (+ 18,5 %), grâce à la montée des taux d'intérêt, ainsi que par des gains de change nets plus élevés (+ 12,5 %). En revanche, le déficit net des opérations interbancaires et de trésorerie a doublé en un an et a ainsi absorbé une partie des gains précédents. Le résultat net agrégé de l'ensemble des établissements bancaires s'est établi à 1 153 milliards XOF, contre 970 en 2022, soit une progression de près de 9 % sur un an. Le coefficient de rentabilité (*return on equity*, ROE) a atteint 18,4 % en moyenne dans l'UEMOA, contre 17,8 % en 2022, et 15,6 % en 2021. Le taux de marge nette du secteur bancaire a augmenté de 2,6 points, à 34,4 %. Le coefficient net d'exploitation s'est également amélioré (56,5 % en 2023, contre 59,5 % en 2022), grâce à une hausse du PNB plus forte que celle des frais généraux, amortissements et provisions (+ 3,4 %).

Le resserrement progressif des ratios prudentiels entamé en 2016 s'est achevé en 2023.

En 2020, le Conseil des ministres de l'Union monétaire ouest-africaine (UMO) a revu le calendrier d'alignement progressif des ratios prudentiels sur ceux édictés par Bâle III et décalé la date butoir à 2023⁸. Le ratio global de solvabilité est passé de 11,25 % en 2022 à 11,5 % en 2023, et le ratio maximum de concentration des grands risques de 35 % à 25 %. Fin décembre 2023, le Conseil des ministres a annoncé le relèvement du capital social minimum de 10 à 20 milliards, afin de renforcer la résilience des banques de l'Union.

À fin décembre 2023, la conformité des établissements aux principaux ratios prudentiels s'est en moyenne légèrement améliorée, à l'exception de deux indicateurs.

Ainsi, 87,6 % des banques se sont conformées au ratio global de solvabilité à fin 2023, contre 72,9 % en 2022. Ce dernier a progressé, passant en moyenne de 13,3 % à 14,1 % entre 2022 et 2023. Il est resté supérieur au seuil minimal réglementaire fixé à 11,5 % pour l'année 2023. Une minorité d'établissements bancaires n'a pas répondu aux exigences de solvabilité prudentielles, notamment au Togo et en Guinée-Bissau, et a fait l'objet de mesures de redressement et de restructuration spécifiques. En 2023, 73,6 % des établissements bancaires ont respecté la norme de division des risques, contre 54,2 % en 2022. En revanche, seuls 55,8 % (contre 67,7 % en 2022) des établissements bancaires se sont inscrits en conformité avec le coefficient de couverture des emplois à moyen

et long terme par les ressources stables, et seulement 58,9 % des établissements s'agissant du coefficient de liquidité (contre 71,0 % en 2022).

Les risques associés au nexus États-système bancaire ont pu être contenus grâce notamment à une politique de la BCEAO en faveur de la stabilité financière.

Le système bancaire absorbant l'essentiel des titres publics émis sur le marché régional, la forte croissance des besoins de financement des États, combinée à un tarissement des ressources externes, s'est ainsi traduite jusqu'en 2022 par une forte hausse des portefeuilles de titres publics des banques. En 2023, les opérations sur titres se sont toutefois stabilisées à 33,2 % du bilan des banques, après 33,1 % en 2022 et 27,1 % en 2019, reflétant pour partie les rachats de titres publics opérés par la BCEAO sur le marché secondaire des titres. Deux mesures temporaires d'assouplissement du dispositif prudentiel et réglementaire ont également permis d'atténuer les risques pesant sur la stabilité financière : l'une relative à la norme prudentielle sur les prêts aux principaux actionnaires des banques publiques⁹, l'autre tenant aux règles de passage en créances douteuses de l'État nigérien¹⁰. Une opération de rachat de titres publics nigériens de 77 milliards (mai 2024) a contribué à un règlement rapide des arriérés accumulés par le Niger sur le marché des titres publics durant les sanctions (480 milliards depuis juillet 2023)¹¹.

En 2023, le Conseil des ministres de l'UEMOA a adopté plusieurs projets de loi afin de renforcer le cadre réglementaire bancaire.

Le 31 mars 2023, il a adopté une loi uniforme relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et de la prolifération des armes de destruction massive (LBC/FT/FP). Elle intègre dans son périmètre de nouveaux acteurs tels les prestataires d'actifs virtuels, les organisations à but non lucratif, les fintech et les compagnies financières. Comme le Burkina Faso, le Mali et le Sénégal figurent sur

8 *Avis n° 010-08-2020* relatif à la modification du dispositif prudentiel applicable aux établissements de crédit et aux compagnies financières de l'Union monétaire ouest-africaine (UMO).

9 *Avis n° 002-04-2023* portant modification temporaire de la norme relative aux prêts aux principaux actionnaires. Le dispositif prudentiel stipule que le montant global des concours d'une banque à ses principaux actionnaires ne peut dépasser 20 % de ses fonds propres effectifs.

10 *Avis n° 002-01-2024* relatif au traitement comptable et prudentiel des expositions sur les titres publics de l'État du Niger.

11 *Opération reportée sur les titres nigériens lors des opérations de rachat de juin et septembre 2023, du fait des sanctions en cours.*

la liste grise du Groupe d'action financière (Gafi) et que d'autres pays de l'Union font l'objet d'un suivi renforcé par le Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest (Giaba), cette loi devrait permettre de renforcer les dispositifs LBC/FT/FP en assurant une conformité avec les recommandations du Gafi. Le 16 juin 2023, le Conseil a également adopté la loi uniforme de réglementation bancaire dans les États membres de l'Union. Elle introduit l'obligation pour les établissements de mettre en place un processus interne d'évaluation de l'adéquation de la liquidité (*internal liquidity adequacy assessment process*, ILAAP), définit un cadre qui permet aux établissements de crédit et fintech de tester des innovations, renforce les exigences en matière de gouvernance et précise les modalités d'application des sanctions.

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

À fin décembre 2023, l'UEMOA comptait 540 établissements de microfinance (ou systèmes financiers décentralisés, SFD), contre 542 en 2022, répartis en 4 778 points de service (contre 4 616 en 2022).

Les 162 points de services supplémentaires sont venus renforcer la couverture du territoire. Environ 18 millions de personnes ont ainsi bénéficié de ces services financiers à fin 2023 (+ 7,0 % en glissement annuel).

L'activité du secteur de la microfinance est demeurée dynamique en 2023. L'encours des microcrédits a augmenté de 18,0 % en 2023, tandis que l'encours des dépôts de la clientèle a progressé de 11,9 %. Toutefois, la taille globale du secteur est restée limitée, avec 4,8 % de l'épargne totale collectée auprès des établissements de crédit de l'Union et une implantation variable selon les pays (seulement six points de vente et six SFD en Guinée-Bissau par exemple, contre respectivement 822 et 74 au Togo).

La qualité des portefeuilles s'est légèrement améliorée, avec un ratio de créances douteuses de 6,2 %, contre 6,9 % en 2022 et 8,7 % en 2021, au-dessous des ratios observés avant la crise Covid (7,1 % en 2019). Cette amélioration est venue d'une hausse des encours de crédits (+ 18,0 %) plus forte que celle des créances en souffrance (+ 6,0 %). Le ratio de créances douteuses s'est toutefois maintenu au-dessus du seuil de 3 % admis pour le secteur. À fin décembre 2023, neuf institutions de microfinance étaient placées sous administration provisoire,

contre 14 en 2022, ce qui témoigne d'une meilleure solidité des établissements.

En décembre 2023, le Conseil des ministres de l'UEMOA a adopté le projet de loi uniforme sur la microfinance afin de renforcer la résilience du secteur.

Le texte prévoit le renforcement de la gouvernance des établissements de microfinance (avec, par exemple, un dispositif de lutte contre les conflits d'intérêts), l'instauration d'un capital social minimum et l'élargissement des activités autorisées (par exemple, crédit-bail, affacturage). Il clarifie par ailleurs la répartition entre BCEAO et Commission bancaire de la supervision des établissements en fonction de leur taille.

La Stratégie régionale d'inclusion financière (SRIF) dans l'UEMOA, adoptée en juin 2016, a pour objectif d'assurer, sur un horizon de cinq ans, l'accès et l'utilisation de produits et services financiers adaptés et à coûts abordables à 75 % de la population adulte de l'UEMOA.

Pour atteindre cet objectif, elle a identifié cinq axes stratégiques : i) promouvoir un cadre réglementaire et une supervision efficace ; ii) assainir et renforcer le secteur de la microfinance ; iii) promouvoir les innovations favorables à l'inclusion financière des populations exclues ; iv) renforcer l'éducation financière et la protection du client de services financiers ; et v) mettre en place un cadre fiscal et des politiques favorables à l'inclusion financière. À fin décembre 2023, selon la BCEAO, le taux d'inclusion financière dans l'UEMOA s'est établi à 72,3 %, soit une amélioration de 25,3 points de pourcentage depuis 2016. Lancé le 22 juillet 2023, le projet de plateforme interopérable qui couvre les huit pays membres de l'UEMOA et permet l'intégration de tous les fournisseurs de services financiers devrait contribuer à renforcer l'inclusion financière régionale.

3|3 Une pression forte sur le marché des titres régionaux

En 2023, le marché régional des titres publics a subi de fortes pressions qui se sont traduites par une dégradation du taux de couverture des émissions et des conditions de financement.

Les rendements moyens des bons du Trésor et des obligations¹² sont ressortis respectivement à 6,1 % et 6,87 % fin 2023, et à 7,32 % et 7,4 % en mai 2024, contre 2,88 % et 5,73 % fin 2022.

¹² Cf. BCEAO (2024), *Rapport sur la politique monétaire dans l'UEMOA*, mars et juin.

Le taux de couverture (rapport du montant des souscriptions au montant sollicité) s'est également détérioré, de 114,2 % fin 2022 à 109,8 % fin 2023, puis 137,4 % en mai 2024. Les tensions ont été particulièrement fortes au premier trimestre 2023 avec le report et l'annulation de plusieurs émissions et un taux de couverture à 63,7 % en mars 2023, contre 193,7 % un an auparavant. Cette dégradation des conditions de marché découle de plusieurs facteurs : i) le resserrement de la politique monétaire ; ii) la forte sollicitation du marché financier régional par les États ; et iii) une baisse de l'appétence des banques pour les titres publics.

Quoi qu'en légère baisse, les émissions des États de l'UEMOA sont demeurées élevées. Les émissions brutes (par syndication et adjudication) ont atteint 8 746 milliards XOF en 2023, soit une baisse de 0,7 % par rapport à 2022. Les émissions obligataires ont baissé de 27,2 %, pour ne représenter que 59 % des émissions brutes de titres publics, contre 80,0 % en 2022, tandis que les émissions de bons du Trésor ont doublé en un an (+ 105,8 %). Cette évolution des émissions en faveur des bons du Trésor suit la préférence des banques pour des titres de courte maturité au regard de leur contrainte de liquidité et de leur forte exposition au risque souverain. Sur le marché secondaire, trois opérations de rachat de titres publics effectuées par la BCEAO en juin (1 000 milliards), septembre 2023 (933) et mai 2024 (77) ont permis de réduire les tensions de marché.

En 2024, un desserrement relatif des contraintes de financement externe devrait contribuer à atténuer les tensions observées sur le marché régional des titres publics. Après deux ans d'absence sur les marchés internationaux, la Côte d'Ivoire est parvenue à lever 2,6 milliards de dollars (janvier 2024), et le Bénin (février 2024) et le Sénégal (juin 2024) sont parvenus chacun à lever 750 millions de dollars. Au premier semestre 2024, l'ensemble des pays de l'UEMOA, à l'exception du Mali, bénéficient de programmes du FMI qui prévoient des mesures de consolidation budgétaire.

Les cours et l'activité de la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) ont rebondi en 2023, dans

Émissions brutes de titres publics par pays en UEMOA en 2023 par voie d'adjudication et de syndication

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Bons du Trésor	Obligations	Total
Bénin	66,7	423,5	490,2
Burkina Faso	221,5	682,1	903,6
Côte d'Ivoire	1 850,5	1 547,8	3 398,3
Guinée-Bissau	86,4	55,7	142,1
Mali	302,2	709,8	1 012,0
Niger	359,4	212,7	572,1
Sénégal	418,7	1 107,3	1 526,0
Togo	308,3	393,4	701,7
Total	3 613,7	5 132,3	8 746,0

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

le sillage d'une forte croissance économique et d'une réduction des pressions inflationnistes. Les cours de bourse, mesurés par l'indice BRVM composite (46 entreprises cotées) ont progressé de 5,4 % en 2023, contre seulement 0,5 % en 2022. La capitalisation boursière s'est accrue de 10,8 %, en lien avec une plus forte activité tant sur le compartiment des actions (+ 5,4 %, pour atteindre 7 966,95 milliards XOF au 31 décembre 2023) que sur le compartiment obligataire. La hausse de la capitalisation du marché obligataire a atteint 15,4 %, pour s'établir à 10 302 milliards XOF, avec l'admission de 27 lignes obligataires. La capitalisation boursière de la BRVM la positionne comme la cinquième place boursière africaine.

4 | DES ENJEUX IMPORTANTS D'INTÉGRATION RÉGIONALE

L'année 2023 a été marquée par la création de l'Alliance des États du Sahel (AES), le 16 septembre, une nouvelle organisation régionale qui regroupe le Burkina Faso, le Mali et le Niger. Tout d'abord cantonnée à des objectifs militaires, l'alliance s'est élargie à la défense et à la sécurité, à la diplomatie et au développement économique le 6 juillet 2024 avec la signature du « traité portant création de la Confédération des États du Sahel (AES) ». Elle s'est accompagnée de l'annonce, le 28 janvier 2024, par les trois États membres de l'AES, de leur volonté de quitter la CEDEAO.

Les principaux projets d'intégration régionale suivis par la Commission de l'UEMOA se sont poursuivis en 2023, avec des taux de réalisation comparables à 2022¹³. Pour faire face aux difficultés liées à la multiplication des crises externes et des déséquilibres budgétaires et extérieurs, aux défis sécuritaires et climatiques et à la situation sociopolitique dans certains États membres, la commission de l'UEMOA met l'accent sur les principales recommandations suivantes :

- le renforcement de l'exercice de la surveillance multilatérale en vue de doter l'Union d'un nouveau pacte de convergence ;
- le renforcement des capacités des États membres sur la modernisation du cadre de gestion des finances publiques ;
- l'accélération de la mise en œuvre du plan d'action de l'UEMOA dans le domaine de la paix et de la sécurité ;
- le renforcement du plaidoyer auprès des États membres pour accélérer le processus de transposition des directives et la mise en œuvre effective des réformes communautaires ;
- le renforcement des capacités d'alerte et de réponse des États membres dans la prévention des crises politiques et des conflits.

4|1 Le processus de convergence économique régional reste suspendu

Le processus d'intégration économique régionale des États de l'UEMOA relève du Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité (PCSCS), entré en vigueur en 1999. Celui-ci définit des indicateurs de convergence économique et budgétaire qui s'articulent, depuis la révision du 1^{er} janvier 2015, autour de trois critères de convergence dits « de premier rang », visés pour l'ensemble des États de l'Union, et de deux critères dits « de second rang », en soutien aux critères clés.

Au centre du dispositif de surveillance de la convergence se trouve le critère du solde budgétaire global rapporté au PIB nominal. Ce solde correspond à la différence entre le total des recettes (dons inclus) et le total des dépenses, avec ajout des prêts et soustraction des remboursements. Il est étroitement lié au besoin de

financement net de l'État et doit demeurer supérieur ou égal à – 3 % du PIB. Les autres critères de premier rang sont le taux d'inflation, qui ne doit pas dépasser 3 %, et le ratio d'endettement (encours des dettes publiques intérieure et extérieure / PIB nominal), qui ne doit pas excéder 70 %. Les critères de second rang sont la masse salariale des agents de l'État, qui ne doit pas dépasser 35 % des recettes fiscales de l'État, et les recettes fiscales de l'État, qui doivent égaler au moins 20 % du PIB nominal.

Depuis la suspension temporaire du PCSCS le 27 avril 2020, la surveillance multilatérale s'exerce semestriellement, conformément aux dispositions de la recommandation du 26 juin 2020¹⁴. Cet exercice fait apparaître que la reprise de la croissance serait maintenue à moyen terme, sous l'hypothèse d'une maîtrise des crises, notamment sécuritaires. Le retour au plafond de déficit de 3 % est prévu pour 2026 dans l'ensemble des États membres, à l'exception du Burkina Faso et du Mali. Enfin, la Commission de l'UEMOA travaille à la révision des critères du Pacte de convergence avant sa réactivation.

Le processus de convergence entre États membres s'étend à la normalisation et à l'harmonisation réglementaires dans de nombreux domaines (commerce, climat des affaires et intégration financière notamment) et à la réalisation d'un programme économique régional (PER). Initiative de la Conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA, et élaboré par la Commission de l'UEMOA, la BCEAO et la Banque ouest-africaine de développement (BOAD), le PER a été lancé en 2006. Il contient 102 projets communautaires à visée structurelle et doit permettre de stimuler durablement la croissance économique régionale par le développement et l'interconnexion des infrastructures, ainsi que par le renforcement de la cohésion sociale et territoriale.

¹³ Le Rapport annuel 2023 sur le fonctionnement et l'évolution de l'Union (décembre 2023) fait état de la poursuite des politiques, programmes et projets communautaires, avec un taux global de satisfaction de près de 76 % en 2023.

¹⁴ Ibid.

4|2 Des initiatives en faveur de l'intégration régionale se poursuivent en 2023-2024

En 2023, la Commission de l'UEMOA a poursuivi ses travaux en matière de convergence économique et de gouvernance au titre du Cadre d'actions prioritaires pour la période 2021-2025 (dit CAP 2025).

Le CAP 2025, en majorité financé sur ressources propres, s'appuie sur trois axes stratégiques : i) la convergence des économies ; ii) l'intégration régionale et sectorielle ; et iii) la gouvernance et la performance organisationnelle. La Commission de l'UEMOA a engagé les travaux d'élaboration de son plan stratégique 2024-2030, fondé sur la Vision prospective 2040 de l'UEMOA, avec un soutien aux initiatives visant à prévenir les conflits, à maintenir la stabilité régionale et à améliorer la qualité de l'environnement des affaires.

L'UEMOA a mené plusieurs initiatives pour renforcer le commerce intrarégional et la liberté de circulation. Elle a notamment adopté un projet de texte sur la dématérialisation des opérations commerciales et douanières (juin 2023) afin de réduire les temps de traitement des dossiers relatifs au commerce extérieur et renforcer l'efficacité des procédures et des formalités douanières. Pour remédier aux difficultés rencontrées en matière de circulation des personnes, des biens et des services, et de droit d'établissement, la Commission de l'UEMOA a instauré un mécanisme d'alerte. Un citoyen ou une entreprise de l'Union qui détecte une entrave à la liberté de circulation et d'établissement peut la signaler aux autorités nationales et à la Commission de l'UEMOA, qui collaborent pour y mettre un terme.

En 2023, l'UEMOA a adopté une révision du Code minier communautaire afin d'harmoniser le cadre juridique dans l'Union et renforcer l'attractivité du secteur auprès des investisseurs. La Commission étudie à présent trois règlements destinés à préciser l'application de ce Code sur : i) les permis miniers et autorisations ; ii) les fonds de réhabilitation et de fermeture de mines ; iii) les droits, taxes et redevances applicables aux activités minières.

Au-delà de l'UEMOA, la CEDEAO mène également des travaux en faveur de l'intégration régionale, dont plusieurs projets destinés à renforcer l'intégration énergétique et commerciale. Le Centre d'information et

de coordination (CIC) pour le marché régional de l'électricité de la CEDEAO, inauguré en novembre 2023, servira de « bourse de l'énergie » en permettant aux entreprises éligibles des pays de la CEDEAO d'acheter et de vendre de l'énergie électrique sur le marché régional. La CEDEAO a par ailleurs adopté en mars 2023 une stratégie de commerce électronique pour la période 2023-2027, alignée sur les objectifs de l'Agenda 2063 de l'Union africaine et de la Vision 2050 de la CEDEAO.

En 2023-2024, la CEDEAO a également intensifié ses efforts pour lutter contre le terrorisme dans la région.

Lors de sa 65^e session, qui s'est tenue le 7 juillet 2024, la Conférence des chefs d'État et de gouvernement de la communauté a approuvé l'activation d'une force régionale de 5 000 soldats pour lutter contre le terrorisme et la criminalité transfrontalière en Afrique de l'Ouest, qui s'interopérerait avec les armées nationales des pays membres.



Le point de vue de la BCEAO Sources de la croissance économique dans les pays membres de l'UEMOA



La croissance économique est un objectif des politiques publiques à travers le monde, dans la mesure où elle contribue à l'amélioration du niveau de vie des populations, la création d'emplois, l'augmentation des revenus et la réduction de la pauvreté. Dans un environnement où des chocs multiformes (sociopolitique, sécuritaire, sanitaire, etc.) affectent négativement les performances en matière d'inclusivité, il est essentiel d'identifier les facteurs ou les éléments qui stimulent l'activité économique et favorisent le développement. Fortement dépendantes de la structure des économies, les sources de croissance économique sont variées et peuvent différer d'un pays à l'autre.

L'analyse des sources de la croissance économique dans l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), eu égard à sa robustesse au cours des dernières années, et malgré les chocs externes et internes récents, est plus que nécessaire. En prenant appui sur un examen comparatif de performances et de productivité des facteurs dans l'Union et quelques pays de référence d'Afrique (Ghana, Kenya, Lesotho, Ouganda, Rwanda, Tanzanie et Zambie) et d'Asie (Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Vietnam), il est formulé des recommandations pour une meilleure consolidation de la croissance économique au sein de l'UEMOA.

Les économies de l'UEMOA ont connu deux phases sur la période 2008-2023. La première, précédant l'année 2012, est marquée par des performances relativement faibles. À l'inverse, la deuxième phase est caractérisée par une forte expansion économique, en raison de l'exécution d'ambitieux programmes de développement par les pays de la zone. En effet, les statistiques disponibles indiquent une accélération de la croissance économique, qui passe de 3,0 % sur la période 2008-2011 à 6,1 % en 2012-2023, en excluant l'année 2020 durant laquelle un ralentissement à 1,3 % a été enregistré, du fait des effets de la Covid-19. En tenant compte de l'année 2020, le taux de croissance est ressorti, en moyenne, à 5,8 % au cours de la période 2012-2023. Sur l'ensemble de la période d'analyse, 2008-2023, la croissance économique de l'Union s'est établie en moyenne à 5,1 %.

Suivant l'optique de l'offre, la croissance économique de l'Union est portée principalement par le secteur tertiaire à hauteur de 3,0 points de pourcentage (pp) puis par les secteurs secondaire (1,1 pp) et primaire (1,0 pp). La dynamique du secteur tertiaire prédomine dans tous les États membres de l'UEMOA, avec un poids moyen dans le PIB de 56,8 %. Elle est tirée par les activités commerciales, de transport, d'information et de communication ainsi que les activités immobilières, les autres services marchands et non marchands. L'apport du secteur secondaire, avec un poids moyen dans le PIB de 21,0 %, est imputable au renforcement des productions manufacturières et extractives ainsi qu'à l'essor de la branche des bâtiments et travaux publics (BTP). Celui-ci est dû à l'exécution des projets de construction des infrastructures socioéconomiques dans le cadre de la mise en œuvre des plans nationaux de développement dans les États membres. La contribution du secteur primaire est liée à celle de l'agriculture, fortement dépendante des aléas climatiques. Le poids de ce secteur dans le PIB a représenté, en moyenne, 22,2 %.

Sous l'angle de la demande, la croissance économique a été impulsée par une forte demande intérieure, en ligne avec la vigueur de la consommation finale et les importants investissements réalisés par les entreprises et les États membres, avec des poids respectifs de 83,6 % et 22,4 % du PIB sur la période 2008-2023, le secteur extérieur ayant négativement pesé (- 6,0 % du PIB). L'apport de la consommation finale est ressorti en moyenne à 3,4 pp, dans un contexte de hausse de la croissance démographique et d'amélioration du revenu des agents économiques. La dynamique de l'investissement intervient dans le cadre de la réalisation d'infrastructures socioéconomiques et d'importants chantiers, notamment dans le secteur minier et des hydrocarbures. La contribution moyenne de l'investissement à la croissance économique s'est située à 2,6 pp durant la période sous revue. Enfin, l'apport du secteur extérieur à la croissance économique de l'UEMOA est ressorti négatif (- 0,9 pp), du fait d'une balance commerciale déficitaire.

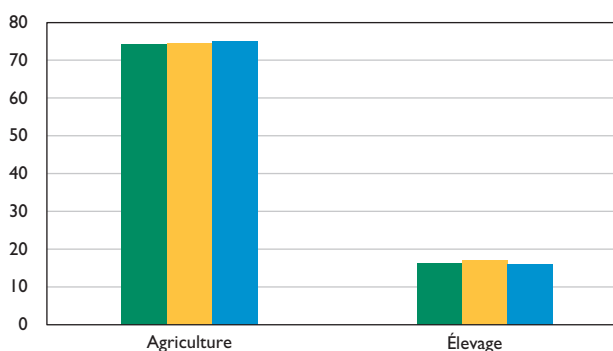
.../...



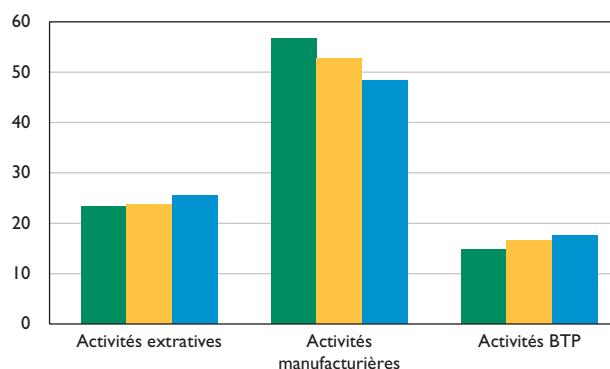
Évolution du poids des principales composantes sectorielles, 2008-2023

(en %)

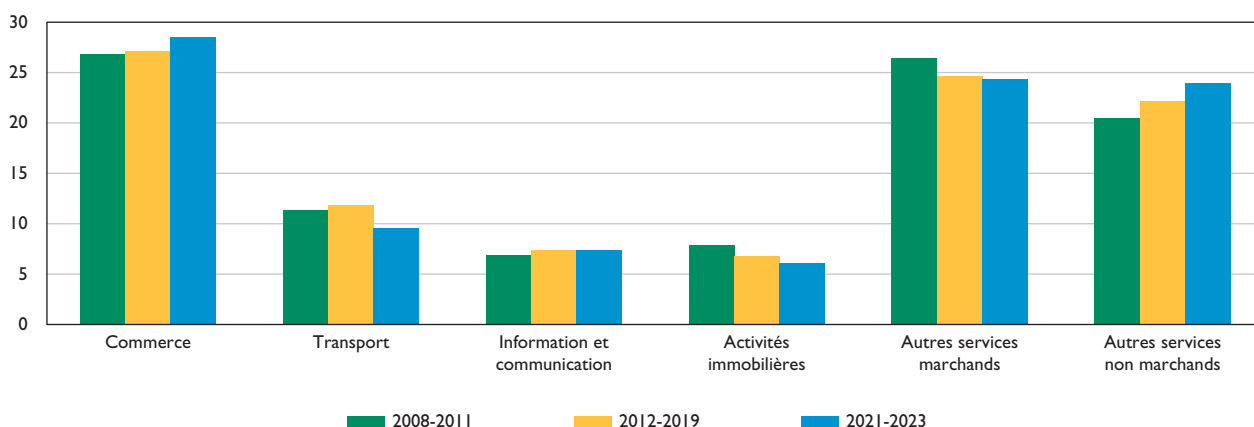
a) Secteur primaire



b) Secteur secondaire



c) Secteur tertiaire



Note : BTP, bâtiments et travaux publics.

Sources : Services nationaux de la statistique, BCEAO.

Durant les crises de la pandémie de Covid-19 et de la guerre en Ukraine, les données disponibles montrent une résilience des économies de l'Union, comparativement à certains pays de référence d'Afrique et d'Asie. À titre illustratif, durant l'année 2020, fortement marquée par la crise de la Covid-19, les économies de l'Union ont enregistré une croissance positive de 1,3 %, contre 0,6 % pour les pays d'Afrique de référence et – 3,7 % pour les pays d'Asie de l'échantillon. Cette résilience s'explique par les mesures prises par les États membres pour faire face aux conséquences de la crise ainsi que les actions de riposte engagées par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) visant à limiter l'ampleur des effets de cette crise sur le financement de l'appareil productif de l'Union (cf. rapports annuels des coopérations monétaires Afrique-France 2020 et 2021).

La structure des économies de l'Union indique une prédominance du secteur tertiaire par rapport à celle des pays de référence d'Asie ainsi qu'une forte ressemblance avec les économies des autres pays africains. Celles-ci sont dominées par un secteur tertiaire représentant plus de 50 % du PIB et des secteurs primaire et secondaire dont le poids dans le PIB est inférieur à 25 %. Au titre des performances économiques, le taux de croissance économique de l'Union (3,0 %), qui était inférieur à ceux des pays de référence

.../...



Évolution de la productivité moyenne du capital et du travail, 2008-2022

(en %)

Région	Productivité moyenne du capital		Productivité moyenne du travail	
	2008-2011	2012-2022	2008-2011	2012-2022
UEMOA	7,11	4,45	1,16	1,73
Pays d'Afrique de référence	4,13	3,84	1,13	1,69
Pays d'Asie de référence	3,88	3,48	3,05	4,37

Sources : Banque mondiale (World Development Indicators), Bureau international du travail ; calculs des auteurs.

d'Afrique (4,8 %) et d'Asie (7,0 %) entre 2008 et 2011, a enregistré un bond significatif à 5,8 % sur la période 2012-2023, largement au-dessus des performances des groupes de pays de référence d'Asie (+ 4,3 %) et d'Afrique (+ 4,9 %) sur la même période, selon les statistiques du World Economic Outlook Database (base de données WEO) du Fonds monétaire international (octobre 2023).

L'analyse comparative des productivités des facteurs¹ conforte ces résultats. En effet, la productivité du capital est, en moyenne sur la période 2008-2022, plus élevée dans l'Union que dans les pays d'Afrique et d'Asie de référence (cf. tableau supra). En revanche, la productivité du travail dans l'Union, qui se situe au niveau de celle des pays africains de référence, est plus faible que celle des pays d'Asie de référence. Ce résultat a été confirmé par l'analyse sectorielle qui indique le faible niveau de la productivité du travail, particulièrement dans les secteurs primaire et secondaire dans l'Union.

En définitive, il ressort de l'analyse des sources de la croissance économique de l'UEMOA que la zone a réalisé de bonnes performances au cours de la période sous revue, portées par le dynamisme du secteur tertiaire ainsi que la vigueur de la consommation finale et des investissements. Cependant, ces résultats restent insuffisants pour l'atteinte des Objectifs de développement durable (ODD) à l'horizon 2030. Pour consolider cette dynamique économique récente, les dispositions pourraient être prises pour **i) une accélération du processus de transformation structurelle et de diversification des économies, ii) un renforcement de la qualité du capital humain, de la qualité des institutions et du climat des affaires, iii) une amélioration de la qualité des infrastructures, notamment énergétiques, iv) une consolidation budgétaire et une préservation de la viabilité de la dette, ainsi que v) un renforcement de l'inclusion au niveau du secteur financier et de l'intégration régionale.**

¹ Les calculs ont été effectués en s'appuyant sur les données issues des bases de données de la Banque mondiale et du Bureau international du travail (BIT).

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

UEMOA – Comptes nationaux

(en milliards de francs CFA (XOF) ; taux et variations en %)

	2020	2021	2022	2023
Ressources	118 085,8	130 674,3	149 897,6	157 076,7
PIB nominal	92 726,4	100 615,0	110 523,6	120 130,5
Importations de biens et services	25 359,4	30 059,4	39 374,0	36 946,2
Emplois	118 085,8	130 674,3	149 897,6	157 076,7
Consommation finale	75 341,8	81 500,9	89 699,9	95 177,5
Publique	12 564,4	13 351,3	14 958,4	16 019,2
Privée	62 777,3	68 149,6	74 741,5	79 158,3
Formation brute de capital fixe ^{a)}	22 178,7	25 563,9	32 516,8	34 090,7
Exportations de biens et services	20 565,3	23 609,5	27 681,0	27 808,5
Épargne intérieure brute	17 384,6	19 114,1	20 823,8	24 953,0
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	- 4 794,1	- 6 449,8	- 11 693,0	- 9 137,7
Taux d'investissement (en % du PIB)	23,9	25,4	29,4	28,4
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	1,3	6,0	5,5	5,3
Déflateur du PIB	2,1	2,4	4,1	3,2
Prix à la consommation, en moyenne	2,1	3,6	7,4	3,7

a) Y compris variations de stocks.

Sources : Institut national de la statistique (INS) et BCEAO.

UEMOA – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2020	2021	2022	2023
Recettes et dons	15 822,4	17 614,4	19 283,2	21 350,9
Recettes budgétaires	14 051,1	16 155,1	17 922,5	20 111,5
Recettes fiscales	11 767,8	13 613,7	15 214,1	17 144,5
Recettes non fiscales	1 626,2	1 786,5	1 707,2	1 876,7
Autres recettes non classées	657,1	754,9	1 001,2	1 090,3
Dons	1 771,3	1 459,3	1 360,7	1 239,4
Dépenses et prêts nets	21 047,3	23 239,9	26 916,1	27 578,8
Dépenses totales	21 016,0	23 203,4	26 851,4	27 522,8
Dépenses courantes	13 436,3	14 647,6	16 772,0	17 562,2
Traitements et salaires	5 151,2	5 498,3	6 051,0	6 661,2
Autres dépenses courantes	6 695,9	7 291,8	8 530,7	8 102,9
Intérêts	1 589,2	1 857,5	2 190,3	2 798,0
Sur la dette intérieure	771,5	956,9	1 113,4	1 352,3
Sur la dette extérieure	817,7	900,6	1 076,9	1 445,7
Dépenses en capital	6 705,4	7 531,1	8 647,0	8 500,6
Sur ressources intérieures	3 970,5	4 222,4	4 933,4	4 803,2
Sur ressources extérieures	2 734,9	3 308,7	3 713,6	3 697,3
Dépenses de fonds spéciaux	874,4	1 024,8	1 432,4	1 460,0
Prêts nets	31,3	36,5	64,7	56,1
Solde global base engagements (hors dons)	- 6 996,2	- 7 084,8	- 8 993,6	- 7 467,3
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 5 224,9	- 5 625,5	- 7 632,9	- 6 227,9
Solde primaire de base ^{b)}	- 1 766,5	- 857,4	- 1 592,6	544,1
Ajustement base caisse	88,1	142,7	528,5	- 5,4
dont variations des arriérés de paiement (le signe « - » correspond à une réduction)	88,1	142,7	528,5	- 5,4
Solde global base caisse (hors dons) ^{c)}	- 6 908,1	- 6 942,1	- 8 465,1	- 7 472,7
Solde global base caisse (dons compris) ^{c)}	- 5 136,8	- 5 482,8	- 7 104,4	- 6 233,3
Financement	5 136,8	5 482,8	7 104,4	6 222,4
Financement intérieur net	2 079,6	1 414,8	3 462,3	2 174,0
Bancaire	1 781,7	758,1	2 938,1	1 438,3
Non bancaire	297,8	656,7	524,2	735,8
Financement extérieur net	3 057,2	4 068,0	3 642,1	4 048,4
Ajustement statistique	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette publique	45 987,0	54 852,5	64 388,8	71 761,5
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	15,1	16,0	16,1	16,7
Dépenses courantes	14,5	14,5	15,1	14,6
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 5,6	- 5,6	- 6,9	- 5,2
Dette publique	49,6	54,5	58,3	59,7

a) Solde global base engagements = recettes totales (dons compris) – dépenses et prêts nets.

b) Solde primaire = recettes budgétaires – (dépenses courantes – intérêts sur dette publique extérieure et intérieure) – dépenses en capital sur ressources intérieures.

c) Solde base caisse = solde base engagements + ajustement base caisse.

Sources : BCEAO et services statistiques nationaux.

UEMOA – Balance des paiements

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2020	2021	2022	2023
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	- 3 967,4	- 5 973,6	- 11 046,1	- 9 107,7
1 - Biens et services	- 4 794,1	- 6 449,8	- 11 705,7	- 9 123,6
Balance des biens	- 334,2	- 1 111,4	- 5 140,5	- 3 071,0
Exportations de biens FOB	18 389,2	20 961,8	24 584,6	24 584,6
dont : or	5 893,4	6 127,5	6 970,1	7 570,3
cacao	2 979,9	3 322,2	3 098,0	3 424,8
pétrole	1 060,7	1 459,1	2 575,7	2 353,8
caoutchouc	597,9	853,6	1 159,9	1 195,1
anacarde	668,7	722,1	736,1	924,5
coton	832,8	1 083,8	1 267,7	762,5
Importations de biens FOB	- 18 723,4	- 22 073,2	- 29 725,1	- 27 655,6
Importations de biens CAF	- 21 589,7	- 25 753,0	- 34 785,9	- 32 382,7
dont : produits pétroliers	- 4 185,0	- 4 940,8	- 9 322,6	- 7 876,5
biens d'équipement	- 4 481,1	- 5 322,8	- 5 879,4	- 6 171,0
produits alimentaires	- 4 080,4	- 4 857,6	- 7 002,1	- 6 155,9
Balance des services	- 4 459,9	- 5 338,4	- 6 565,2	- 6 052,6
dont fret et assurances	- 2 866,3	- 3 679,7	- 5 060,7	- 4 727,1
2 - Revenus primaires	- 2 299,1	- 2 873,3	- 3 303,9	- 3 555,8
dont intérêts sur la dette	- 817,6	- 901,3	- 1 071,0	- 1 445,7
3 - Revenus secondaires	3 125,8	3 349,5	3 963,6	3 571,6
Administrations publiques	1 067,3	770,5	1 090,5	558,3
dont aides budgétaires	803,3	408,3	397,9	364,7
Autres secteurs	2 058,5	2 579,0	2 873,1	3 013,3
dont transferts de fonds des migrants	2 834,9	3 350,7	4 387,1	4 484,4
b - Compte de capital	1 317,9	1 482,7	1 373,2	1 301,6
c - Compte financier	- 3 250,5	- 5 317,5	- 6 864,9	- 4 040,3
Investissements directs	- 1 999,4	- 2 773,8	- 4 238,2	- 3 393,1
Investissements de portefeuille	278,3	- 1 688,2	- 33,2	54,2
Autres investissements	- 1 467,2	- 988,2	- 2 599,2	- 701,5
Financement exceptionnel (pour mémoire)	174,0	144,2	9,3	5,1
Variation des arriérés	0,0	- 1,9	0,0	0,0
Rééchelonnement	154,0	137,3	0,0	0,0
Remises de dettes	20,0	8,8	9,3	5,1
d - Erreurs et omissions nettes	- 9,6	30,7	- 14,5	- 11,8
e - Ajustement statistique ^{a)}	- 575,7	- 381,6	- 520,7	247,3
f - Solde global (a + b - c + d)	591,4	857,3	- 2 822,4	- 3 777,7
Solde global après ajustement (e + f)	15,8	475,7	- 3 343,1	- 3 530,4
Taux de couverture ^{b)}	81,1	78,5	70,3	75,3
Variation des avoirs extérieurs nets	- 198,0	- 609,2	3 288,7	3 308,8
Solde courant (en % du PIB)	- 4,3	- 5,9	- 9,9	- 7,5
Solde global (en % du PIB)	0,0	0,5	- 3,0	- 2,9

a) L'ajustement permet la prise en compte des opérations non réparties, du biais lié aux asymétries sur les transactions intra-UEMOA et des financements intra-UEMOA du secteur non bancaire.

b) Le taux de couverture (en %) correspond au total des exportations de biens et de services rapporté au total des importations de biens et de services.

Notes : La balance de l'UEMOA est une agrégation des balances des paiements des États, retraitée des opérations non réparties au niveau du solde global.

La sous-rubrique « transferts de fonds des migrants » retrace uniquement les flux bruts entrants des transferts de fonds des migrants, tandis que le poste « Autres secteurs » retrace le solde des transferts courants au titre des autres secteurs (ménages, ISBLM, etc.).

Source : BCEAO.

UEMOA – Bilan de la BCEAO

(en millions de francs CFA (XOF))

Actif	31 décembre 2022	31 décembre 2023	Passif	31 décembre 2022	31 décembre 2023
Avoirs en or	1 664 391	1 831 681	Billets et monnaie en circulation	11 427 990	11 669 413
Fonds monétaire international	984 561	1 897 473	Dépôts et comptes créditeurs	6 562 929	5 141 360
Avoirs en monnaies étrangères	7 381 525	5 761 328	Transferts à exécuter	664	36 918
Créances sur les établissements de crédits	9 391 744	8 453 870	Engagements en monnaies étrangères	8 764	30 683
Créances sur les Trésors nationaux	1 772 795	3 738 270	Engagements envers le FMI	4 013 794	6 172 127
Opérations pour le compte des Trésors nationaux	3 311 130	4 247 966	Autres passifs	226 753	278 226
Autres investissements financiers	476 653	556 382	Provisions pour risques et charges	70 873	76 598
Biens immobiliers de placement	2 883	2 804	Réserve de réévaluation des devises	99 643	99 643
Autres immobilisations nettes	502 188	489 870	Réserve de réévaluation des instruments financiers	50 118	75 118
Autres actifs	76 557	161 412	Capital et réserves	2 977 593	3 245 351
			Résultat	125 306	315 619
Total	25 564 427	27 141 056	Total	25 564 427	27 141 056

Source : BCEAO.

UEMOA – Principaux taux directeurs de la BCEAO

(en %)

Date de modification	Taux minimum de soumission aux injections de liquidité	Taux de prêt marginal
2 décembre 2010	3,25	4,25
16 juin 2012	3,00	4,00
16 mars 2013	2,75	3,75
16 septembre 2013	2,50	3,50
6 décembre 2016	2,50	4,50
24 juin 2020	2,00	4,00
16 juin 2022	2,25	4,25
16 septembre 2022	2,50	4,50
16 décembre 2022	2,75	4,75
16 mars 2023	3,00	5,00
16 septembre 2023	3,25	5,25
16 décembre 2023	3,50	5,50

Source : BCEAO.

UEMOA – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Circulation fiduciaire	Dépôts transférables	Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	Total
2020	7 837	16 041	11 289	35 167
2021	9 425	19 174	12 861	41 459
2022	10 338	22 370	13 454	46 162
2023	10 674	22 915	14 190	47 778

Source : BCEAO.

UEMOA – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Avoirs extérieurs nets	Créances intérieures			Autres éléments	Total
		Créances nettes sur l'administration centrale	Créances sur les autres secteurs	Total		
2020	7 137	12 344	24 637	36 981	- 8 952	35 167
2021	7 747	15 651	27 429	43 080	- 9 368	41 459
2022	4 458	20 380	31 380	51 760	- 10 056	46 162
2023	1 149	23 750	34 320	58 070	- 11 441	47 778

Note : Les autres éléments sont constitués des passifs à caractère non monétaire et des autres postes nets.

Source : BCEAO.

UEMOA – Principaux postes comptables du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

Actif	2021	2022	2023	Passif	2021	2022	2023
Opérations de trésorerie et interbancaires	8 205	7 972	6 510	Opérations de trésorerie et interbancaires	9 664	12 942	12 306
Opérations avec la clientèle	27 454	32 747	35 116	Opérations avec la clientèle	38 787	43 669	44 913
Opérations sur titres et diverses	17 273	21 200	21 888	Opérations sur titres et diverses	1 774	2 004	2 411
Valeurs immobilisées	2 008	2 140	2 372	Provisions, fonds propres et assimilés	4 732	5 456	6 291
Total	54 958	64 059	65 921	Total	54 958	64 059	65 921

Source : Commission bancaire de l'UIMO.

UEMOA – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2021	2022	2023
1. Produits bancaires	5 680,7	10 730,3	11 454,1
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	78,6	102,4	94,1
Produits sur opérations avec la clientèle	2 345,4	2 740,9	3 091,1
Produits sur opérations sur titres et diverses	913,2	1 085,7	1 279,2
Produits sur opérations de change	2 137,1	6 560,1	6 732,9
Produits sur opérations hors bilan	100,8	118,8	120,7
Produits sur prestations de services financiers	86,1	104,7	126,7
Autres produits d'exploitation bancaire	33,9	30,6	24,1
Déduction des intérêts sur créances en souffrance	14,4	12,9	14,7
2. Charges bancaires	3 070,1	7 680,4	8 100,1
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	234,2	314,9	506,8
Charges sur opérations avec la clientèle	745,8	853,9	914,8
Charges sur opérations sur titres et diverses	36,4	53,5	56,3
Charges sur fonds propres et assimilés	10,4	9,8	10,6
Charges sur opérations de change	1 976,6	6 368,9	6 517,8
Charges sur opérations hors bilan	3,0	4,7	7,9
Charges sur prestations de services financiers	43,8	49,9	60,6
Autres charges d'exploitation bancaire	20,0	24,8	25,4
3. Produit net bancaire (1 - 2)	2 610,6	3 049,9	3 354,0
4. Produits accessoires nets	130,2	150,4	135,0
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	2 740,8	3 200,4	3 489,0
6. Frais généraux	1 455,6	1 991,3	2 076,7
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	150,7	175,8	164,9
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	1 134,6	1 033,2	1 247,4
9. Dépréciation nette sur risques et pertes sur créances irrécouvrables	340,2	365,0	370,2
10. Réintégration des intérêts sur créances en souffrance	14,4	12,9	14,7
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	808,8	681,1	891,9
12. Résultat exceptionnel net	38,8	38,8	30,7
13. Résultat sur exercices antérieurs	0,0	0,0	0,0
14. Impôts sur les bénéfices	113,2	114,9	139,6
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	734,4	605,0	783,1

Note : L'entrée en vigueur du nouveau plan comptable bancaire (PCB) a conduit à la suppression du compte « produits divers ». Le solde de ce compte a été réparti entre les comptes suivants : « produits sur opérations de change », « produits sur opérations hors bilan », « produits sur prestations de services financiers » et « autres produits d'exploitation bancaire ». Les charges bancaires ont également subi des modifications liées au nouveau PCB.

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2021	2022	2023
Coefficient net d'exploitation (<i>((frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB)</i>)	61,6	59,5	56,3
Coefficient de rentabilité (<i>résultat net / fonds propres</i>)	15,6	17,8	18,4
Taux de marge nette (<i>résultat net / produit net bancaire</i>)	28,1	31,8	34,4
Taux brut de créances en souffrance (<i>créances en souffrance brutes / total des créances brutes</i>)	10,6	8,8	8,5
Taux net de créances en souffrance (<i>créances en souffrance nettes / total des créances nettes</i>)	4,1	3,3	3,7
Taux de provisionnement (<i>provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes</i>)	63,5	64,9	58,7

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2021	2022	2023
Ratio de couverture des risques (solvabilité)	12,6	13,3	14,1
Rapport de liquidité	109,1	107,3	104,2

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2021	2022	2023
Représentation du capital minimum par les fonds propres de base Tier I (FPB (TI))	69,1	89,6	76,7
Ratio de fonds propres (<i>Common Equity Tier I</i>) ($\geq 7,5\%$)	73,0	96,6	87,6
Ratio de fonds propres de base (TI) ($\geq 8,5\%$)	72,4	91,2	86,1
Ratio de solvabilité global ($\geq 11,5\%$)	63,2	91,2	87,6
Norme de division des risques ($\leq 25\%$)	50,0	73,3	73,6
Ratio de levier ($\geq 3\%$)	71,1	90,4	83,7
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales (25% du capital de l'entreprise)	68,4	92,0	82,2
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales ($\leq 15\%$ FPB (TI))	73,7	92,0	86,1
Limite globale de participations dans les entités commerciales (60% des fonds propres effectifs (FPE))	80,9	100,0	95,4
Limite sur les immobilisations hors exploitation ($< 15\%$ FPB (TI))	61,8	80,8	72,9
Limite sur le total des immobilisations hors exploitation et des participations ($< 100\%$ FPB (TI))	72,4	91,2	86,1
Limite sur les prêts aux actionnaires, aux dirigeants et au personnel ($< 20\%$ FPE)	69,1	88,0	84,5
Coefficient de couverture des emplois à moyen et long terme par les ressources stables ($\geq 50\%$)	62,5	84,0	69,8
Coefficient de liquidité ($\geq 50\%$)	67,1	88,0	74,4

Note : Normes applicables en 2023. Le passage aux normes de Bâle II et Bâle III se traduit notamment par une augmentation de certains seuils en vigueur pendant la période de transition courant de 2019 jusqu'en 2023, suivant le calendrier révisé par la décision 019 06/26/2020/CE/UEMOA.

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA CEMAC

1| EN 2023, UNE ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE PÉNALISÉE PAR LA BAISSÉ DES COURS DU PÉTROLE

Fortement dépendante du secteur pétrolier, l'activité économique de la CEMAC a pâti du recul des cours mondiaux en 2023. Si la production annuelle de pétrole de la zone est restée stable, autour de 40 millions de tonnes, le prix moyen de la tonne exportée a reculé de 20,9 % en 2023. Cet effet prix a pénalisé aussi bien les finances publiques que la position extérieure avec une baisse des recettes pétrolières, des exportations et des investissements directs étrangers (IDE). Après une année 2022 exceptionnelle en raison de la forte hausse des prix des produits pétroliers, les soldes budgétaires et extérieurs sont restés toutefois faiblement déficitaires et mieux orientés en comparaison de la période 2010-2020. L'économie de la CEMAC reste ainsi particulièrement dépendante de l'orientation des prix mondiaux des hydrocarbures, qui représentent près de trois quarts des exportations. En l'absence de diversification de l'économie, les perspectives pour les années à venir sont très incertaines au regard de la volatilité des prix mondiaux des matières premières et de la transition mondiale vers des économies à faible émission de carbone, qui pourrait réduire la demande d'hydrocarbures.

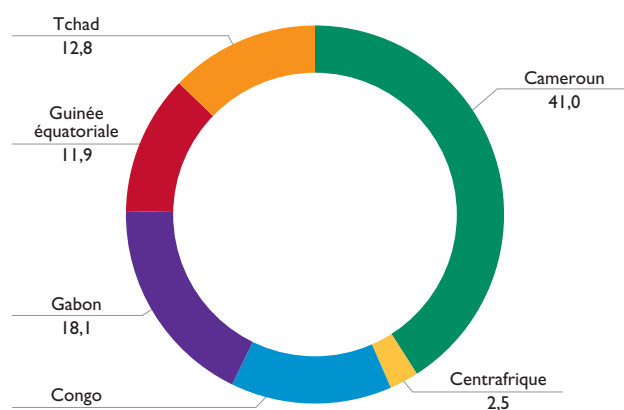
Les économies de la sous-région demeurent par ailleurs fortement pénalisées par l'incertitude politique, la persistance des conflits armés et une vulnérabilité croissante au changement climatique. Le coup d'État survenu au Gabon en août 2023, après les résultats de l'élection présidentielle, a accru les incertitudes pour le pays qui reste en attente de nouvelles élections. Toujours classés sur la liste des pays en situation de conflit par la Banque mondiale¹, le Cameroun et la Centrafrique continuent d'être confrontés à une insécurité importante qui affecte les populations civiles et les entreprises installées dans les zones concernées. Ces tensions sécuritaires ont plus particulièrement touché le Cameroun² où ont été recensés 3 733 événements conflictuels (+ 70,6 % sur un an) et 2 152 victimes (+ 31,6 %) en 2023, selon l'ACLED³. De plus, les manifestations du changement climatique (inondations et sécheresses notamment) ont affecté directement la production agricole et engendré d'importants déplacements de population. À la suite du déclenchement d'une nouvelle guerre civile en avril 2023 au Soudan et d'une insécurité alimentaire de plus en plus

Taux annuel de croissance du PIB total et du PIB non pétrolier, en volume, en CEMAC (en %)

	2020	2021	2022	2023 ^{a)}
PIB total				
Cameroun	0,3	3,3	3,6	3,3
Centrafrique	0,6	1,1	0,5	1,0
Congo	- 6,2	- 0,6	0,3	1,5
Gabon	- 1,8	1,5	3,1	2,2
Guinée équatoriale	- 4,6	0,9	3,0	- 3,2
Tchad	- 2,2	- 0,5	2,9	4,6
CEMAC	- 1,7	1,7	2,9	2,3
PIB non pétrolier				
Cameroun	0,2	3,7	3,8	3,5
Centrafrique	0,6	1,1	0,5	1,0
Congo	- 6,6	13,6	3,9	2,6
Gabon	- 2,0	3,8	3,1	0,9
Guinée équatoriale	- 4,0	6,6	6,7	4,6
Tchad	- 1,7	- 0,2	2,8	3,8
CEMAC	- 1,3	4,1	3,7	3,0

a) Chiffres provisoires.
Source : BEAC.

Poids des États membres dans le PIB nominal de la CEMAC en 2023 (en %)



Source : BEAC.

- 1 Banque mondiale (2024), *Liste des pays fragiles et en situation de conflit*, juillet.
- 2 Les régions anglophones du Nord-Ouest et Sud-Ouest du Cameroun sont notamment au centre d'un conflit armé opposant les forces gouvernementales à plusieurs groupes séparatistes depuis 2017.
- 3 Armed Conflict Location & Event Data Project : organisation non gouvernementale spécialisée dans la collecte et l'analyse de données sur les conflits armés.

Le pétrole en CEMAC en 2023

(production en millions de tonnes; prix en milliers de francs CFA (XAF); évolution et part en %)

	Production de pétrole brut	Évolution de la production 2022-2023	Prix à la tonne	Évolution du prix 2022-2023	Part du PIB pétrolier ^{a)} dans le PIB global	Part des exportations pétrolières dans les exportations totales ^{b)}	Part des recettes pétrolières dans les recettes budgétaires totales
Cameroun	3,3	- 4,3	363,2	- 19,3	3,1	33,3	18,1
Congo	13,2	0,0	331,6	- 24,7	33,4	95,5	60,3
Gabon	11,2	7,6	356,3	- 19,1	33,5	65,8	49,9
Guinée équatoriale	3,9	- 27,7	341,7	- 19,2	28,1	40,3	85,5
Tchad	7,7	9,8	346,7	- 18,7	14,0	86,9	58,7
CEMAC	39,3	- 0,4	345,2	- 20,9	17,1	66,4	44,7

a) Le PIB pétrolier inclut la production de gaz naturel (Guinée équatoriale, Cameroun, Congo).

b) Respectivement 40,9 % pour le Cameroun, 98,0 % pour le Congo et 75,4 % pour la Guinée équatoriale en incluant les exportations de gaz naturel.

Note : Les écarts de prix sont imputables aux différences de qualité du produit brut, ainsi qu'au décalage temporel des ventes.

Source : BEAC.

vive, le Tchad est devenu le premier pays d'accueil de réfugiés en Afrique par rapport à sa population. Le pays accueillait fin 2023 plus de 1,1 million de réfugiés, dont 923 000 en provenance du Soudan, soit deux fois plus qu'en 2022⁴.

1|1 Une baisse de la croissance et une inflation toujours élevée

Après un net rebond en 2022 (+ 2,9 %, contre + 1,7 % en 2021), la croissance économique de la CEMAC a diminué pour s'établir à 2,3 % en 2023. Cette évolution s'explique à la fois par un recul plus marqué de l'activité pétrolière (- 1,1 %, après - 0,7 % en 2022) et par une baisse de la croissance des secteurs non pétroliers (+ 3,0 % en 2023, après + 3,7 %). La croissance demeure inférieure à celle observée au sein des pays d'Afrique subsaharienne (ASS) qui s'est élevée à 3,4 % en 2023⁵ (après + 4,0 % en 2022). Ce ralentissement de l'activité régionale masque des

Contribution des secteurs à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2019	2020	2021	2022	2023
Secteur primaire	1,0	- 0,4	- 1,5	0,5	0,3
Agriculture, élevage, chasse et pêche	0,4	- 0,1	0,2	0,5	0,6
Sylviculture	- 0,0	- 0,1	0,0	0,1	- 0,1
Industries extractives	0,7	- 0,2	- 1,7	- 0,2	- 0,2
Secteur secondaire	0,3	0,0	1,1	1,1	0,6
Industrie manufacturière	0,2	0,2	0,6	0,4	0,1
Bâtiment et travaux publics	0,3	0,0	0,2	0,6	0,5
Autres	- 0,2	- 0,2	0,3	0,1	0,0
Secteur tertiaire	0,6	- 1,0	1,4	1,1	1,7
Services marchands	0,5	- 0,9	1,2	0,8	1,3
Services non marchands	0,1	- 0,1	0,2	0,3	0,4
Taxes nettes sur les produits	0,2	- 0,2	0,7	0,3	- 0,3

Source : BEAC.

Contribution des composantes de la demande à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2019	2020	2021	2022	2023
Produit intérieur brut	2,1	- 1,7	1,7	2,9	2,3
Demande intérieure	1,0	- 5,0	6,5	2,2	4,4
Consommation	2,4	- 3,1	4,0	1,2	2,6
Publique	0,2	- 0,8	0,0	0,0	1,0
Privée	2,2	- 2,3	3,9	1,2	1,6
Investissements bruts	- 1,3	- 1,9	2,5	1,0	1,8
Formation brute de capital fixe publique	- 0,1	- 1,0	0,0	0,4	- 0,2
Formation brute de capital fixe privée	- 1,2	- 0,8	1,3	0,6	2,0
Variations de stocks	0,0	- 0,2	1,2	0,0	0,0
Demande extérieure nette	1,1	3,3	- 4,8	0,7	- 2,2
Exportations de biens et services non facteurs	2,4	- 2,1	- 3,8	1,3	- 0,1
Importations de biens et services non facteurs	- 1,3	5,4	- 1,0	- 0,6	- 2,1

Note : Une baisse des importations a une contribution positive sur la demande extérieure nette.

Source : BEAC.

4 Haut-Commissariat des Nations unies pour les réfugiés (HCR), Refugee Data Finder.

5 FMI (2024), Perspectives de l'économie mondiale, juillet.

disparités importantes et croissantes entre les pays de la CEMAC. Alors que l'écart entre la croissance minimale et maximale des États s'élevait à 3,3 points de PIB en 2022, il a atteint 7,9 points en 2023. La croissance du Tchad (+ 4,6 %) a bénéficié d'une activité pétrolière (+ 9,8 %) et non pétrolière (+ 3,8 %) dynamique tandis que la Guinée équatoriale a fait face à une contraction de l'ensemble de l'économie (– 3,2 %), due à la baisse de son activité pétrolière (– 16,2 % en 2023) dans un contexte de faible diversification de l'économie.

Le ralentissement de l'activité a plus particulièrement concerné le secteur secondaire et, dans une moindre mesure, le secteur primaire, alors que l'activité du secteur tertiaire a rebondi. Le secteur agriculture, élevage, chasse et pêche a progressé en valeur (prix constants) de 3,2 % en 2023 (contre 3,0 % en 2022), tandis que la sylviculture s'est contractée de 3,8 %, après une hausse de 6,6 % en 2022, en raison d'une nette baisse de la production de bois au Congo et au Gabon. La croissance du secteur secondaire a par ailleurs nettement baissé, à 2,9 % en 2023, contre 5,6 % un an plus tôt. Si l'activité du secteur du bâtiment et travaux publics (BTP) a continué d'être dynamique bien qu'en ralentissement (+ 9,8 %, après + 12,8 % en 2022), celle du secteur manufacturier n'a progressé que marginalement (+ 0,5 %, contre + 3,2 % un an plus tôt), tirée à la baisse par les replis de l'activité au Gabon (– 3,5 %) et au Tchad (– 0,1 %). Le secteur tertiaire a retrouvé une croissance dynamique (+ 3,6 %, après + 2,3 %), principalement soutenue par les services marchands qui ont progressé de 3,7 %, contre 2,1 % en 2022. Les activités non marchandes ont crû plus modérément (+ 3,3 %, après + 2,9 %).

La consommation est ressortie comme le premier moteur de la croissance (contribution de 2,6 points de pourcentage [pp], après 1,2 pp en 2022), aussi bien grâce à la hausse de la consommation publique que privée. L'investissement brut a également contribué positivement à la croissance (1,8 pp, contre 1,0 pp en 2022) au contraire des exportations nettes (– 2,2 pp, après + 0,7 pp), pénalisées par la forte hausse des importations de biens et services.

Après une forte accélération en 2022 (de 1,6 % à 5,5 %), l'inflation moyenne des pays de la CEMAC est restée à un niveau élevé pour s'établir à 5,6 % en 2023. Les prix de l'alimentation, qui représente près

de la moitié du panier de consommation des ménages, ont progressé de 9,7 % en 2023, contre 7,8 % un an plus tôt. L'inflation des produits alimentaires est plus particulièrement soutenue au Cameroun où elle a atteint 15,1 % en 2023, en raison notamment de la multiplication des événements climatiques extrêmes (sécheresses, inondations, hausse prolongée des températures). Malgré le recul des cours mondiaux, les prix de l'énergie ont également nettement augmenté en 2023. Après une hausse limitée à 1,1 % en 2022 grâce aux subventions aux carburants, ils ont crû de 5,4 % un an plus tard, en raison de la réduction de ces aides, en particulier au Cameroun, au Congo et au Tchad. Seule l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) a diminué pour atteindre 5,1 %, contre 5,5 % en 2022. Si l'inflation demeure supérieure à la norme communautaire de 3 % et à celle de l'UEMOA (3,7 %), elle est restée néanmoins nettement inférieure à l'inflation moyenne de l'ASS (16,2 % selon le Fonds monétaire international, FMI) et proche de celle observée dans la zone euro (5,4 %). L'écart entre l'inflation minimale et maximale des pays de la zone a progressé sur l'année (+ 1,7 pp) pour atteindre 5,0 pp en 2023, avec 2,4 % en Guinée équatoriale et 7,4 % au Cameroun.

1|2 Une position extérieure moins favorable à la suite de la nette dégradation du solde courant

Après avoir atteint un niveau historiquement élevé en 2022 (8,1 % du PIB), grâce à la hausse des prix du pétrole, l'excédent de la balance courante s'est replié pour atteindre 4,2 % du PIB en 2023. Les exportations de biens, composées à 74 % de pétrole et de gaz, ont reculé de 16,6 % sur l'année. Malgré une production pétrolière stable en volume, les exportations de pétrole se sont repliées de 19,6 % en valeur tandis que celles de gaz se sont contractées de 35,6 % en valeur pour une production en baisse de seulement 2,2 % en volume. Parallèlement, les importations de biens ont progressé de 15,9 % en valeur alors que le déficit de la balance des services s'est légèrement résorbé (– 6,6 % par rapport à 2022). Le solde des transactions courantes est toutefois resté à un niveau élevé en comparaison des années précédentes (hormis 2022) grâce au recul du déficit des revenus primaires, divisé par deux en 2023, résultat d'un moindre déficit des revenus des investissements.

Malgré l'amélioration du compte financier, le solde global redevient légèrement déficitaire. Après avoir

nettement progressé en 2022 (+ 561 milliards), en particulier dans le secteur pétrolier, les IDE nets se sont fortement repliés pour s'élever à 51 milliards, contre 1 049 milliards en 2022 (mais ils demeurent tout de même positifs contrairement aux années 2018 à 2020). Cette évolution s'explique exclusivement par des IDE nets désormais négatifs en Guinée équatoriale dans un contexte de moindre rentabilité de l'exploitation d'hydrocarbures. Ce recul a toutefois été entièrement compensé par la très nette baisse du déficit des autres investissements (– 31,5 %), essentiellement liée à la hausse des créances financières et commerciales à court terme des non-résidents. Le solde négatif des investissements de portefeuille s'est légèrement replié (– 6,5 % par rapport à 2022), contribuant ainsi à l'amélioration du solde financier. La balance des paiements retrouve cependant un solde global déficitaire de 52 milliards, soit 0,1 % du PIB. Après une année 2022 excédentaire (2,6 % du PIB), le solde global affiche ainsi un déficit semblable à celui enregistré en 2019, avant la crise sanitaire.

1|3 Une détérioration des comptes publics liée à la baisse des recettes pétrolières

Après l'excédent net dégagé en 2022 (2,8 % du PIB), le solde budgétaire global (base engagement, dons compris) est de nouveau déficitaire (– 0,2 % du PIB) en 2023, reflétant le repli des recettes pétrolières (– 20,0 %). Celles-ci sont ainsi passées de 11,1 % du PIB en 2022 à 8,8 % en 2023, en raison de la baisse du prix moyen des exportations de pétrole (– 20,9 %). Cette chute des recettes pétrolières a été partiellement amortie par la hausse des recettes non pétrolières (+ 13,6 %) ⁶ et des dons extérieurs (+ 41,5 %), notamment sous forme d'annulations de dette au Tchad (cf. *infra*). Les dépenses totales ont, quant à elles, poursuivi leur tendance haussière entamée en 2021, passant de 18,4 % du PIB en 2022 à 20,7 % du PIB, du fait principalement des dépenses extrabudgétaires au Gabon, au Tchad et en Guinée équatoriale. Les dépenses courantes ont augmenté de 12,9 %, en lien avec la hausse des paiements des intérêts sur la dette (+ 20,7 %), et, pour la deuxième année consécutive, les dépenses en capital ont progressé (+ 10,7 %).

La baisse des recettes pétrolières, couplée à la hausse des dépenses, a entraîné une hausse de la dette publique qui est passée de 53,1 % du PIB en 2022 à 54,7 %. Cette évolution résulte exclusivement de la

hausse de la dette intérieure, qui est passée de 23,5 % à 26,2 % du PIB. En revanche, la dette extérieure a reculé pour la troisième année consécutive, à 28,5 % du PIB en 2023, contre 36,5 % en 2020. Dans l'ensemble, la dynamique de la dette reste tributaire des chocs négatifs sur les prix des hydrocarbures. Ainsi, le Gabon, le Congo, et la Guinée équatoriale ont affiché les plus fortes hausses de leur dette (respectivement + 14,4 pp, + 8,0 pp et + 3,7 pp). L'accroissement du service de la dette de la région, qui a atteint 12,2 % des exportations de biens et services en 2023, contre 9,5 % l'année précédente en raison de la hausse des taux d'intérêt, a également contribué à cette dynamique d'endettement.

Si le niveau de la dette a augmenté en moyenne dans la zone, de fortes disparités demeurent entre les pays.

Alors que la dette du Congo, pays le plus endetté, atteint 95,8 % du PIB, celles de la Guinée équatoriale et du Tchad, pays les moins endettés, s'élèvent respectivement à 36,2 % et 36,3 %. Ce dernier pays a été le premier à obtenir une restructuration de sa dette au sein du cadre commun du G20 en janvier 2023. Dans le cadre de l'analyse de la viabilité de la dette, le FMI estime que la dette est soutenable dans l'ensemble des pays de la CEMAC, mais juge que le risque de surendettement est élevé au Cameroun, en Centrafrique et au Tchad. Bien que sa dette publique soit restée soutenable, le Congo est demeuré en situation de surendettement avec un service de la dette extérieure égal à 32,8 % des recettes budgétaires en 2023.

À fin juillet 2024, seuls trois pays de la CEMAC bénéficient de programmes du FMI.

Il s'agit du Cameroun (mécanisme élargi de crédit [MEDC] et facilité élargie de crédit [FEC] ⁷, ainsi qu'une facilité pour la résilience et la durabilité [FRD], une première pour un pays de la zone), du Congo (FEC), et de la Centrafrique (FEC). Les programmes du FMI en faveur du Tchad et du Gabon ont expiré respectivement en juin et juillet 2024 sans que les dernières revues soient validées. Enfin, le programme MEDC de la Guinée équatoriale a expiré en décembre 2022 et les autorités nationales sont en discussion pour un programme de référence d'une durée de douze mois.

⁶ Cette hausse, nettement supérieure à la croissance du PIB nominal (+ 0,1 %), traduit les efforts menés par les États de la CEMAC en matière de recouvrement de l'impôt.

⁷ En décembre 2023, ces deux programmes ont été prolongés d'un an, soit jusqu'en juillet 2025, et leur montant a été relevé de 110 millions de droits de tirage spéciaux (DTS).

Accords entre le FMI et les pays de la CEMAC au 31 juillet 2024

(en millions de DTS, droits de tirage spéciaux)

	Type d'accord ^{a)}	Mise en place	Expiration	Montant approuvé	Montant décaissé
Cameroun	FEC – MEDC	29/07/2021	28/07/2025	593,4	483,0
	FRD	29/01/2024	28/07/2025	138,0	34,5
Centrafrique	FEC	27/04/2023	26/06/2026	147,5	49,1
Congo	FEC	21/01/2022	20/01/2025	324,0	291,6
Gabon	MEDC	28/07/2021	27/07/2024	388,8	197,1
Tchad	FEC	10/12/2021	21/06/2024	392,6	168,2

a) FEC, facilité élargie de crédit; MEDC, mécanisme élargi de crédit; FRD, facilité pour la résilience et la durabilité.

Source : FMI.

1|4 Un regain de croissance attendu en 2024 dans un contexte de baisse de l'inflation et de consolidation budgétaire

En 2024, la croissance du PIB de la CEMAC s'élèverait à 3,3 % selon la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC). Cette hausse de 1,0 pp serait principalement imputable aux secteurs non pétroliers, en progression de 3,8 %, alors que l'activité du secteur pétrolier augmenterait de 1,0 % en 2024. Bien qu'en hausse, la croissance demeurerait plus faible qu'en ASS, où elle passerait, selon les prévisions du FMI, de 3,4 % à 3,7 %⁸.

L'inflation devrait parallèlement baisser en 2024 pour s'établir à 3,9 % en moyenne annuelle. Après un pic en 2023 (9,7 %), l'inflation des produits alimentaires devrait diminuer, du fait du repli des prix mondiaux des engrais et des denrées alimentaires (céréales en particulier) en 2023 et au premier semestre 2024. La hausse des prix de l'énergie devrait quant à elle continuer d'être soutenue alors que plusieurs pays de la zone ont annoncé une réduction des subventions sur les carburants en 2024 (Cameroun, Tchad, Guinée équatoriale notamment). L'inflation hors énergie et alimentation poursuivrait sa baisse de façon plus marquée en 2024. Au total, la hausse des prix dans la CEMAC resterait nettement inférieure à celle anticipée pour l'ASS en 2024, à 15,3 % en moyenne selon le FMI⁹.

Après le net recul des cours du pétrole en 2023, les prix mondiaux se sont stabilisés au premier semestre 2024 à un niveau élevé comparativement à la période 2015-2021. Dans ce contexte, les soldes budgétaires des États de la CEMAC demeureraient excédentaires en 2024 (0,5 % du PIB), mais moins nettement qu'en 2022. Cette évolution serait essentiellement

imputable à une progression marquée des recettes non pétrolières (+ 15,4 %), alors que les recettes pétrolières continueraient de se contracter (– 1,9 %). Les dépenses continueraient de progresser, portées par la forte hausse anticipée des dépenses en capital. À l'inverse, les dépenses courantes se replieraient après la hausse enregistrée en 2023.

Le solde des transactions courantes devrait continuer d'être excédentaire (3,6 % du PIB) malgré des importations de nouveau en hausse (+ 8,7 %). Les exportations progresseraient de 3,5 %, essentiellement portées par les exportations de cacao dont les cours ont été multipliés par trois entre juin 2023 et juin 2024. La production et les exportations de produits pétroliers resteraient stables par rapport à 2023.

La réalisation de ces prévisions est toutefois conditionnée à la poursuite des réformes engagées pour accroître les marges de manœuvre financières des États. Dans le cadre de ses recommandations pour les pays de la CEMAC, le FMI souligne la nécessité i) de continuer les efforts de consolidation budgétaire, ii) de se tenir prêt à resserrer la politique monétaire en cas de pression accrue sur les réserves de change ou sur l'inflation, iii) de veiller à la stabilité financière en prenant en compte l'exposition souveraine des banques et en renforçant la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et iv) d'accélérer les réformes structurelles dans les domaines de la gouvernance et de la réglementation.

8 FMI (2024), *Perspectives de l'économie mondiale, juillet*.9 FMI (2024), *Perspectives de l'économie mondiale, avril*.

2 | UNE POLITIQUE MONÉTAIRE RESTRICTIVE MAINTENUE EN 2023 DANS UN CONTEXTE D'INFLATION TROP ÉLEVÉE

La politique monétaire de l'Union monétaire de l'Afrique centrale (UMAC) est fondée sur un régime de change fixe, avec arrimage à l'euro. Ce régime de change est garanti par l'accord de coopération monétaire entre les États membres de la CEMAC et la France, signé le 23 novembre 1972. Celui-ci établit trois principes : i) une banque centrale commune, la BEAC ; ii) une parité fixe avec l'euro ; et iii) une garantie de convertibilité illimitée accordée par la France à la BEAC. L'objectif final de la politique monétaire de la BEAC, stipulé dans ses statuts (article 1), est la stabilité de la monnaie : un taux d'inflation inférieur au critère de surveillance multilatérale de 3 % (stabilité interne) et le maintien de la parité fixe avec l'euro (stabilité externe), assuré par un niveau de réserves de change suffisant. L'orientation de la politique monétaire, décidée par le Comité de politique monétaire (CPM) de la BEAC, dépend des objectifs suivants : i) taux d'inflation en moyenne annuelle inférieur à 3 % ; ii) taux de couverture de la monnaie ¹⁰ supérieur à 60 % ; et iii) encours des réserves de change supérieur à trois mois d'importation de biens et services.

2|1 Après une évolution heurtée en 2023, les réserves de change sont revenues à leur niveau de début d'année

Les réserves de change brutes de la BEAC sont restées quasi stables, passant de 6 905 milliards à 6 966 milliards entre décembre 2022 et décembre 2023 (+ 0,9 %), rompant avec les importantes accumulations observées depuis 2021. La situation évaluée en mois d'importations de biens et de services s'est légèrement dégradée pour s'établir à 4,8 mois à fin 2023, contre 5,3 à fin 2022. Le niveau de réserves brutes est donc inférieur au niveau recommandé par le FMI à cinq mois. Le taux de couverture extérieure de la monnaie est quant à lui passé de 73,1 % à 74,8 % sur la période. La stabilité des avoirs extérieurs s'explique essentiellement par la compensation entre l'évolution des avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) en nette diminution (– 118 milliards, – 43 % par rapport à 2022) et des avoirs en devises en augmentation (+ 127 milliards par rapport à 2022).

Cette évolution masque une rupture de tendance qui s'est opérée en avril 2023. Après une hausse ininterrompue de ses réserves depuis l'été 2021, la zone a connu son premier recul en avril 2023, malgré une légère reprise en fin d'année. Les avoirs extérieurs nets ont suivi une évolution comparable, progressant légèrement de 2 862 milliards à fin 2022 à 2 991 milliards à fin 2023 (+ 4,5 %). La cible de 3,91 milliards d'euros fixée avec le FMI pour 2023 a été atteinte avec une marge confortable (4,94 milliards). Cette évolution sur les trois derniers trimestres de 2023 s'explique essentiellement par la diminution des rétrocessions de devises liée à la baisse des prix du pétrole, mais aussi par la détérioration de la balance courante.

En plus longue période, le rapatriement des recettes d'exportation a été considérablement accru par la mise en œuvre de la nouvelle réglementation des changes de la BEAC. Entrée en vigueur le 1^{er} mars 2019, elle prévoit un taux de rapatriement des devises différencié selon les agents économiques : i) 100 % pour les États, les particuliers et la plupart des entreprises non financières ; ii) 70 % pour les banques ; et iii) 35 % pour les entreprises du secteur extractif (celles-ci bénéficiant d'une garantie d'insaisissabilité des comptes). Ces mesures se sont notamment accompagnées de la création par la BEAC de la plateforme dématérialisée eTransfer, qui a permis de réduire le délai de traitement des demandes de transfert de 20 à 2 jours entre 2017 et 2022, ainsi que d'un renforcement des exigences de traçabilité des opérations de la part des assujettis (*Know your customer*, KYC).

La mise en œuvre de cette réglementation se finalise dans une logique de dialogue renforcé avec les parties prenantes. Après l'interruption causée par la pandémie, la reprise des réunions annuelles entre la BEAC et les parties prenantes a permis de clarifier quelques dernières dispositions. Ainsi, la Lettre circulaire BEAC n° 004/GR/2022 précise désormais les montants au-delà desquels l'utilisation à l'étranger des cartes monétiques nécessite a posteriori des justificatifs. Par ailleurs, l'instruction BEAC n° 001/GR/2022 édicte que ce sont les établissements de crédit domiciliataires qui ont la responsabilité de l'apurement des comptes ouverts au titre des importations de

¹⁰ Ce taux est le « rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs de la Banque centrale et le montant moyen de ses engagements à moins d'un an [...], au cours de trois mois consécutifs », statuts de la BEAC, article 11.2.

biens et services. En 2023, des avancées notables ont été réalisées dans la dématérialisation des processus, particulièrement pour les opérations en capital. L'objectif est une dématérialisation complète d'ici la fin du troisième trimestre 2024, facilitée par le *e-tracking*, sollicité par le secteur extractif. Enfin, un protocole d'accord visant à généraliser une plateforme d'échanges de données entre les douanes et la BEAC a été signé, afin de mieux maîtriser les importations et d'accroître la qualité des données.

L'application complète de la nouvelle réglementation des changes aux entreprises du secteur extractif est prévue pour le 1^{er} janvier 2025. Une partie de ces entreprises a commencé à se conformer à la réglementation : au 31 janvier 2024, la cinquantaine de comptes en devises ouverts à cet effet dans les livres de la BEAC affichait ainsi un solde de 950,4 milliards. Une série de rencontres avec les représentants du secteur s'est tenue entre 2023 et 2024. La dernière, qui s'est déroulée du 9 au 11 juillet 2024, portait notamment sur le rapatriement des provisions pour abandon des sites pétroliers et miniers. Les échanges achoppent encore sur les demandes de l'industrie, qui exige une garantie sur le taux d'intérêt servi par la BEAC des fonds rapatriés et la suppression de l'immunité judiciaire de la banque centrale.

2|2 La BEAC a confirmé en 2023 le maintien d'une politique monétaire restrictive

L'année 2023 est caractérisée par le maintien d'une politique monétaire restrictive face à la persistance des tensions inflationnistes. Après deux relèvements en 2022, le CPM a procédé, le 27 mars 2023, au relèvement du taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) et du taux de facilité de prêt marginal, à respectivement 5 % et 6,75 %. L'encours des créances consolidées sur les États au titre des avances statutaires de la BEAC s'est maintenu à 2 770 milliards entre décembre 2022 et décembre 2023. L'encours des titres publics acquis par la BEAC dans le cadre de son plan de riposte à la crise Covid est

quant à lui revenu de 266,5 milliards en décembre 2022 à 233,6 milliards un an plus tard.

Les opérations de reprise de liquidité initiées par la BEAC en août 2021 afin d'absorber une partie de la liquidité bancaire excédentaire se sont poursuivies en 2023. Le volume des opérations hebdomadaires de reprise de liquidité à court terme a augmenté jusqu'en août 2023 (en moyenne 120 milliards) avant de diminuer en décembre (16,3 milliards). Le taux d'intérêt sur ces opérations a été relevé de 0,85 % en juillet 2023 à 1,25 % en novembre 2023. À la suite de la décision du CPM de décembre 2023, la BEAC a commencé à émettre des titres de créance à court terme (« Bons BEAC ») depuis février 2024, avec des échéances de 14 et 28 jours à des taux d'intérêt de respectivement 2,5 % et 3,5 %, afin d'absorber davantage l'excès de liquidité, mais son efficacité demeure limitée.

La masse monétaire (M2) s'est accrue de 9,1 % pour se situer à 19 051 milliards à fin 2023, contre 17 456 milliards en 2022. La part de la monnaie fiduciaire a légèrement baissé, de 22,2 % à 22,0 %, tout comme celle de la monnaie scripturale (- 0,6 pp), au profit de celle des dépôts monétaires qui a augmenté de 0,8 pp. Par composante, la circulation fiduciaire a évolué de 3 868 à 4 183 milliards entre 2022 et 2023 (+ 8,1 %).

Montants mis en adjudication et offres exprimées en CEMAC

(en milliards de francs CFA (XAF))



Source : BEAC.

Quant à la monnaie scripturale, elle s'est accrue de 7,9 %, passant de 9 030 à 9 747 milliards sur la période. Les dépôts ont progressé de 12,3 % pour se situer à 5 121 milliards fin 2023.

2|3 **Bien que la liquidité excédentaire sur le marché bancaire ait diminué en 2023, la fragmentation du marché demeure et complexifie la conduite de la politique monétaire**

La BEAC a suspendu ses injections hebdomadaires de liquidité (opérations principales de refinancement) à court terme en mars 2023, mais les a reprises en juin 2024. Entre-temps, le niveau de liquidité excédentaire a poursuivi sa trajectoire descendante. La reprise de ces injections s'explique par les pressions croissantes sur la liquidité auxquelles sont confrontées certaines banques. Les injections, d'un montant hebdomadaire de 120 milliards lors de leur reprise, devraient diminuer le coût de la liquidité pour ces banques. Toutefois, le fonctionnement du marché interbancaire, marqué par un haut niveau de fragmentation (cf. *infra*), constitue le principal vecteur du stress de liquidité dans la zone.

En 2023, le volume moyen des avances au titre de la facilité de prêt marginal a presque doublé, passant de 305,3 milliards en 2022 à 570,1 milliards un an plus tard (+ 86,7 %). Cet accroissement a été soutenu par la hausse des besoins de liquidités des établissements de crédit non couverts en raison de l'arrêt des opérations principales. Parallèlement, le niveau de liquidités excédentaires dans le système bancaire a diminué en 2023. Les réserves excédentaires s'élevaient à environ 918 milliards en décembre 2023, contre 1 101 milliards en décembre 2022. Cette baisse s'est poursuivie en 2024,

puisque les réserves excédentaires ont atteint 675 milliards en avril 2024. La détention de ces dernières est cependant asymétrique : la majorité est détenue par des banques qui ne participent pas activement au marché monétaire, principalement des filiales d'institutions financières étrangères. Un nombre croissant de banques a eu recours à des emprunts à la facilité de prêt marginal. En conséquence, cette facilité est devenue la principale source de refinancement auprès de la BEAC, mais son encours demeure faible comparé au bilan des banques (2,5 %).

Dans ce contexte, le solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (falb) a diminué. Celui-ci, après des hausses notables en 2022 (+ 39,0 %), diminue sensiblement (– 41,7 %) à fin 2023, en raison essentiellement des variations des encours des avoirs extérieurs nets et des billets et pièces en circulation.

Le nombre de transactions sur le marché interbancaire a significativement augmenté, mais le volume reste faible en comparaison du marché des titres publics. En 2023, l'encours moyen mensuel des transactions interbancaires a progressé de 48,6 %, à 504,0 milliards, contre 339,3 en 2022. Précisément, l'encours moyen des opérations en blanc est passé de 120,7 à 173,2 milliards et celui des opérations de pension livrée de 218,6 à 330,7 milliards. Ainsi, 4 642 opérations ont été comptabilisées en 2023, contre 2 306 un an plus tôt. En 2023, les taux d'intérêt pratiqués ont oscillé entre 0,50 % et 8,50 % pour les opérations en blanc et entre 4,00 % et 7,00 % pour les opérations de pension livrée. Le taux interbancaire moyen pondéré des opérations en blanc (TIMP à 7 jours) a atteint en moyenne 6,04 %, contre 5,41 % un an plus tôt, tandis que celui des opérations de pension livrée s'est situé à une moyenne de 5,65 %, contre 4,94 % en 2022.

Solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire de la BEAC
(en milliards de francs CFA (XAF))

	Juin 2022	Décembre 2022	Juin 2023	Décembre 2023	Effet d'une hausse du poste sur la liquidité bancaire
Avoirs extérieurs nets hors suspens comptables (+)	1 983	2 689	2 410	2 005	Expansif
Créances nettes sur le gouvernement (+)	3 391	3 383	3 692	4 147	Expansif
Autres postes nets (+)	371	247	- 20	- 285	Expansif
Billets et pièces en circulation (-)	4 073	4 361	4 188	4 726	Restrictif
Solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (falb)	1 673	1 957	1 894	1 141	

Note : Les suspens comptables sont relatifs aux opérations de transfert hors zone CEMAC.
Source : BEAC.

3| LE SECTEUR FINANCIER RESTE FRAGILE EN CEMAC MALGRÉ SA RENTABILITÉ

3|1 Le rebond de l'activité bancaire se confirme en 2023, en dépit de fragilités persistantes

Le secteur bancaire a poursuivi son rebond en 2023.

Au 30 avril 2024, la CEMAC compte 54 banques. Le total de bilan du secteur a crû de 11,4 %, pour s'établir à 22 401 milliards. À l'instar de l'année 2022, cette hausse est observée dans l'ensemble des places bancaires. Elle a été alimentée au passif par une croissance des dépôts (+ 1 660 milliards) qui représentent toujours plus de 70 % du total bilan des banques. Cette hausse des dépôts est portée par le secteur public (+ 25,2 %) et le secteur privé (+ 9,0 %).

L'activité de crédit a progressé, avec une croissance des encours de crédits bruts de 10,5 % en 2023.

Le dynamisme du crédit au secteur privé, qui a crû de 6,8 % pour s'établir à 8 705 milliards, a accompagné la hausse des crédits bancaires au secteur public (2 106 milliards, + 23,9 %). Cette augmentation du volume des crédits est observée dans l'ensemble des pays de la CEMAC, à l'exception de la Guinée équatoriale.

La qualité des portefeuilles de crédit s'est légèrement améliorée en 2023, mais l'encours de créances en souffrance demeure préoccupant.

Le stock brut de ces expositions a légèrement diminué de 4,5 % sur l'année, atteignant 1 879 milliards. Ainsi, le taux brut de créances en souffrance a baissé de 18,5 % à 16,0 %. Ce taux est demeuré toutefois supérieur à 30 % en Guinée équatoriale et au Tchad. Il s'agit toujours d'un point de vigilance majeur, car ces créances pèsent sur la rentabilité des établissements, entament leurs fonds propres par les provisions qu'elles génèrent et limitent leur croissance. Face à cette problématique, la Commission bancaire de l'Afrique centrale (Cobac) a invité les États à mettre en œuvre des stratégies de réduction de ces encours. Elles devraient s'articuler notamment autour d'un audit exhaustif des expositions de crédit, de la formalisation d'un cadre d'échanges tripartite entre l'État, les banques et les autorités de supervision, et de la mise en place de structures de défaillance nationales censées racheter ces créances en souffrance.

Au total, le produit net bancaire (PNB) à fin 2023 a progressé de 57 milliards, à 1 304 milliards, et le

résultat net a augmenté de 236 milliards pour s'établir à 424 milliards. Cette progression continue d'être portée par les marges sur « portefeuille titres et prêts à souscription obligatoire » qui représentent désormais 26,5 % du total du PNB, contre 21,7 % un an plus tôt. La part des marges sur les « opérations avec la clientèle » continue, quant à elle, de diminuer, passant de 46,8 % à 44,8 %. L'exposition grandissante des banques sur les émissions souveraines, si elle répond au besoin de financement des États, est toutefois susceptible de rendre le secteur bancaire vulnérable à une éventuelle crise de liquidité d'un ou de plusieurs États de la CEMAC.

Le rôle de certaines banques dans l'accroissement du nexus banque-souverain demeure un point d'attention pour la Cobac.

Ses règlements indiquent que lorsqu'une créance titrisée est apportée en collatéral, une pondération nulle des risques associés peut lui être appliquée. Depuis 2017, les États de la CEMAC ont multiplié les demandes de pondérations nulles pour les titres publics, leur permettant ainsi de souscrire à ces titres sans devoir mobiliser des fonds propres pour couvrir les risques. À fin 2023, l'encours cumulé des expositions souveraines bénéficiant de la pondération nulle atteignait 2 475 milliards. Au total, les expositions des banques de la CEMAC aux titres publics ont considérablement augmenté, passant de 1 556,2 milliards fin 2017 à 6 195,1 milliards fin 2023. La Cobac travaille à de nouvelles règles de pondération des valeurs du Trésor, afin d'éviter ces effets d'aubaine qui accroissent le risque des bilans bancaires. Celles-ci s'inspirent des standards de Bâle III et devraient se fonder sur les notes de crédit des émetteurs pour déterminer leur pondération. Une consultation sur ce sujet avec la profession bancaire et les autorités nationales et communautaires est prévue et devrait permettre l'adoption d'un nouveau règlement Cobac sur les pondérations des titres d'État.

La situation prudentielle des banques de la zone ne s'est que marginalement améliorée en 2023.

Malgré la dynamique positive des résultats en 2023, le ratio global de couverture des risques pondérés par les fonds propres s'est détérioré, de 14,9 % en 2022 à 11,8 % en 2023, se rapprochant donc de l'exigence réglementaire de 10,5 %. Cependant, au total, 23 banques disposent désormais d'un niveau de fonds propres satisfaisant pour respecter l'ensemble des ratios prudentiels à fin 2023, soit 43 % d'entre elles, contre 16 banques (soit 30 %), un an plus tôt.

En 2023, l'activité des établissements de microfinance (EMF) a poursuivi sa croissance engagée dès 2020, avec un total de bilan de 1 946 milliards (+ 50,7 %).

En revanche, le secteur a dégagé un résultat net en léger repli à 17 milliards en 2023 (– 7 %). L'essentiel des établissements (384 sur 521) est établi au Cameroun. Le secteur de la microfinance a présenté, comme le secteur bancaire, un niveau élevé de créances en souffrance (17,1 % fin 2023, contre 16,4 % fin 2022), mais le mouvement de consolidation du secteur et les exigences prudentielles découlant de la réglementation de 2017 continuent à professionnaliser et restructurer le secteur.

L'inclusion financière dans la sous-région dispose désormais d'un cadre validé par l'ensemble des instances.

Ce cadre s'articule autour de six axes stratégiques : i) éducation et protection des consommateurs ; ii) promotion et facilitation de l'innovation ; iii) cadre réglementaire propice ; iv) services adaptés, abordables, fiables et propices ; v) accès à des données fiables pour tous les acteurs ; et vi) renforcement des capacités des acteurs. La stratégie a été formellement adoptée par la BEAC et le Comité ministériel de l'UMAC en décembre 2023. Par ailleurs, la pleine entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2023 du règlement Cobac R-2020/04 sur le service bancaire minimum garanti, rendant gratuits 22 services de base de tenue de compte fournis par les banques et les établissements de microfinance, devrait favoriser l'inclusion financière.

L'encadrement de la finance islamique pourrait contribuer à son développement dans la sous-région.

Le règlement CEMAC du 9 novembre 2022 reconnaît les Sukuk¹¹ parmi les instruments financiers du marché. L'intérêt pour la finance islamique est notable au Tchad, au Gabon ainsi qu'au Cameroun, où la banque Afriland First Bank a ouvert dès 2015 une structure dédiée à la finance islamique. Le développement de ce marché est néanmoins freiné par le faible développement du marché boursier régional dans la CEMAC, qui limite la structuration dynamique des Sukuk.

En 2022, la Cobac avait engagé quatre projets réglementaires. Le premier portait sur l'agrément unique au sein de la CEMAC, le deuxième sur l'encadrement de la fonction d'intermédiaire en opérations de banque, le troisième sur les risques informatiques, et le dernier sur la prévention et la répression du blanchiment de capitaux, du financement du terrorisme et de la prolifération des

armes de destruction massive (LBC/FT/FP) en Afrique centrale. Si les trois derniers projets ont pu être finalisés avec l'adoption des règlements Cobac correspondants, ce n'est en revanche pas le cas du projet d'agrément unique. En effet, il a été rejeté par le Comité ministériel de l'UMAC du 21 décembre 2023, car il ne prévoit pas que l'autorité monétaire du pays d'accueil se prononce sur les demandes d'autorisation d'ouverture de succursales sous le régime de l'agrément unique, ce pouvoir étant confié exclusivement à la Cobac. Une révision de ce texte dans ce sens pourrait avoir lieu en 2024.

Enfin, à la suite de nombreuses difficultés opérationnelles, le Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale (Gabac) bénéficiera en 2025 d'un plan d'action encadré par le Groupe d'action financière (Gafi).

Ce plan doit permettre au Gabac de renforcer l'efficacité du cadre LBC/FT/FP dans la sous-région, notamment dans la perspective du début du troisième cycle d'évaluation mutuelle du Gafi. Le plan d'action, en cours de préparation, viserait à renforcer l'appropriation des enjeux par les membres du Gabac ainsi qu'à clarifier les rôles et responsabilités des organes du Gabac. Ces améliorations devraient contribuer à renforcer le cadre LBC/FT/FP dans la sous-région, notamment à travers l'achèvement de la révision du cadre supranational de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

3|2 Une taille encore trop faible du marché financier, mais de nombreux projets finalisés par la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (Cosumaf)

Si le marché bénéficie d'une nette augmentation du segment des obligations, celui des actions est demeuré très limité et la taille du marché financier inférieure à 3 % du PIB. Les émissions obligataires ont progressé en 2023, grâce aux émetteurs souverains, les émetteurs privés n'ayant pas été actifs sur le marché primaire. À fin 2023, la capitalisation boursière s'élevait à 1 740 milliards, contre 1 501 à fin 2022. Elle était portée par le segment obligataire, en hausse de 45,2 %,

¹¹ Les Sukuk sont des instruments financiers islamiques équivalents aux obligations conventionnelles, mais structurés pour être conformes aux principes de la finance islamique et de la charia. Contrairement aux obligations traditionnelles qui génèrent des intérêts (riba), interdits en islam, les Sukuk représentent une part de propriété dans un actif tangible, un projet, ou une entreprise.

à 1 279 milliards. À mi-2024, le nombre d'acteurs agréés sur le marché sous régional s'élevait à 129.

Si la Cosumaf a réussi avec succès la fusion des bourses en CEMAC, permettant de créer un marché financier sous-régional unique, deux défis demeurent.

Le premier concerne la création d'une entité juridique pour tenir le rôle de dépositaire central, cette fonction essentielle au bon fonctionnement des marchés étant encore assurée par la BEAC. Le second a trait à la finalisation de l'introduction en bourse des entreprises désignées par les États. Le règlement général de la Cosumaf a été adopté le 23 mai 2023 et ses principaux travaux en cours portent sur : i) son plan stratégique; ii) le Code de déontologie et d'éthique applicable à ses salariés; iii) un nouvel organigramme; iv) un règlement intérieur des membres du Collège; v) l'adoption du guide d'émission d'obligations vertes, sociales et durables; vi) la mise en place d'un système de comités au sein de la Cosumaf; et vii) la mise en œuvre d'un plan d'action LBC/FT/FP.

4| L'INTÉGRATION RÉGIONALE PROGRESSE, MAIS LA CONVERGENCE MACROÉCONOMIQUE STAGNE

4|1 Le respect des critères de convergence des États ne s'est pas amélioré en 2023

Depuis 2001, l'intégration et la convergence économiques en CEMAC sont appuyées par un dispositif de surveillance multilatérale. La Commission assure le suivi des politiques macroéconomiques des États et veille au respect de quatre critères de convergence : inflation (3 % maximum en moyenne annuelle), endettement public (dette publique inférieure à 70 % du PIB), non-accumulation d'arriérés de paiement intérieurs ou extérieurs et solde budgétaire de référence¹² (déficit de référence inférieur à 1,5 % du PIB). Ce solde budgétaire contracyclique a été introduit en 2017 après le sommet de Yaoundé afin que les États soient incités à créer des coussins budgétaires en période faste¹³. En complément de ces quatre critères, la Commission s'appuie sur un mécanisme d'alerte précoce des déséquilibres économiques internes et externes, entré en vigueur en 2023, et reposant sur onze indicateurs.

Le respect des critères de convergence est demeuré faible en 2023, en raison d'une inflation toujours élevée et d'une dégradation des soldes budgétaires.

Deux pays ont respecté deux critères de convergence (Centrafrique et Guinée équatoriale, soit un de plus qu'en 2022), trois en ont respecté un seul (Cameroun, Congo et Tchad, soit deux de moins qu'en 2022), et un pays (le Gabon) n'en a respecté aucun, soit un de plus qu'en 2022. Si les performances de la Centrafrique et de la Guinée équatoriale se sont améliorées, celles du Cameroun et du Tchad ont stagné, et celles des autres pays se sont détériorées. Dans le détail, la Guinée équatoriale et la Centrafrique sont les deux seuls pays à avoir respecté le critère relatif à l'inflation, et le Congo est le seul pays à avoir respecté le critère relatif au solde budgétaire de référence. Si quatre pays ont respecté le critère relatif à la dette publique (soit la totalité des pays à l'exception du Congo et du Gabon), aucun pays n'a respecté les critères relatifs aux arriérés et au solde budgétaire de référence. Au niveau communautaire, seul le critère relatif à la dette publique a été respecté.

La Commission de la CEMAC a engagé diverses réformes et actions de modernisation, en vue de renforcer son efficacité et sa crédibilité, et d'assurer un meilleur respect des critères de convergence par les États membres. Elle travaille ainsi à un dispositif de sanctions visant les États qui ne respectent pas les critères de convergence, à un plan de renforcement des compétences en gestion de la dette publique au sein de la sous-région, et à une proposition de nouveau règlement communautaire sur la dette publique. Elle a également adopté, début 2024, un plan de transformation comprenant un nouveau règlement financier et une réforme du système d'information budgétaire. Elle élabore en outre un nouveau règlement sur la passation des marchés publics, ainsi que des mesures visant à renforcer ses capacités en ressources humaines. Enfin, elle travaille à une harmonisation fiscale et à une révision des directives fiscales, portant notamment sur la TVA, les droits d'accise, et le Code des douanes communautaires.

¹² La formule du calcul de solde budgétaire de référence intègre une règle d'épargne financière sur les ressources pétrolières et introduit une dimension contracyclique dans la gestion budgétaire.

¹³ Il se calcule comme la différence entre le solde budgétaire et une règle d'épargne des recettes pétrolières, qui correspond à une moyenne pondérée des recettes pétrolières de l'année en cours (20 %), et de l'écart entre les recettes pétrolières de l'année en cours et la moyenne de celles des trois années précédentes (80 %). Ainsi, lorsque les recettes pétrolières dépassent leur moyenne des trois années précédentes, la part à épargner augmente au-delà de 20 %. Dans le cas contraire, elle diminue en deçà de 20 %, et peut même, lors de baisses brutales des recettes pétrolières, devenir négative, ce qui signifie que les États peuvent désépargner afin de financer leur déficit.

Respect des critères de surveillance multilatérale dans la CEMAC au 31 décembre 2023

	Cameroun	Centrafrique	Congo	Gabon	Guinée équatoriale	Tchad	CEMAC
Solde budgétaire de référence en % du PIB (norme $\geq -1,5$)	Non	Non	Oui	Non	Non	Non	Non
Taux d'inflation annuel moyen (norme $\leq 3\%$)	Non	Oui	Non	Non	Oui	Non	Non
Stock de la dette publique totale rapporté au PIB nominal (norme $\leq 70\%$)	Oui	Oui	Non	Non	Oui	Oui	Oui
Non-accumulation d'arriérés de paiements intérieurs ou extérieurs au cours de la gestion courante et apurement du stock d'arriérés de paiement existant conformément au plan validé et publié	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non
Nombre de critères de convergence respectés	1	2	1	0	2	1	1
Rappel : nombre de critères respectés en 2022	1	1	2	1	1	1	1

Source : Commission de la CEMAC.

4|2 La stratégie d'intégration régionale de la CEMAC poursuit sa progression

La CEMAC est caractérisée par d'importantes rigidités structurelles, qui freinent l'intégration régionale.

Le commerce intracommunautaire ne représente ainsi que 3 % du commerce de la zone. Il demeure contraint par la persistance de barrières douanières formelles et informelles, des réseaux de transport peu efficaces ¹⁴, l'existence de conflits à la fois au sein de certains États (Cameroun, Tchad, Centrafrique) et à leurs frontières (notamment aux abords du lac Tchad), ainsi que par la résurgence ponctuelle de tensions entre pays de la zone ¹⁵.

La sous-région développe cependant son intégration à l'aide de diverses stratégies structurantes, portées notamment par le Programme des réformes économiques et financières de la CEMAC (Pref-CEMAC).

Créé en 2016 lors du sommet de Yaoundé et dans le contexte de l'ajustement structurel rendu nécessaire par le contre-choc pétrolier, il se déploie autour de cinq piliers : i) politique budgétaire ; ii) politique monétaire et système financier ; iii) réformes structurelles ; iv) intégration régionale ; et v) coopération internationale. Le Pref-CEMAC est à l'origine de diverses avancées depuis sa création, notamment la suppression de la nécessité de visas pour les ressortissants de la CEMAC souhaitant circuler entre pays de la zone, ou la suppression des frais d'itinérance en matière de téléphonie mobile (*free roaming*), actée en 2020, dont le déploiement par les opérateurs a toutefois pris du retard.

L'intégration régionale s'appuie plus particulièrement sur un ensemble de projets intégrateurs, identifiés comme prioritaires par les chefs d'État de la CEMAC.

Ces projets visent à développer des infrastructures de base, notamment dans l'énergie et les transports, à promouvoir le marché unique et à diversifier l'activité économique. Le premier cycle de projets, initié en 2019, était porté par une enveloppe de financements de 3,8 milliards d'euros. Parmi les onze projets qu'il contenait, huit ont débuté et trois ont été restructurés en partenariats public-privé (ports secs de Beloko et de Dolisie et aménagement du barrage hydroélectrique de Chollet sur le fleuve Dja entre le Cameroun et le Congo). Un deuxième cycle de 13 projets a été initié en 2023 avec une échéance à 2028. La table ronde de financements qui s'est tenue à Paris en novembre 2023 a permis d'obtenir des promesses de dons de 9,2 milliards d'euros, supérieures à l'objectif initial (8,8 milliards).

Diverses initiatives ont en outre été mises en œuvre au niveau national ou communautaire, avec l'appui des partenaires extérieurs.

Leur but est de stimuler le commerce intracommunautaire, de diversifier l'activité économique de la sous-région, et d'œuvrer en faveur de la transition énergétique. Les instances nationales et communautaires continuent ainsi à élaborer la feuille de

14 La vitesse moyenne de circulation y est parmi les plus lentes au monde et les temps d'attente aux frontières y demeurent élevés.

15 Par exemple entre le Cameroun et le Tchad au sujet du rachat par Savannah Energy des actifs d'Esso Tchad.

route relative à la stratégie d'import-substitution ¹⁶, visant à stimuler les échanges régionaux de produits du cru de la CEMAC (riz, manioc, viande bovine, hydrocarbures raffinés). La Commission de la CEMAC travaille en outre, avec l'appui de la Commission économique des Nations unies pour l'Afrique (Uneca), à une politique minière commune et à un plan directeur d'industrialisation et de diversification économique. Avec l'appui de la Banque mondiale, elle définit des programmes de renforcement de la résilience des systèmes sanitaires, de valorisation du capital naturel et de développement des marchés de crédit carbone. Enfin, tous les pays de la CEMAC ont élaboré leurs contributions déterminées au niveau national (CDN) et leurs plans nationaux d'adaptation au changement climatique (PNACC), afin de développer leur politique de transition énergétique.

Enfin, le déploiement de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf) se poursuit au sein de la CEMAC. En août 2023, la stratégie régionale de mise en œuvre de la ZLECAf en Afrique centrale a été entérinée. Elle vise notamment à arrimer le cadre réglementaire et opérationnel commercial de la sous-région aux dispositions de la ZLECAf, à développer le secteur privé, à promouvoir des politiques favorisant le commerce et l'investissement – notamment grâce au déploiement de nouvelles infrastructures, à l'intégration dans les chaînes de valeur régionales et mondiales, à la mobilisation des femmes et des entrepreneurs – et à développer les capacités des autorités nationales et régionales. À mi-2024, la BEAC n'est toutefois pas encore membre du système de paiement et de règlement panafricain (PAPSS), porté par Afreximbank dans le cadre de la ZLECAf, et rassemblant 14 banques centrales africaines.

¹⁶ Il s'agit de permettre la réduction des importations par le développement progressif et substitutif du potentiel économique intérieur.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

CEMAC – Comptes nationaux

(en milliards de francs CFA (XAF) ; taux et variations en %)

	2020	2021	2022	2023
Ressources	62 455,1	69 523,9	80 001,1	81 575,5
PIB nominal	51 071,6	56 642,3	64 354,4	64 443,9
dont secteur pétrolier	5 320,6	9 083,7	14 147,9	11 000,3
Importations de biens et services	11 383,5	12 881,6	15 646,7	17 131,6
Biens	7 510,7	8 388,8	9 894,6	11 468,5
Services	3 872,8	4 492,8	5 752,1	5 663,0
Emplois	62 455,1	69 523,9	80 001,1	81 575,5
Consommation finale	38 800,3	39 880,5	38 721,8	42 987,5
Publique	8 250,3	7 890,1	8 300,6	9 740,7
Privée	30 550,0	31 990,4	30 421,1	33 246,8
Formation brute de capital fixe ^{a)}	11 603,8	13 619,4	15 943,3	16 980,9
Exportations de biens et services	12 051,0	16 024,0	25 336,0	21 607,1
Biens	10 386,6	14 520,3	23 525,1	19 624,2
Services	1 664,4	1 503,7	1 810,9	1 982,9
Épargne intérieure brute	12 271,3	16 761,8	25 632,6	21 456,4
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	667,6	3 142,4	9 689,3	4 475,5
Revenus des facteurs	- 1 083,4	- 2 455,3	- 5 043,3	- 2 523,8
Épargne intérieure nette	11 187,9	14 306,5	20 589,3	18 932,7
Taux d'investissement (en % du PIB)	22,7	24,0	24,8	26,3
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	- 1,7	1,7	2,9	2,3
Déflateur du PIB	- 4,5	9,0	10,4	- 2,1
Prix à la consommation, en moyenne	2,3	1,6	5,5	5,6

a) Y compris variations de stocks.

Source : BEAC.

CEMAC – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2020	2021	2022	2023
Recettes totales	8 596,2	9 238,8	13 636,4	13 189,5
Recettes budgétaires	7 998,1	8 933,2	13 319,6	12 741,2
Recettes pétrolières	2 699,0	3 429,9	7 115,7	5 690,5
dont impôt sur les sociétés et redevance	1 526,4	1 505,8	2 963,5	3 166,8
Recettes non pétrolières	5 299,1	5 503,4	6 203,9	7 050,7
dont recettes non fiscales	469,7	416,3	437,0	544,8
Dons extérieurs (dont annulations PPTE et IADM)	598,1	305,6	316,8	448,4
Dépenses totales et prêts nets	9 652,7	10 013,1	11 865,5	13 337,6
Dépenses courantes	7 263,0	7 787,8	9 244,2	10 434,5
Salaires	2 772,6	2 852,9	3 168,4	3 450,3
Intérêts	735,0	908,0	895,3	1 080,4
Sur la dette intérieure	278,3	373,5	396,0	486,2
Sur la dette extérieure	456,7	534,6	499,3	594,2
Autres dépenses courantes	3 755,4	4 026,8	5 180,5	5 903,9
Dépenses en capital	2 389,7	2 225,4	2 621,3	2 903,1
Dépenses budgétaires	1 311,7	1 314,2	1 489,2	1 929,7
Dépenses financées sur emprunts extérieurs	1 078,0	911,2	1 132,1	973,4
Solde primaire (hors dons) ^{a)}	- 119,9	365,8	3 085,4	971,2
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 1 056,5	- 774,3	1 770,9	- 148,1
Arriérés	150,5	1 575,8	- 787,0	289,5
Arriérés intérieurs	116,7	1 478,5	- 607,4	325,8
Arriérés extérieurs	33,8	97,4	- 179,7	- 36,3
Solde base caisse ^{c)}	- 906,0	801,5	983,8	141,5
Financement	906,0	- 801,5	- 983,8	- 141,5
Financement intérieur	801,9	- 1 151,1	- 798,1	316,6
Bancaire	1 516,5	1 241,9	- 551,7	985,0
Non bancaire	- 714,6	- 2 393,1	- 246,4	- 668,4
Financement extérieur	104,2	349,6	- 185,7	- 458,1
Tirages sur emprunts	1 582,7	1 723,1	1 304,5	1 286,5
Amortissements sur emprunts dette extérieure	- 1 722,7	- 1 788,5	- 1 903,3	- 2 046,5
Réaménagement de la dette extérieure	209,1	380,1	263,1	201,9
Divers	35,0	35,0	150,0	100,0
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	15,7	15,8	20,7	19,8
Recettes pétrolières	5,3	6,1	11,1	8,8
Dépenses courantes	14,2	13,7	14,4	16,2
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 2,1	- 1,4	2,8	- 0,2
Dette publique	59,6	60,7	53,1	54,7

a) Solde primaire = recettes budgétaires – dépenses courantes (hors intérêts sur la dette extérieure) – dépenses budgétaires en capital – dépenses de restructuration – prêts nets.

b) Solde base engagements = recettes totales (dons compris) – dépenses totales et prêts nets.

c) Solde base caisse = solde base engagements + arriérés.

Note : PPTE, pays pauvres très endettés ; IADM : Initiative d'allègement de la dette multilatérale.

Source : BEAC.

CEMAC – Balance des paiements

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2020	2021	2022	2023
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	129,1	1 171,4	5 223,5	2 728,9
1 - Biens et services	667,6	3 142,4	9 689,3	4 475,5
Balance des biens	2 875,9	6 131,5	13 630,5	8 155,7
Exportations de biens FOB	10 386,6	14 520,3	23 525,1	19 624,2
dont : pétrole	6 929,6	10 360,2	16 206,1	13 037,1
gaz	685,8	1 149,4	2 246,4	1 445,8
bois	831,5	1 018,2	1 018,6	883,1
cacao	336,5	392,2	464,2	520,7
coton	170,5	226,9	300,8	217,6
Importations de biens FOB	- 7 510,7	- 8 388,8	- 9 894,6	- 11 468,5
Balance des services	- 2 208,4	- 2 989,1	- 3 941,2	- 3 680,2
dont fret et assurances	- 640,8	- 915,5	- 1 252,0	- 1 247,5
2 - Revenus primaires	- 1 083,4	- 2 455,3	- 5 043,3	- 2 523,8
3 - Revenus secondaires	545,0	484,4	577,5	777,1
Administrations publiques	218,6	169,7	314,7	404,3
Autres secteurs	326,4	314,7	262,8	372,8
b - Compte de capital	271,0	139,7	275,9	307,0
c - Compte financier	- 1 036,6	- 1 680,7	- 3 052,9	- 2 791,2
Investissements directs	- 210,8	487,5	1 048,6	51,1
Investissements de portefeuille	279,8	112,1	- 128,5	- 120,2
Autres investissements	- 1 105,6	- 2 280,2	- 3 972,9	- 2 722,2
Financement exceptionnel (pour mémoire)	243,0	422,6	32,7	104,9
Variation des arriérés	33,8	97,4	- 230,4	- 97,0
Rééchelonnement	209,1	325,2	263,1	201,9
Remises de dettes	0,0	0,0	0,0	0,0
d - Erreurs et omissions nettes	- 374,8	- 531,5	- 764,2	- 296,4
e - Solde global (a + b + c + d)	- 1 011,3	- 901,1	1 682,4	- 51,8
Taux de couverture (en %) ^{a)}	63,6	64,0	73,1	74,8
Variation des avoirs extérieurs nets	768,3	478,5	- 1 715,1	- 53,2
Solde courant (en % du PIB)	0,3	2,1	8,1	4,2
Solde global (en % du PIB)	- 2,0	- 1,6	2,6	- 0,1

a) Le taux de couverture correspond au total des exportations de biens et de services rapporté au total des importations de biens et de services.

Note : La balance de la Communauté est une agrégation des balances des paiements des États, retraitée des opérations non réparties au niveau du solde global.

Source : BEAC.

CEMAC – Bilan simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

Actif	2021	2022	2023	Passif	2021	2022	2023
Valeurs immobilisées	1 657	1 725	1 816	Capitaux permanents	2 192	2 596	2 633
Crédits nets	8 727	9 392	10 344	dont fonds propres nets	1 020	1 509	1 371
dont créances nettes en souffrance	707	739	481	Dépôts de la clientèle	12 770	14 971	16 631
Opérations de trésorerie et interbancaires	7 286	8 432	9 665	dont : dépôts du secteur public	2 092	2 279	2 853
Opérations monétaires et comptes à vue avec la BEAC	2 715	2 739	2 945	dépôts du secteur privé	9 502	10 957	11 947
Autres opérations de trésorerie et interbancaires	4 571	5 693	6 720	Opérations diverses	732	927	953
Autres postes de l'actif (sommes déductibles des capitaux permanents et opérations diverses)	510	556	576	Opérations de trésorerie et interbancaires	2 485	1 611	2 184
				Opérations de refinancement et comptes à vue avec la BEAC	1 371	374	856
				Autres opérations de trésorerie et interbancaires	997	1 237	1 329
Total	18 180	20 105	22 401	Total	18 180	20 105	22 401

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2021	2022	2023
1. Produits bancaires	2 297	1 918	3 566
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	39	55	46
Produits sur opérations avec la clientèle	660	733	734
Produits sur opérations de crédit-bail et de location simple	61	74	88
Produits sur opérations diverses	1 302	778	2 345
Produits du portefeuille de titres et des prêts à souscription obligatoire	235	277	354
2. Charges bancaires	1 207	671	2 263
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	53	62	66
Charges sur opérations avec la clientèle	132	150	150
Charges sur opérations de crédit-bail et de location simple	49	58	69
Charges sur opérations diverses	969	395	1 970
Charges sur ressources permanentes	5	7	8
3. Produit net bancaire (1 - 2)	1 090	1 247	1 304
4. Produits accessoires nets	17	23	10
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	1 107	1 269	1 313
6. Frais généraux	597	663	614
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	66	65	64
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	444	542	636
9. Provisions nettes sur risques	142	181	97
10. Rentrées sur créances abandonnées / pertes sur créances irrécouvrables	- 23	28	- 12
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	279	389	526
12. Résultat exceptionnel net	- 12	- 49	- 5
13. Résultat sur exercices antérieurs	4	- 57	- 2
14. Impôts sur les bénéfices	71	96	96
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	200	187	424

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2021	2022	2023
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / produit net bancaire	60,8	58,4	52,0
Coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres)	19,7	12,4	30,9
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	18,4	15,0	32,5
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	19,5	18,5	16,0
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	8,1	7,9	4,7
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	63,5	62,4	74,4

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2021	2022	2023
Ratio de couverture des risques	14,0	14,9	11,8
Rapport de liquidité	171,0	174,6	176,4

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2021	2022	2023
Représentation du capital minimal (≥ 10 milliards de francs CFA)	66,7	69,8	68,5
Capitaux propres (≥ 7 %)	88,2	77,4	81,5
Fonds propres de base (≥ 8,5 %)	70,6	67,9	66,7
Couverture des risques (≥ 10,5 %)	76,5	71,7	75,9
Limite globale de la norme de division des risques (8 fois les fonds propres)	82,4	84,9	85,2
Limite individuelle de la norme de division des risques (25 % des fonds propres)	51,0	54,7	59,3
Couverture des immobilisations (≥ 100 %)	64,7	71,7	72,2
Rapport de liquidité (≥ 100 %)	84,3	86,8	77,8
Coefficient de transformation (≥ 50 %)	70,6	75,5	66,7
Engagements aux apparentés (≥ 15 % des fonds propres)	72,5	73,6	74,1
Adéquation des fonds propres	76,5	69,8	42,6

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Bilan de la BEAC

(en millions de francs CFA (XAF))

Actif	31 décembre 2022	31 décembre 2023	Passif	31 décembre 2022	31 décembre 2023
Disponibilités extérieures	6 844 672,97	6 882 862,45	Billets et monnaies en circulation	4 373 065,06	4 744 799,65
Avoirs en monnaies étrangères	6 311 299,51	6 440 834,26	Comptes créditeurs et dépôts	5 048 799,21	5 033 267,31
Avoirs en or	224 267,53	248 791,74	Emprunts en monnaies étrangères	27 644,10	27 464,52
Opérations avec le FMI	309 105,93	193 236,45	Opérations avec le FMI	1 282 827,44	1 246 595,06
Créances sur les établissements de crédit	461 018,01	913 011,19	Produits différés	61 781,08	56 213,23
Créances sur les Trésors nationaux	3 043 385,93	3 073 740,30	Provisions pour avantages du personnel	30 761,61	31 362,78
Autres investissements financiers	1 284 72,70	1 334 00,21	Provisions pour risques et charges	1 107,45	6 793,88
Titres de participation	41 555,60	55 893,23	Autres passifs	75 270,45	51 206,77
Immeubles de placement	2 314,92	3 037,96			
Immobilisations corporelles	374 810,24	367 881,51			
Immobilisations incorporelles	11 455,62	10 795,52			
Autres actifs	1 009 399,75	1 093 622,34			
Total actif	11 917 085,73	12 534 244,71	Total passif	10 901 256,39	11 197 703,19
			Capital	88 000,00	132 000,00
			Réserves	813 146,58	894 830,01
			Report à nouveau	672,43	0,00
			Résultat de l'exercice	114 010,32	309 711,50
			Total capitaux propres	1 015 829,33	1 336 541,51
			Total passif et capitaux propres	11 917 085,73	12 534 244,71

Source : BEAC, chiffres arrêtés au 31 décembre 2023.

CEMAC – Taux d'intervention de la BEAC

(en %)

	Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO)	Taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal	Taux d'intérêt de la facilité de dépôt	Taux de rémunération des réserves obligatoires
29 juillet 2010	4	5,75	0,6	0,05
30 juillet 2012	4	5,75	0,35	0,05
22 juillet 2013	3,5	5,25	0,1	0,05
31 octobre 2013	3,25	5	0,1	0,05
19 décembre 2013	3,25	5	0	0,05
8 juillet 2014	2,95	4,7	0	0,05
9 juillet 2015	2,45	4,2	0	0,05
22 mars 2017	2,95	4,7	0	0,05
31 octobre 2018	3,5	5,25	0	0,05
18 décembre 2018	3,5	6	0	0,05
27 mars 2020	3,25	5	0	0,05
30 novembre 2021	3,5	5,25	0	0,05
28 mars 2022	4	5,75	0	0,05
26 septembre 2022	4,5	6,25	0	0,05
27 mars 2023	5	6,75	0	0,05

Source : BEAC.

CEMAC – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Quasi-monnaie	Total
2020	3 157	6 630	3 866	13 653
2021	3 663	7 684	4 028	15 375
2022	3 868	9 030	4 558	17 456
2023	4 183	9 747	5 121	19 051

Source : BEAC.

CEMAC – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Avoirs extérieurs nets	Créances nettes sur les États	Crédits à l'économie	Ressources non monétaires et divers nets	Total
2020	1 944	6 544	8 211	- 3 046	13 653
2021	1 275	8 235	9 198	- 3 328	15 380
2022	2 862	8 725	9 816	- 3 947	17 456
2023	2 991	9 780	10 592	- 4 312	19 051

Source : BEAC.

CEMAC – Crédits à l'économie ventilés selon leur maturité initiale

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2020	2021	2022	2023
Court terme	4 634	5 078	5 317	5 914
Moyen terme	3 370	3 827	4 194	4 297
Long terme	207	294	305	382
Total	8 211	9 198	9 816	10 592

Source : BEAC.

CEMAC – Réserves de change de la BEAC

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Avoirs						Engagements			Réserves de change nettes
	Avoirs en or	Avoirs en devises ^{a)}	Position de réserve auprès du FMI	Avoirs en droits de tirage spéciaux ^{b)}	Avances services centraux à la BDEAC ^{c)}	Total	Crédit FMI	Autres engagements extérieurs ^{d)}	Total	
2020	204	3 991	37	159	22	4 413	1 528	810	2 338	2 053
2021	210	3 947	39	515	59	4 770	1 804	1 359	3 163	1 548
2022	224	6 313	39	276	52	6 905	2 240	1 428	3 668	3 185
2023	249	6 441	39	158	80	6 966	2 296	1 352	3 648	3 238

a) Y compris le solde créditeur net du compte d'opérations ; chiffres au 31 décembre de chaque année.

b) Y compris les allocations de droits de tirage spéciaux (DTS) du Fonds monétaire international (FMI) aux pays membres de la CEMAC de 2021.

c) BDEAC, Banque de développement des États de l'Afrique centrale.

d) Y compris le solde débiteur net du compte d'opérations.

Source : BEAC.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UNION DES COMORES

1 | LA CROISSANCE A POURSUIVI SA HAUSSE, MAIS LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DEMEURENT FRAGILES

Après avoir été freinée par le cyclone Kenneth (2019) et la pandémie de Covid, l'activité économique comorienne s'est progressivement redressée : après 2,2 % en 2021 et 2,6 % en 2022, la croissance du PIB a atteint 3,3 % en 2023. En 2023, cette progression s'explique notamment par une forte hausse de la contribution de la consommation finale, de 1,5 point de pourcentage (pp) en 2022 à 4,6 pp en 2023. Cette augmentation a été favorisée par une baisse de l'inflation (cf. *infra*), la revalorisation des salaires de la fonction publique en janvier 2023, la reprise des grands mariages et une hausse de la consommation publique dans le cadre de la présidence comorienne de l'Union africaine. L'investissement a également, mais dans une moindre mesure, contribué à soutenir la croissance. En effet, sa contribution est passée de 0,04 pp en 2022 à 0,5 pp en 2023, notamment sous l'impulsion des projets d'infrastructures de transport (aéroport, routes). Sa part dans le PIB nominal est toutefois demeurée faible (12,6 %). Enfin, les exportations nettes, passant de + 1,1 pp en 2022 à - 1,8 pp en 2023, en raison d'une baisse des exportations de cultures de rente (cf. *infra*), ont, quant à elles, freiné l'activité économique.

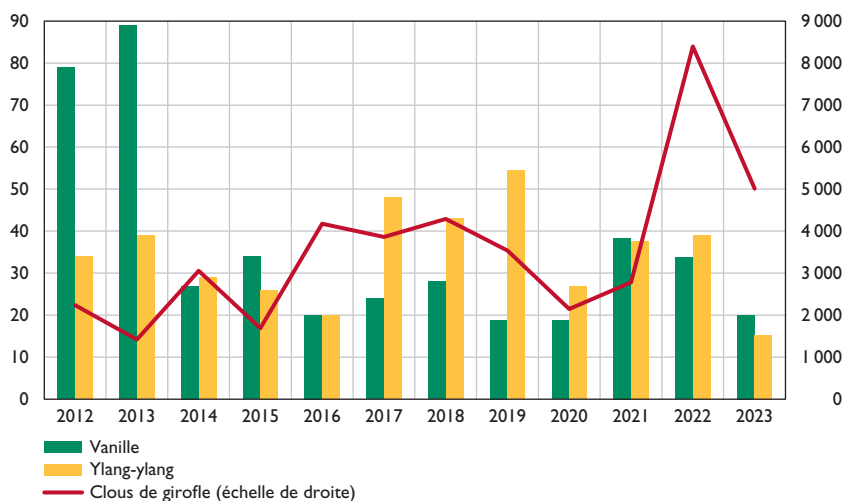
La hausse de la croissance comorienne s'explique principalement par une contribution accrue du secteur tertiaire. Cette dernière a ainsi progressé de 1,3 pp en 2022 à 1,9 pp en 2023, et a été soutenue aussi bien par le secteur commercial que par l'hébergement-restauration ou les transports. Les contributions des secteurs primaire et secondaire ont quant à elles stagné, respectivement à 1,0 pp et 0,2 pp.

La balance courante s'est nettement dégradée, de - 0,4 % du PIB en 2022 à - 1,7 % en 2023, sous l'effet conjoint d'une baisse des exportations et d'une hausse des importations. Les exportations de biens ont chuté de 43,0 % en valeur pour atteindre 15,0 milliards, l'ensemble des principales cultures de rente étant concernées (- 55,9 % pour la vanille, - 35,3 % pour le girofle et - 12,3 % pour l'ylang-ylang). Ceci marque une normalisation des exportations de biens, après une année 2022 exceptionnelle (+ 73,7 %), causée par un triplement de la production de girofle (cf. graphique). Les importations, structurellement plus élevées que les exportations, ont quant à elles progressé de 7,0 % en valeur pour atteindre 135,9 milliards, sous l'effet notamment d'une hausse des importations de véhicules et pièces détachées (+ 18,6 %), du riz (+ 18,6 %) et de la viande-poisson (+ 7,6 %). Cette hausse a cependant été limitée par une baisse des importations de produits pétroliers (- 11,8 %), de fer, de fonte et d'acier (- 9,8 %), et de ciment (- 8,7 %). Au total, le déficit de la balance commerciale s'est creusé de 20,0 %, pour

atteindre 120,9 milliards. Toutefois, la dégradation de la balance courante a été atténuée par trois facteurs. D'abord, le déficit de la balance des services a baissé de 10,0 %, pour atteindre 41,2 milliards, lié notamment à une baisse du déficit de la balance des services de transport (- 14,3 %). Ensuite, l'excédent des transferts courants a augmenté de 4,2 %, pour s'élever à 147,2 milliards, en particulier grâce à une hausse de l'aide publique au développement (+ 58,5 %), pour un total de 29,0 milliards¹. Enfin, l'excédent de la balance des revenus a augmenté de 8,8 %, à 3,4 milliards, essentiellement en raison d'une hausse des revenus des investissements (+ 19,2 %).

Production des principaux produits de rente

(en tonnes)



Source : BCC.

¹ La balance des transferts privés, reflétant les transferts de fonds de la diaspora, s'est quant à elle maintenue à un niveau élevé (118,2 milliards), malgré une légère diminution (- 3,9 %).

Après un pic à 12,4 % en 2022 en moyenne annuelle, l'inflation a quelque peu diminué en 2023, pour atteindre 9,0 %.

L'inflation est certes demeurée élevée, en raison de la poursuite des effets de diffusion des hausses de prix des matières premières sur les marchés mondiaux observés en 2022. Cependant, en 2023, la baisse de ces tarifs et la dépréciation du dollar US face à l'euro ont tous deux contribué à une légère diminution de l'inflation. Comme en 2022, le gouvernement comorien a maintenu fixes les prix des produits administrés (produits pétroliers, électricité, riz). La Banque mondiale a en outre approuvé, en 2023, un don de 30 millions de dollars US dans le cadre de ses projets sociaux de filets de sécurité, afin de soutenir les ménages les plus exposés à l'insécurité alimentaire.

Afin de mettre en œuvre sa politique de développement, l'Union des Comores s'est dotée de divers cadres stratégiques et peut compter sur le soutien continu des bailleurs bilatéraux et multilatéraux.

La stratégie de développement du pays se décline principalement autour du Plan Comores émergent (PCE) 2020-2030 et du Plan de développement intérimaire (PDI) 2020-2024². Les bailleurs internationaux participent à la bonne réalisation de différents volets de ces plans stratégiques. Les engagements de financement de la Banque mondiale pour la période 2020-2024 s'élèvent ainsi à 364 millions de dollars US. Ils soutiennent non seulement le renforcement de la protection sociale (cf. *supra*), mais aussi le développement des chaînes de valeur (avec le Programme intégré de développement des chaînes de valeurs et de la compétitivité). Le Fonds international de développement agricole (FIDA) soutient quant à lui la productivité des exploitations agricoles familiales, dans le cadre du Projet d'appui à la productivité et à la résilience des exploitations agricoles familiales (programme PREFER). Le pays bénéficie en outre, depuis juin 2023, d'un programme au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) du Fonds monétaire international (FMI), d'une durée de quatre ans, pour un montant de droits de tirage spéciaux (DTS) de 32,03 millions (soit environ 43 millions de dollars US). Deux tranches de financement de 3,56 millions de DTS ont été débloquées en 2023, et une troisième a été déboursée en juin 2024, suite à la validation de la deuxième revue. Les financements de ce programme sont conditionnés à plusieurs facteurs, dont l'amélioration des finances publiques comoriennes, le renforcement du secteur financier, notamment via la restructuration de la Société nationale des postes et

services financiers (SNPSF), et la mise en œuvre de réformes de la gouvernance. Enfin, l'Agence française de développement (AFD) a, pour sa part, assuré 150 millions d'euros de financement à travers le plan de développement France-Comores entre 2019 et 2022, et finance actuellement vingt-cinq projets pour une enveloppe de 245 millions d'euros.

En 2023, les Comores ont par ailleurs assuré la présidence de l'Union africaine.

Ce mandat a été marqué, en septembre 2023, par l'entrée de l'Union africaine au G20 en tant que membre permanent, et par la poursuite des travaux en vue de la création de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf).

En 2024, la croissance devrait poursuivre sa trajectoire ascendante, et l'inflation devrait diminuer.

La croissance s'établirait ainsi à 3,8 %, et serait portée par l'ensemble des secteurs. Le secteur primaire serait notamment stimulé par des programmes de soutien gouvernementaux (distribution de machines et d'engrais), et les programmes de grands travaux (Hôtel Galawa, Hôpital El-Maarouf) entretiendraient le dynamisme du secteur secondaire. L'adoption d'un code révisé de l'énergie en 2023, visant à promouvoir le développement d'énergies renouvelables, pourrait également stimuler l'activité économique. L'assainissement des finances publiques, et notamment la hausse des recettes, en particulier dans le cadre des objectifs fixés par le programme du FMI au titre de la FEC, pourrait permettre d'accroître les marges de manœuvre économiques du pays (cf. partie 4). L'inflation, quant à elle, devrait baisser plus nettement, pour s'établir autour de 2,5 %, en raison d'une baisse plus marquée des prix des produits importés.

De nombreuses incertitudes pèsent toutefois sur les perspectives économiques comoriennes.

Le pays demeure exposé à l'incertitude pesant sur la conjoncture

² Le PCE s'articule autour de cinq axes : 1) tourisme et artisanat, 2) pêche et activités portuaires, 3) hub de services financiers et logistiques dans l'océan indien, 4) agriculture, et 5) industries manufacturières. Afin de réaliser le PCE, le PDI établit les objectifs suivants : 1) la gestion durable de l'environnement, 2) la relance de l'économie, 3) l'amélioration de la circulation de l'information et un accroissement de la diversification sectorielle, 4) le développement de systèmes de santé et d'éducation performants, 5) le maintien de la paix et de la sécurité, 6) la modernisation des administrations, et 7) la promotion d'une justice équitable.

économique mondiale et aux fluctuations des transferts de fonds de la diaspora. Il est de plus vulnérable aux aléas climatiques et sanitaires, comme en témoignent les inondations et l'épidémie de choléra qui ont frappé le pays début 2024.

2 | FACE À UNE INFLATION PERSISTANTE, LA BCC A LÉGÈREMENT RESSERRÉ SA POLITIQUE MONÉTAIRE

La Banque centrale des Comores (BCC) est l'autorité monétaire responsable de l'élaboration et de la mise en place de la politique monétaire. Le régime de change comorien se caractérise par une parité fixe entre l'euro et le franc comorien. La France accorde une garantie de convertibilité illimitée à la Banque centrale entre ces deux monnaies. L'objectif de la politique monétaire de la BCC est la stabilité (externe et interne) de la monnaie et, sans préjudice de cet objectif, le soutien à la politique économique du gouvernement.

La stabilité externe de la monnaie se fonde sur un niveau de réserves de change suffisant pour garantir la crédibilité de l'ancrage du franc comorien à l'euro. Les réserves internationales brutes ont progressé de 7,3 % en 2023, s'établissant à 152,3 milliards à fin décembre (contre 141,9 milliards à fin décembre 2022), soit 8,0 mois d'importations de biens et services, contre 7,6 mois en 2022. La hausse des investissements et des transferts courants en direction de l'archipel sont susceptibles d'expliquer cette augmentation des réserves, qui a toutefois pu être freinée par le creusement du déficit commercial.

La masse monétaire a poursuivi sa hausse en 2023 (+ 5,2 % en 2023, après + 8,8 % en 2022) pour s'établir à 230,6 milliards. Cette évolution est due à une progression marquée des avoirs extérieurs nets (+ 8,9 % en 2023) qui atteignent 120,9 milliards en fin d'année, en lien avec une hausse importante du niveau d'avoirs extérieurs nets de la BCC (+ 12,3 %). Le crédit intérieur a faiblement augmenté (+ 1,1 %) pour s'établir à 147,2 milliards en décembre 2023, contre 145,6 milliards l'année précédente.

Afin de faire face à l'excédent de liquidité du système bancaire comorien, les opérations mensuelles d'absorption de liquidités, mises en place en 2022, se

sont poursuivies et accrues en 2023. Les montants ponctionnés sont ainsi passés de 2,95 milliards par mois en moyenne au premier semestre, et 5,30 milliards au deuxième semestre. Une augmentation des montants appelés, de 5,5 milliards par mois en moyenne au premier semestre, à 10,0 milliards au deuxième semestre, explique cette évolution. L'excédent de liquidité mesuré par les réserves libres a ainsi diminué de 18,5 milliards en moyenne au premier semestre 2023 à 14,6 milliards au deuxième semestre de la même année.

La hausse des taux directeurs, afin de faire face aux pressions inflationnistes, est également susceptible d'avoir contribué à la baisse de la liquidité excédentaire. Cette hausse de taux a eu lieu dans un cadre de politique monétaire rénové, visant à mieux piloter la liquidité du système bancaire. En effet, en janvier 2023, suite au constat que seul le taux maximum de soumission aux appels d'offres (TSAO), qui fixe le plafond des taux des opérations mensuelles d'absorption de liquidité, était utilisé pour les opérations de la BCC avec les banques, il a été décidé que ce taux serait désormais celui de référence de la politique monétaire³ (cf. tableau *infra*). Ce changement s'est accompagné de la mise en place d'un corridor de taux autour du TSAO, initialement fixé à 2,5 pp de part et d'autre de ce dernier (alors égal à 2,5 %). Le taux TSAO – 2,5 % correspondait ainsi au taux de rémunération des réserves excédentaires, soit 0 %, et obligatoires, et le taux TSAO + 2,5 % à celui de la facilité de prêt marginal (5 %), seul instrument actuellement ouvert pour un refinancement des établissements de crédit. En juillet 2023, face au niveau élevé de l'inflation, le TSAO a été relevé de 50 points de base, pour atteindre 3 %. À cette occasion, le corridor a été élargi à 3 pp. Enfin, la fourchette des taux débiteurs (intérêts et commissions) applicables par les banques aux opérations de crédit avec leur clientèle a été portée à 3 % – 14 % (contre 2,5 % – 14 % précédemment). Le taux minimum de rémunération des comptes d'épargne a également été porté à 3 %. L'objectif était de stimuler les dépôts à terme des ménages comoriens, dans un contexte où l'épargne fiduciaire demeure très présente.

En revanche, du fait d'une asymétrie de la distribution de l'excédent de liquidité et en raison des difficultés

3 Ainsi, toute référence à l'€STR au sein des taux directeurs comoriens a été supprimée, de même que le taux d'escompte.

Taux d'intérêt clés pour la politique monétaire aux Comores
(en %)

	Du 1 ^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2008	Du 1 ^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009	Du 1 ^{er} juillet 2009 au 30 septembre 2019	Du 1 ^{er} octobre 2019 au 31 janvier 2020	Du 1 ^{er} février 2020 au 30 juin 2022	Du 1 ^{er} juillet 2022 au 31 octobre 2022	Du 1 ^{er} novembre 2022 au 29 janvier 2023	Du 30 janvier 2023 au 31 juillet 2023	Depuis le 1 ^{er} août 2023
Taux maximum de soumission aux appels d'offres négatifs de la BCC (TSAO)	—	—	—	—	—	2,5	2,5	2,5	3,0
Taux d'escompte	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	€STR + 1,5	€STR + 1,5	€STR + 1,5	€STR + 3	—	—
Taux de facilité marginale	—	—	—	—	—	—	—	TSAO + 2,5	TSAO + 3
Taux des avances au Trésor	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	€STR + 1,5	€STR + 3	€STR + 3	€STR + 3	TSAO	TSAO
Taux de rémunération des dépôts du Trésor	Eonia	Eonia	Non rémunérés	Non rémunérés	Non rémunérés	Non rémunérés	Non rémunérés	Non rémunérés	Non rémunérés
Taux de rémunération des dépôts des banques à la BCC :									
Représentatifs des réserves obligatoires Libres	Eonia - 1/4 Eonia - 1/8	Eonia - 1,25 Eonia - 1/8	Eonia - 1,25 Eonia - 1/8	€STR - 1,25 €STR - 1/8	€STR - 1,25 €STR - 1/8	€STR - 1,25 €STR - 1/8	€STR - 1,25 €STR - 1/8	TSAO - 2,5 TSAO - 2,5	TSAO - 3 TSAO - 3
Taux minimum et maximum sur les crédits auprès des banques commerciales	7,0 – 14,0	7,0 – 14,0	7,0 – 14,0	1,75 – 14,0	1,75 – 14,0	2,5 – 14,0	2,5 – 14,0	2,5 – 14,0	3,0 – 14,0
Taux planchers sur les dépôts auprès des banques commerciales	2,50	2,00	1,75	1,75	1,75	2,5	2,5	2,5	3,0

Note : TSAO, taux maximum de soumission aux appels d'offres.
Source : BCC.

pour les petits établissements de crédit de constituer des réserves obligatoires, la BCC a réduit le niveau de ces réserves en 2023. Après avoir porté leur niveau de 10 % à 15 % en 2022, la BCC l'a réduit à 12,5 % en octobre 2023.

La BCC poursuit par ailleurs ses travaux afin de soutenir le secteur productif et d'accroître l'inclusion financière, avec l'appui de différents partenaires. Un *core banking system*, système de gestion des opérations bancaires et de la caisse, a été mis en production en janvier 2024 et est en cours de déploiement au sein de la BCC. Ce système d'information devrait être pleinement opérationnel avant le dernier trimestre de 2024. Le projet d'appui au développement du secteur financier (PADSF) a été lancé en 2021, et financé en partie par l'AFD à hauteur de 197 millions. Son objectif consiste à accroître l'inclusion financière et à renforcer la stabilité financière au sein de l'archipel en modernisant son système de paiement. Soutenu par la Banque mondiale, ce projet progresse et un système automatisé de transfert opérationnel devrait voir le jour en 2025. Une campagne d'éducation financière devrait également commencer à l'automne 2024. Enfin, en 2024, et pour la deuxième année consécutive, la BCC

a renouvelé son adhésion à l'Alliance pour l'inclusion financière (AFI). Cet accord vise à contribuer à l'élaboration d'une stratégie d'inclusion financière au sein de l'archipel des Comores.

3| LES FRAGILITÉS DU SYSTÈME BANCAIRE COMORIEN SE SONT ACCRUES

Le secteur bancaire comorien compte neuf établissements de crédit, constitués de banques et de réseaux mutualistes. Il est relativement concentré, deux banques représentant plus de la moitié du total des bilans agrégés en décembre 2023 : l'Union des Meck (38 %) et Exim Bank, filiale du groupe Exim Bank d'Afrique de l'Est (19 %). Le niveau de concentration du secteur bancaire a poursuivi sa hausse en 2023 avec + 4 pp pour l'Union des Meck et + 1 pp pour Exim Bank. Parmi les sept autres banques, seul l'Atlantic Financial Group – Comores (AFG)⁴ dépasse les 10 % du total bilan (12 %). Les six plus petites institutions se partagent les 31 % restants.

4 Anciennement la Banque pour l'industrie et le commerce (BIC).

Le bilan du secteur bancaire a poursuivi sa progression en 2023 (+ 5,1 %), mais a légèrement ralenti par rapport à 2022 (+ 6,7 %).

Le total des bilans bancaires du secteur s'est élevé à 211,6 milliards en 2023 (29,8 % du PIB nominal), après 201,4 milliards en 2022. Structurellement peu dynamique⁵, l'activité de crédit a certes augmenté en 2023 pour atteindre 117,6 milliards (+ 6,6 %), grâce à la hausse des dépenses d'importations (dans un contexte où la part des crédits à l'importation demeure élevée), mais elle a été moins dynamique qu'en 2022 (+ 29,6 %). La hausse des dépôts s'est également accélérée en 2023 (+ 6,7 %, après + 3,7 %), atteignant 176,0 milliards (après 165,0 milliards en 2022), malgré une baisse de ceux du secteur public. Les dépôts des banques auprès de la BCC ont quant à eux diminué (– 6,7 %) à 42,2 milliards : c'est encore l'équivalent de 43,9 % des crédits au secteur privé, (50,8 % en 2022). Le ratio crédits privés/dépôts privés a légèrement diminué en 2023, s'établissant à 59,3 %, contre 60,0 % en 2022.

Le niveau de créances en souffrance a continué sa progression, et la solvabilité du système bancaire poursuit sa détérioration.

Les créances en souffrance nettes ont augmenté de 14,3 %, à 7,3 milliards. La hausse des crédits a toutefois permis une stabilité de la part des créances en souffrance dans le total des créances à 6,0 %. Le taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance/créances en souffrance brutes) a diminué à 59,0 %, contre 63,0 % en 2022. Le ratio de couverture des risques (ou taux de solvabilité) a poursuivi sa baisse en 2023 pour atteindre 14,0 % (– 3 pp), alors qu'il s'élevait à 24 % en 2020. Mais surtout, seul un établissement de crédit sur trois respecte le seuil de solvabilité imposé par la BCC.

La rentabilité des établissements de crédit s'est fortement affaiblie.

Le produit net bancaire (PNB) global a diminué en 2023 pour atteindre 16,8 milliards, contre 17,4 milliards en 2022, et le résultat net est devenu négatif, passant de 1 258 millions en 2022 à – 536 millions en 2023. Les fonds propres ont été fortement réduits (– 20 %) à 17,2 milliards, tirés par des résultats négatifs de la Banque de développement des Comores (BDC), la SNPSF, la Banque fédérale de commerce (BFC) et l'AFG. Au total, le coefficient de rentabilité moyen (résultat net/fonds propres) a chuté à – 17,2 %, après avoir connu un sursaut à 12,0 % en 2022. Le coefficient net d'exploitation ([frais généraux + dotation aux amortissements]/produit net bancaire) a très faiblement augmenté, de

0,6 pp, pour atteindre 85,0 %. Le taux de marge nette s'est établi à – 3,2 % en 2023, après 7,0 % en 2022.

Le système bancaire comorien est toujours marqué par une forte hétérogénéité.

Trois banques connaissent toujours des difficultés qui font peser des risques sur les finances publiques et potentiellement sur certains déposants comoriens : la SNPSF, la BDC et la BFC. Ces établissements enregistrent des résultats nets négatifs, et, pour deux d'entre eux, des fonds propres négatifs (BDC et SNPSF). Si des discussions sont en cours pour une éventuelle reprise de la BFC par le groupe Bank of Africa depuis octobre 2023, la situation de la BDC, entièrement détenue par l'État comorien et dont l'administration provisoire a été levée en juin 2022, demeure incertaine. La restructuration de la SNPSF – qui devrait être scindée en une entité uniquement postale, une Banque postale des Comores (BPC) et une structure de défaillance – se poursuit mais connaît des retards. Cette restructuration, financée par l'AFD à hauteur de 5 millions d'euros, est l'une des conditionnalités du programme de la FEC du FMI. L'État comorien, quant à lui, finance la recapitalisation de la nouvelle BPC à hauteur de 7,4 milliards grâce à un plan d'émission de titres de dette sur cinq ans. À l'été 2023, un directeur général a été nommé à la tête de la BPC dont l'agrément bancaire n'a cependant pas encore été octroyé. En effet, des éléments complémentaires doivent être préalablement fournis, notamment des états financiers d'ouverture, un plan de financement et un bon fonctionnement du système d'information de la nouvelle banque.

En matière de lutte contre le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et le financement de la prolifération (LBC/FT/FP), les autorités comoriennes ont maintenu leurs efforts.

Dans le cadre du processus d'évaluation mutuelle, une mission du Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest (Giaba) s'est rendue à Moroni en juillet 2023. La mission a mis en avant le renforcement du cadre juridique porté notamment par des réformes législatives et institutionnelles. En juin 2023, une stratégie nationale relative à la prévention et à la lutte contre la corruption a été adoptée. En septembre 2023,

⁵ Plusieurs facteurs concourent à ce faible dynamisme, parmi lesquels l'effet dissuasif de la faible qualité de crédit des emprunteurs potentiels, ainsi que la faible demande de crédit, liée à la prévalence du secteur informel et à des taux d'intérêt et des commissions élevés pratiqués par les banques commerciales.

les Comores ont inauguré la Chambre anticorruption au sein de la Cour suprême, avec pour tâche principale de surveiller l'utilisation des fonds publics. En 2024, les Comores assurent la présidence tournante du Comité de liaison anti-blanchiment (Clab) et ont présenté, lors de l'assemblée plénière, des travaux relatifs à l'élaboration d'un guide pratique sur les enjeux de la réglementation et de la supervision des actifs virtuels, ainsi que l'adoption d'une nouvelle charte du Clab.

4| UNE AMÉLIORATION SENSIBLE DES FINANCES PUBLIQUES COMORIENNES, DONT LA CONSOLIDATION DEMEURE À CONFIRMER

En 2023, les recettes de l'État comorien ont significativement augmenté (+ 16,7 %, après – 9,3 % en 2022), pour s'établir à 96,7 milliards. Les recettes budgétaires (hors dons) ont augmenté de 9,6 %, à 61,7 milliards. Les hausses des recettes fiscales (+ 11,9 %) et non fiscales (+ 1,0 %) ont fortement contribué à cet accroissement des recettes intérieures. L'élargissement de l'assiette fiscale a été rendu possible grâce à la généralisation de l'application de la taxe sur la consommation en lien avec la suppression d'exonérations et des efforts importants de collecte des taxes, entrepris en direction des grandes et moyennes entreprises. La hausse marquée des dons à destination de l'Union des Comores (+ 31,9 %), portée par les appuis des partenaires multilatéraux et bilatéraux, explique en partie la forte hausse des recettes de l'État comorien.

Les dépenses totales ont augmenté en 2023 (+ 12,3 %) pour s'établir à 104,8 milliards après une baisse importante (– 10,2 %) en 2022. Cette progression s'explique notamment par l'augmentation des dépenses en capital (+ 66,2 %). Elle s'appuie sur une hausse des dépenses sur ressources intérieures (+ 60,4 %), liée à la poursuite de la réhabilitation des infrastructures routières, d'une part, et sur ressources extérieures (+ 70,9 %), d'autre part. En dépit d'une hausse des traitements et salaires (+ 9,1 %), les dépenses courantes ont légèrement baissé (– 1,0 %) à 74,2 milliards. Le solde primaire comorien, bien que toujours très déficitaire (33,0 % du PIB nominal), s'est réduit pour atteindre – 23,5 milliards, après deux années de creusement, avec un niveau au plus bas à – 25,7 milliards en 2022.

L'endettement public a ralenti en 2023 (+ 5,9 %, après + 11,1 % en 2022), pour un total de 201,2 milliards à fin 2023, soit 28,4 % du PIB. Cette hausse de l'endettement s'explique principalement par une dette extérieure qui a augmenté de 5,3 %, à 169,2 milliards, soit 84 % de la dette publique. Cette progression a été portée par une forte hausse de la dette multilatérale⁶ (+ 16,7 %), soit 80,5 milliards. En revanche, la dette bilatérale a augmenté plus faiblement (+ 1,3 %) pour atteindre 44,9 milliards. La dette publique intérieure est quant à elle passée de 29,3 milliards en 2022 à 32 milliards en 2023 (+ 9,2 %). L'Union des Comores est classée par le FMI parmi les pays à capacité d'endettement « moyenne », avec un taux d'endettement inférieur au seuil de 55 % fixé par le Fonds. Pour 2024, ce dernier anticipe une hausse du ratio d'endettement public par rapport au PIB de 0,5 pp, principalement tirée par une dette publique extérieure croissante.

En matière budgétaire, le FMI a procédé à plusieurs recommandations durant la dernière revue du programme de la FEC pour parvenir à une soutenabilité budgétaire. Le Fonds préconise la poursuite de l'élargissement de l'assiette fiscale. De plus, il a été recommandé à l'Union de renforcer l'administration douanière, plus particulièrement en supprimant les exemptions aux droits de douane sur certains biens, qui représenteraient jusqu'à 0,4 % du PIB en 2023. Enfin, la mise en place du compte unique du Trésor pourrait faciliter la gestion des ressources et le suivi des flux de trésorerie du gouvernement, et permettre d'éviter l'accumulation d'arriérés de paiement.

⁶ Les principaux créanciers multilatéraux de l'Union des Comores sont la Banque mondiale, la Banque arabe pour le développement économique en Afrique (BADEA) et le FMI.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Union des Comores – Comptes nationaux

(en milliards de francs comoriens (KMF) ; taux et variations en %)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (prévisions)
Ressources	639,3	676,5	670,8	723,9	851,5	939,4	1 038,1
PIB nominal	491,1	521,1	522,7	550,6	626,8	709,7	795,9
Importations de biens et de services	148,2	155,4	148,0	173,3	224,7	229,8	242,3
Biens	103,0	105,7	103,0	105,6	127,0	135,9	143,3
Services	45,2	49,7	45,0	67,8	97,6	93,9	99,0
Emplois	639,3	676,5	670,8	723,9	851,5	939,4	1 038,1
Consommation finale	508,3	544,9	571,5	597,3	692,1	783,0	870,8
Formation brute de capital fixe ^{a)}	68,7	69,1	69,5	72,9	81,7	89,2	95,7
Exportations de biens et services	62,3	62,5	29,7	53,7	77,7	67,2	71,6
Biens	18,2	17,9	9,6	15,2	26,3	15,0	18,1
Services	44,1	44,7	20,2	38,5	51,3	52,2	53,5
Taux d'investissement (en % du PIB)	14,0	13,3	13,3	13,2	13,0	12,6	12,0
Variations							
Taux de croissance du PIB en volume	3,8	2,0	0,2	2,2	2,6	3,3	3,8
Prix à la consommation, en moyenne	1,7	3,7	0,9	0,1	12,4	9,0	2,5

a) Y compris variation de stocks.

Source : BCC.

Union des Comores – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Recettes et dons	92,8	89,0	101,0	91,3	82,8	96,7
Recettes budgétaires	57,3	50,0	49,5	55,0	56,3	61,7
Recettes fiscales	42,3	35,6	40,4	45,7	44,4	49,6
Recettes non fiscales	14,9	14,4	9,1	9,3	12,0	12,1
Dons	35,5	39,0	51,5	36,4	26,5	35,0
Dépenses totales et prêts nets	94,8	104,6	100,9	104,0	93,4	104,8
Dépenses totales	94,8	104,6	100,9	104,0	93,4	104,8
Dépenses courantes	70,2	58,1	58,5	66,1	74,9	74,2
Traitements et salaires	26,7	28,2	27,5	29,1	28,3	30,9
Autres dépenses courantes	43,1	29,6	30,1	35,8	45,4	41,0
Intérêts	0,5	0,3	0,9	1,2	1,1	2,3
Sur dette intérieure	0,1	0,0	0,2	0,2	0,1	0,6
Sur dette extérieure	0,4	0,2	0,7	0,9	1,1	1,7
Dépenses en capital	24,6	44,0	40,9	37,9	18,4	30,6
Sur ressources intérieures	9,5	11,0	5,6	11,1	8,3	13,2
Sur ressources extérieures	15,1	33,0	35,3	26,8	10,2	17,4
Prêts nets	0,0	2,5	1,5	0,0	0,0	0,0
Solde global base engagements (hors dons)	-37,5	-54,6	-51,4	-49,0	-37,0	-43,1
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	-2,0	-15,6	0,1	-12,7	-10,5	-8,1
Solde primaire ^{b)}	-21,9	-18,8	-13,8	-21,0	-25,7	-23,5
Financement	3,4	13,5	-0,6	10,2	9,3	5,0
Financement intérieur net	2,7	3,1	-5,3	7,0	9,3	1,1
Bancaire	2,7	3,1	-5,3	7,0	9,3	1,6
Non bancaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5
Financement extérieur net	0,7	10,5	4,7	3,3	0,1	3,9
Dette publique	94,3	133,7	138,7	171,0	190,1	201,2
En pourcentage du PIB						
Recettes totales (hors dons)	11,7	9,6	9,5	10,0	9,0	8,7
Dépenses courantes	14,3	11,2	11,2	12,0	12,0	10,5
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 0,4	- 3,0	0,0	- 2,3	- 1,7	- 1,1
Dette publique	19,2	25,7	26,5	31,1	30,3	28,4

a) Solde global base engagements = recettes totales (dons compris) – dépenses et prêts nets.

b) Solde primaire = recettes budgétaires – (dépenses courantes – intérêts sur dette publique extérieure et intérieure) – dépenses en capital sur ressources intérieures.

c) Solde base caisse = solde global base engagements + ajustement base caisse.

Source : BCC.

Union des Comores – Balance des paiements

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Transactions courantes	- 14,1	- 17,5	- 9,5	- 1,7	- 2,6	- 12,0
Balance commerciale	- 84,8	- 87,8	- 93,5	- 90,4	- 100,7	- 120,9
Exportations de biens FOB	18,2	17,9	9,6	15,2	26,3	15,0
dont : girofle	9,6	6,3	3,9	5,7	17,1	11,1
vanille	4,5	3,1	2,0	1,9	2,0	0,9
ylang-ylang	1,7	5,4	1,9	2,6	1,1	1,0
Importations de biens FOB	103,0	105,7	103,0	105,6	127,0	135,9
dont : produits pétroliers	24,7	29,1	29,7	36,3	55,3	48,8
véhicules, pièces détachées	25,3	14,2	11,0	18,7	15,0	17,8
riz	11,8	9,5	12,7	14,2	15,6	18,5
viande, poisson	12,4	14,9	17,5	14,2	16,3	17,5
ciment	7,7	8,3	10,4	10,4	10,2	9,3
fer, fonte, acier	7,2	7,2	8,4	8,4	10,0	9,0
Balance des services	- 1,2	- 5,0	- 24,8	- 29,2	- 46,3	- 41,7
Transports	- 19,8	- 21,0	- 17,7	- 30,3	- 40,3	- 34,5
dont fret	- 14,0	- 14,1	- 14,2	- 24,1	- 31,5	- 22,8
Voyages	19,0	17,8	- 5,7	9,6	5,0	1,6
Assurance	- 3,6	- 3,6	- 3,6	- 6,2	- 8,0	- 5,9
Autres	3,2	1,8	2,2	- 2,4	- 2,9	- 2,9
Balance des revenus	2,6	2,5	2,5	2,6	3,1	3,4
Rémunération des salariés	1,6	1,6	1,6	1,7	2,0	2,1
Revenus des investissements	1,0	0,8	0,9	0,9	1,1	1,3
Balance des transferts courants	69,3	72,8	106,3	115,3	141,3	147,2
Privés	61,6	63,3	88,6	105,9	123,0	118,2
Publics	7,7	9,5	17,6	9,5	18,3	29,0
Compte de capital et d'opérations financières	13,8	18,4	8,8	1,3	2,5	13,2
Compte de capital	13,2	13,5	15,0	12,5	12,1	18,3
Compte d'opérations financières	0,6	5,0	- 6,2	- 11,2	- 9,6	- 5,1
Investissements directs étrangers	2,4	1,9	1,7	1,7	1,9	2,4
Autres investissements	- 3,0	5,9	21,7	12,4	- 23,9	6,0
Variation des réserves officielles (le signe « - » correspond à une hausse)	1,2	- 2,8	- 29,5	- 25,2	12,4	- 13,5
Erreurs et omissions	0,3	- 0,9	0,7	0,4	0,1	- 1,2
Solde de la balance des transactions courantes (en % du PIB)	- 2,9	- 3,4	- 1,8	- 0,3	- 0,4	- 1,7

Source : BCC.

Union des Comores – Bilan de la Banque centrale des Comores

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	31 décembre 2022	31 décembre 2023	Passif	31 décembre 2022	31 décembre 2023
Avoirs en or	484	532	Billets et pièces en circulation	65 362	65 483
Avoirs en devises	122 915	132 864	Engagements en devises	307	379
Relations avec le FMI	16 567	19 900	Relations avec le FMI	35 620	35 933
Créances sur les banques	12	11	Comptes des banques résidentes	48 858	52 020
Créances sur le Trésor	36 815	37 831	Comptes du Trésor et des entreprises publiques	11 844	19 629
Autres créances	1 783	1 847	Autres dépôts	53	92
Comptes de régularisation et divers	1 068	1 301	Comptes de régularisation	1 225	3 494
Immobilisations incorporelles et corporelles	4 450	4 458	Provisions	0	0
Titres de participation	0	0	Capitaux propres	18 638	18 902
			Résultat de l'exercice	2 186	2 812
Total	184 094	198 743	Total	184 094	198 743

Source : BCC.

Union des Comores – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Monnaie	92,8	97,8	114,5	140,8	151,4	158,3
Circulation fiduciaire	35,9	38,4	41,3	47,7	59,2	58,4
Dépôts à vue	56,9	59,3	73,2	93,1	92,2	99,8
Banque centrale	2,6	0,2	1,2	1,2	1,3	3,2
Banques commerciales	54,3	59,2	72,0	91,9	90,9	96,7
Quasi-monnaie	45,7	51,7	52,7	60,7	67,8	72,3
Comptes sur livret	45,7	51,7	52,7	60,7	67,8	72,3
Total	138,5	149,5	167,2	201,5	219,2	230,6

Source : BCC.

Union des Comores – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Avoirs extérieurs nets	81,0	82,7	107,9	120,3	111,0	120,9
Banque centrale	76,0	75,0	101,1	115,8	104,2	117,0
Banques commerciales	4,9	7,7	6,7	4,5	6,8	3,9
Crédit intérieur	89,7	100,4	91,7	112,4	145,6	147,2
Créances nettes sur l'État (administration centrale)	9,5	17,1	12,4	17,0	25,1	22,3
Créances brutes	16,6	25,7	31,8	41,4	39,5	43,8
Dépôts de l'État (-)	7,1	8,6	19,4	24,4	14,3	21,5
Crédits à l'économie	80,2	83,3	79,3	95,4	120,5	124,9
Secteur public	2,0	0,8	1,5	6,7	18,7	13,9
Secteur privé	78,1	82,5	77,8	88,7	101,7	111,0
Autres postes nets	- 32,2	- 33,6	- 32,4	- 31,3	- 37,4	- 37,5
Total	138,5	149,5	167,2	201,5	219,2	230,6

Source : BCC.

Union des Comores – Principaux postes comptables du bilan du système bancaire

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	2021	2022	2023	Passif	2021	2022	2023
Valeurs immobilisées	11 746	11 701	13 883	Capitaux permanents	18 859	21 495	17 164
Crédits au secteur public	10 525	21 381	21 565	Dépôts du secteur public	21 942	16 623	14 111
Crédits au secteur privé	74 600	88 936	96 067	Dépôts du secteur privé	137 200	148 336	161 929
dont créances en souffrance nettes	4 350	6 384	7 298	Opérations diverses	4 644	9 153	13 143
Opérations monétaires avec la BCC	62 137	45 192	42 162	Opérations de trésorerie avec la BCC	0	0	0
Autres opérations de trésorerie et interbancaires	20 345	23 588	25 925	Autres opérations de trésorerie et interbancaires	6 109	5 810	5 250
Autres postes de l'actif	9 400	10 618	11 994				
Total	188 753	201 417	211 596	Total	188 753	201 417	211 596

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2021	2022	2023
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB)	93,5	84,4	85,0
Coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres)	- 12,7	12,0	- 17,2
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	- 3,2	7,0	- 3,2
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	16,5	13,9	14,0
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	5,0	6,0	6,0
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	72,7	63,0	59,0

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2021	2022	2023
Ratio de couverture des risques (limite réglementaire : 10%)	21	17	14
Rapport de liquidité (limite réglementaire : 30%)	50	40	39

Source : BCC.

Union des Comores – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2021	2022	2023
Représentation du capital minimum	67	100	100
Couverture des risques	44	33	33
Limite globale de la norme de division des risques	56	56	44
Limite individuelle de la norme de division des risques	33	33	33
Couverture des immobilisations	33	33	33
Rapport de liquidité	100	100	100
Coefficient de transformation	53	65	67

Source : BCC.



SIGLES ET ABRÉVIATIONS

A

ACLED	Armed Conflict Location & Event Data
AES	Alliance des États du Sahel
AFD	Agence française de développement
AFI	Alliance pour l'inclusion financière
AIE	Agence internationale de l'énergie
APD	Aide publique au développement
ASS	Afrique subsaharienne
AVD	Analyse de viabilité de la dette <i>Debt sustainability analysis (DSA)</i>

B

BADEA	Banque arabe pour le développement économique en Afrique
BAFD	Banque africaine de développement
BCC	Banque centrale des Comores
BCE	Banque centrale européenne
BCEAO	Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BDC	Banque de développement des Comores
BEAC	Banque des États de l'Afrique centrale
BFC	Banque fédérale de commerce (Union des Comores)
BIC	Banque pour l'industrie et le commerce (Union des Comores)
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
BIT	Bureau international du travail
BOAD	Banque ouest-africaine de développement
BRVM	Bourse régionale des valeurs mobilières (UEMOA)
BSR	Bon de soutien et de résilience
BVMAC	Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale

C

CAD	Comité d'aide au développement de l'OCDE
CAE	Communauté de l'Afrique de l'Est
CAF	Coût, assurance et fret
CAP 25	Cadre d'actions prioritaires pour la période 2021-2025 (UEMOA)
CDN	Contribution déterminée au niveau national
CEDEAO	Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest

CEEAC	Communauté économique des États de l'Afrique centrale
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor
CIC	Centre d'information et de coordination
CLAB	Comité de liaison anti-blanchiment
CMAF	Coopérations monétaires Afrique-France
CNUCED	Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement
COBAC	Commission bancaire de l'Afrique centrale
COMESA	Common Market for Eastern and Southern Africa Marché commun de l'Afrique orientale et australe
COSUMAF	Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale
CPM	Comité de politique monétaire
CREPMF	Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers

D

DSA	<i>Debt sustainability analysis</i> Analyse de viabilité de la dette (AVD)
DTS	Droits de tirage spéciaux

E

EMDE	<i>Emerging market and developing economies</i> Marchés émergents et économies en développement (MEED)
EMF	Établissement de microfinance
€STR	<i>Euro short-term rate</i>

F

FALB	Facteurs autonomes de la liquidité bancaire
FAO	Food and Agriculture Organization of the United Nations Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture (ONUAA)
FCC	Facilité de crédit de confirmation
FCR	Facilité de crédit rapide
FEC	Facilité élargie de crédit
FEM	Fonds pour l'environnement mondial
FERDI	Fondation pour les études et recherches sur le développement international
FICP	<i>Financial Inclusion and Consumer Protection</i>
FMI	Fonds monétaire international
FOB	<i>Free on board</i> Franco à bord
FPS	<i>Fast payment system</i> Infrastructure de paiement rapide
FRD	Facilité pour la résilience et la durabilité
FSW	<i>Food Shock Window</i> Fenêtre de riposte aux chocs alimentaires

G

GABAC	Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale
GABAOA	Groupe anti-blanchiment en Afrique orientale et australe
GAFI	Groupe d'action financière
GAFIMOAN	Groupe d'action financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord
GBFF	Global Biodiversity Framework Fund Cadre mondial pour la biodiversité
GEE	Gravité de l'effet d'éviction
GES	Gaz à effet de serre
GIABA	Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest
GIEC	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat
GPFI	<i>Global Partnership for Financial Inclusion</i> Partenariat mondial pour l'inclusion financière du G20
GSDR	<i>Global Sovereign Debt Roundtable</i> Table ronde mondiale sur la dette souveraine

H

HCR	Haut-Commissariat des Nations unies pour les réfugiés
HIPC	<i>Heavily Indebted Poor Countries</i> Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)
I	
IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
ICPE	Instrument de coordination de la politique économique
IDE	Investissement direct étranger
IFR	Instrument de financement rapide
ILAAP	<i>Internal liquidity adequacy assessment process</i> Processus interne d'évaluation de l'adéquation de la liquidité
INS	Institut national de la statistique
IPBES	Intergovernmental Science Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques
ISBLM	Institution sans but lucratif au service des ménages

K

KMF	Franc comorien
KYC	<i>Know your customer</i> Connaissance du client

L

LBC/FT	Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme
LPI	Living Planet Index

M

MEDC	Mécanisme élargi de crédit
MENA	Middle East and North Africa Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN)

N

NEPAD	<i>New Partnership for Africa's Development</i> Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique
--------------	---

O

OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
ODD	Objectif de développement durable
ODR	Obligation de relance
OMI	Organisation maritime internationale
ONU	Organisation des Nations unies
ONUAA	Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO)
ORTG	Organisme régional de type Gafi

P

PAPSS	<i>Pan-african payment and settlement system</i> Système panafricain de paiement et de règlement
PCE	Plan Comores émergent
PCP	Partenariat de conservation positive
PCSCS	Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité
PED	Pays en développement
PEID	Petit État insulaire en développement
PER	Programme économique régional
PFR	Pays à faible revenu
PIB	Produit intérieur brut
PNACC	Plan national d'adaptation au changement climatique
PMA	Pays les moins avancés
PME	Petites et moyennes entreprises
PNB	Produit net bancaire
PPTE	Initiative en faveur des pays pauvres très endettés <i>Heavily Indebted Poor Countries</i> (HIPC)
PREF-CEMAC	Programmes des réformes économiques et financières de la CEMAC
PRI	Pays à revenu intermédiaire

R

RCA	République centrafricaine
RDC	République démocratique du Congo
REO SSA	<i>Regional Economic Outlook for Sub-Saharan Africa</i> <i>Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne</i> (publication du FMI)
RNB	Revenu national brut
ROE	<i>Return on equity</i> Coefficient de rentabilité

S

SADC	Southern African Development Community Communauté de développement de l'Afrique australe
SARB	South African Reserve Bank Banque de réserve sud-africaine
SFD	Système financier décentralisé
SFN	Service financier numérique
SNPSF	Société nationale des postes et services financiers (Union des Comores)
SPI	Système de paiement instantané
SRIF	Stratégie régionale d'inclusion financière

T

TCIB	<i>Transactions Cleared on an Immediate Basis</i> (SPI d'Afrique australe)
TFTA	Zone de libre-échange tripartite <i>Tripartite Free Trade Area</i>
TIAO	Taux d'intérêt des appels d'offres
TSAO	Taux maximum de soumission aux appels d'offres
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée

U

UA	Union africaine
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine
UMA	Union du Maghreb arabe
UMAC	Union monétaire de l'Afrique centrale
UMOA	Union monétaire ouest-africaine
UNCDF	United Nations Capital Development Fund Fonds d'équipement des Nations unies (FENU)
UNECA	United Nations Economic Commission for Africa Commission économique des Nations unies pour l'Afrique
UNSGSA	United Nations Secretary-General's Special Advocate for Inclusive Finance for Development Mandataire spéciale du Secrétaire général des Nations unies pour la finance inclusive pour le développement

W

WEO | *World Economic Outlook*

X

XAF | Franc de la Coopération financière
en Afrique centrale (CEMAC)

XOF | Franc de la Communauté financière
africaine (UEMOA)

Z

ZLECAF | Zone de libre-échange continentale africaine
African Continental Free Trade Area (AFCFTA)

Le rapport Coopérations monétaires Afrique-France est en libre téléchargement sur le site Internet de la Banque de France (<https://www.banque-france.fr>).

Une version imprimée peut être obtenue gratuitement, jusqu'à épuisement du stock, sur simple demande (cf. adresse ci-contre).

La Banque de France se réserve le droit de suspendre le service de la diffusion et de restreindre le nombre de copies attribuées par personne.

Éditeur

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

Directeur de la publication

Olivier Garnier

Rédacteur en chef

Vincent Fleuriet

Service de l'Afrique et du Développement

Rédacteurs

Julien Arthur, Quentin Dufresne, Vincent Fleuriet, Camille Giron, Aurélien Guillou, Luc Jacolin, Anne-Victoire Maizière, Ilass Ouedraogo, Albin Salmon, Paul Vertier

Responsable des données

Thomas Cheilan

Réalisation

Direction de la Communication
Service de l'Édition et des Langues
& Studio Création

Contact

Service de l'Afrique et du Développement
S3A-1466
75049 Paris Cedex 01
secretariat-ad-ut@banque-france.fr

Impression

Navis

Dépôt légal

Novembre 2024
ISSN 3001-1043 (En ligne)
ISSN 2743-9151 (Imprimé)

Internet

<https://www.banque-france.fr/fr/parteneriat-afrique-france>



www.banque-france.fr

