

COOPÉRATIONS MONÉTAIRES AFRIQUE-FRANCE

Rapport économique
et financier 2024
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 2024
sur la CEMAC, l'UEMOA
et l'Union des Comores

Le rapport annuel 2024 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. L'année 2024 a notamment été marquée par une stabilisation de la croissance en Afrique subsaharienne, ainsi que par la poursuite du repli de l'inflation dans cette région, dans un contexte toutefois de réduction de l'aide publique internationale et de persistance de troubles sécuritaires.

Trois articles thématiques sont consacrés aux enjeux et défis du continent africain (chapitre 2). Les deux premiers, produits par des économistes de la Banque de France, traitent respectivement des perspectives de financement des pays africains et à faible revenu et des éléments explicatifs des écarts de taux d'emprunt dans l'UEMOA. Le troisième article, rédigé par un économiste de la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), porte sur le développement de l'intelligence artificielle en Afrique.

Le rapport est de plus 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 a pour objet les déterminants des coûts d'emprunt des États membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique. Pour sa part, la Ferdi présente ses travaux consacrés aux écarts d'effort fiscal en Afrique subsaharienne et aux marges que ces écarts peuvent dégager pour le financement du développement.

Nous tenons à remercier chaleureusement la BCEAO, la BEAC et la Banque centrale des Comores (BCC) pour la fourniture de leurs données économiques et financières les plus récentes et, plus généralement, pour leur précieuse collaboration dans l'élaboration de ce rapport. En complément, une base de données du rapport annuel est mise à la disposition du public sur le site de la Banque de France¹. Les articles des rapports annuels sont également directement accessibles en ligne.

Je vous en souhaite une excellente lecture.

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

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	9
❶ PANORAMA DE LA SITUATION EN AFRIQUE EN 2024	17
1 Une croissance de l'activité économique fragile et hétérogène en Afrique	18
2 Les réponses budgétaires et de politique monétaire	20
3 Des financements externes insuffisants au regard des besoins de financement de l'Afrique subsaharienne	22
4 L'intégration régionale	25
Le point de vue de la Ferdi	31
❷ ENJEUX ET DÉFIS	39
1 Perspectives de financement en Afrique et dans les pays à faible revenu	41
2 Éléments explicatifs des <i>spreads</i> souverains en UEMOA	51
3 Essor de l'intelligence artificielle en Afrique : opportunités et défis	63
❸ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA	73
1 Une dynamique économique renforcée	75
2 La politique monétaire : stabilité des taux directeurs en 2024 et premier assouplissement en juin 2025	79
3 Un système financier résilient mais vulnérable	81
4 Les enjeux de l'intégration régionale ouest-africaine	85
Le point de vue de la BCEAO	87
Annexe : Principales données économiques et financières	89
❹ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA CEMAC	97
1 En 2024, la CEMAC affiche une croissance économique encore modérée et des défis structurels persistants	99
2 Une baisse de l'inflation en 2024 soutenue par une politique monétaire toujours restrictive	103
3 Le secteur financier reste fragile en CEMAC malgré sa rentabilité	106
4 L'intégration régionale progresse et la convergence macroéconomique s'améliore légèrement en 2024	109
Annexe : Principales données économiques et financières	113
❺ LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UNION DES COMORES	121
1 L'activité économique continue de progresser malgré l'accroissement des fragilités structurelles	123
2 La BCC a maintenu une politique monétaire restrictive en raison d'une désinflation toujours trop lente	125
3 Le système bancaire comorien demeure fragile et fragmenté	127
4 Les finances publiques comoriennes se dégradent en raison d'une inflexion dans la collecte des recettes budgétaires	128
Annexe : Principales données économiques et financières	129

ANNEXES

Principales données économiques et financières

UEMOA 89

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

CEMAC 113

- 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 129

- 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 : La coopération régionale dans le Bassin du lac Tchad : des besoins urgents de financement dans un contexte de vulnérabilité climatique et sécuritaire	27
Encadré 2 : L'USAID, une agence qui était centrale dans la politique extérieure des États-Unis	43
Encadré 3 : Quels enseignements de la 4 ^e Conférence internationale sur le financement du développement (FfD4) ?	47
Encadré 4 : Les récentes opérations de reprofilage de dettes domestiques en zone CEMAC	102

Sigles et abréviations

135

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 2025 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 plusieurs chocs successifs depuis 2020, l'économie mondiale continue de faire preuve de résilience, avec une croissance restée à 3,3 % en 2024. L'inflation globale a poursuivi sa baisse, passant en moyenne annuelle de 6,7 % en 2023 à 5,8 % en 2024, et devrait s'établir à 4,2 % en 2025. Cette désinflation bénéficie surtout aux pays avancés, où la hausse des prix à la consommation a reculé de 2 points de pourcentage (pp), pour atteindre 2,6 % en 2024. Dans les pays émergents et en développement, le ralentissement est plus progressif : l'inflation passerait de 8,2 % en 2023 à 7,9 % en 2024, avant de se modérer plus nettement, pour atteindre 5,3 % en 2025. Depuis juin 2024, les principales banques centrales des pays avancés ont amorcé une baisse de leurs taux directeurs. L'assouplissement des conditions monétaires mondiales qui en a découlé a contribué à alléger la pression sur les pays émergents, favorisant l'appréciation de leurs monnaies par rapport au dollar et une amélioration des conditions financières. Les flux de capitaux vers les économies émergentes se sont redressés, et, après près deux ans d'inactivité, l'année 2024 marque le retour des pays africains sur le marché des euro-obligations.

La multiplication des attaques des Houthis en mer Rouge, depuis octobre 2023, a désorganisé les chaînes d'approvisionnement mondiales, réduisant de près de deux tiers le trafic du canal de Suez, dont une bonne partie a été redirigée vers le cap de Bonne-Espérance. La modification des itinéraires a entraîné un allongement des distances et des temps de transit, provoquant une hausse des coûts du fret qui a particulièrement touché les économies africaines, généralement très ouvertes et dépendantes du trafic maritime. Malgré ces perturbations, le commerce mondial a retrouvé une dynamique positive en 2024 : après une croissance atone en 2023 (+ 0,3 %), les échanges mondiaux en volume ont progressé de 3,7 % en 2024¹. Les flux d'investissements directs étrangers (IDE) entrants ont en revanche continué de reculer au niveau mondial (– 10,8 % en 2024, après – 1,8 % en 2023)². Toutefois, les IDE à destination de l'Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud) ont augmenté de 13 %. Enfin, l'aide publique au développement en provenance des pays membres du Comité d'aide au développement (CAD) a baissé de 7,1 %, accentuant les contraintes de financement pour les pays les plus vulnérables.

De nombreux pays africains ont continué de faire face à des chocs majeurs qui ont affecté leur économie.

En 2024, ils ont notamment été exposés à plusieurs événements météorologiques extrêmes. De mars à avril, une vague de chaleur sans précédent s'est abattue sur le Sahel, avec des températures atteignant des niveaux record. En Afrique de l'Ouest et en Afrique centrale, des pluies torrentielles ont affecté des millions de personnes. En septembre, la situation s'avérait particulièrement difficile au Tchad, où les inondations ont touché 1,9 million de personnes. Au Nigéria, des crues survenues à Maiduguri ont causé au moins 230 morts et le déplacement d'environ 600 000 personnes³. Le Niger et le Cameroun ont également subi d'importantes inondations, entraînant des pertes humaines et des déplacements massifs. Selon l'Organisation météorologique mondiale, la lutte contre les phénomènes climatiques extrêmes coûte chaque année aux pays africains entre 2 et 5 % de leur PIB, constituant ainsi un obstacle majeur au développement et freinant la réduction de la pauvreté. Bien que les financements internationaux consacrés à l'adaptation dans les pays en développement aient progressé, ils restent largement insuffisants par rapport aux besoins, qui sont estimés entre 187 et 359 milliards de dollars par an⁴.

Par ailleurs, les conflits et les troubles sociaux se sont intensifiés en Afrique subsaharienne, où près de la moitié des pays fragiles ou touchés par un conflit (PFC) dans le monde étaient localisés en 2024. Depuis le déclenchement du conflit au Soudan en avril 2023, plus de 1,3 million de réfugiés ont afflué vers les pays voisins, exerçant une forte pression sur les ressources sociales et budgétaires de pays comme la République centrafricaine, le Soudan du Sud et le Tchad⁵. Parallèlement, le conflit dans l'est de la République démocratique du Congo menace de déstabiliser davantage la région. Cette insécurité croissante alimente une hausse des dépenses militaires, qui représentent désormais une part significative des budgets publics dans certains pays (Burkina Faso, Burundi, Togo), au détriment des investissements dans les secteurs

1 Cnuced, « Mise à jour sur le commerce mondial (mars 2025) : le rôle des droits de douane dans le commerce international ».

2 Cnuced, Rapport sur l'investissement dans le monde 2025 : investissement international dans l'économie numérique.

3 Organisation météorologique mondiale, État du climat en Afrique 2024.

4 Programme des Nations unies pour l'environnement, Rapport 2024 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière d'adaptation aux changements climatiques.

5 FMI (2025), Perspectives économiques régionales. Notes – Au bord du gouffre : la fragilité et les conflits en Afrique subsaharienne, avril.

essentiels au développement (éducation, santé, adaptation au changement climatique). De plus, la crise climatique et la crise sécuritaire s'alimentent mutuellement, créant un cercle vicieux où chacune exacerbe les effets de l'autre. D'une part les conflits, en détériorant les infrastructures et en détournant les ressources publiques, affaiblissent la résilience institutionnelle et limitent la capacité d'adaptation aux chocs climatiques. En conséquence, les catastrophes naturelles dans les PFC sont non seulement plus fréquentes, mais aussi plus meurtrières : le nombre de morts causées par ces dernières dans les PFC en Afrique subsaharienne est 64 % plus élevé que dans les autres pays de la région. D'autre part ces catastrophes, en mettant à rude épreuve des ressources déjà limitées, déstabilisent les moyens de subsistance, accentuent les pressions sur les pouvoirs publics et exacerbent les tensions sociales et les situations de conflit. La montée des défis communs – notamment sécuritaires et climatiques – dans un environnement marqué par la baisse de l'aide publique au développement renforce le besoin de coopération régionale et de dialogue avec les partenaires internationaux.

La croissance du PIB réel pour les pays de l'espace des coopérations monétaires Afrique-France (CMAF) s'est établie à 5,1 % en 2024, après 4,1 % en 2023.

Toutefois, cette reprise masque une disparité importante et persistante entre la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). Alors que le PIB a progressé de 6,3 % en UEMOA, il n'a augmenté que de 2,9 % en CEMAC. L'écart de croissance s'est ainsi légèrement accru par rapport à 2023, atteignant 3,4 points de pourcentage (pp), contre 3,2 pp. Les pays exportateurs de pétrole (cinq sur six en CEMAC) ont néanmoins bénéficié d'une stabilisation de l'activité pétrolière – après la forte baisse de 2023 – et d'une poursuite de la dynamique positive des secteurs non pétroliers. Dans l'Union des Comores, l'activité économique est restée relativement stable, à 3,4 % en 2024, contre 3,1 % en 2023. Quant au PIB par habitant, il a reculé de 0,2 % en 2024 en CEMAC, contre une croissance de 3,3 % en UEMOA et de 1,5 % en Union des Comores.

Le déficit de la balance courante des pays de l'espace des CMAF s'est réduit à 3,8 % du PIB en 2024, contre 6,2 % en 2023. En UEMOA, le déficit de la balance courante s'est réduit à 5,9 % du PIB, contre 9,4 % en 2023. Cette amélioration s'explique principalement par celle

Taux de croissance du PIB

(en %)

	2021	2022	2023	2024
Monde	6,6	3,8	3,5	3,3
Afrique subsaharienne	3,8	4,4	3,7	4,1
Pays exportateurs de pétrole	1,4	4,1	2,9	3,9
Pays importateurs de pétrole	5,6	4,4	3,7	4,5
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	4,5	4,6	4,1	5,1
CEMAC	1,8	3,2	2,0	2,9
UEMOA	6,0	5,5	5,2	6,3
Union des Comores	2,2	2,6	3,1	3,4

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

Croissance de la population totale

(en %)

	2021	2022	2023	2024
Monde	0,8	0,9	0,9	1,0
Afrique subsaharienne	2,5	2,5	2,5	2,4
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	2,8	2,7	2,8	2,9
CEMAC	2,8	2,6	3,1	3,4
UEMOA	2,7	2,7	2,7	2,6
Union des Comores	2,0	2,0	1,9	1,9

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

Croissance du PIB constant par habitant

(en %)

	2021	2022	2023	2024
Monde	5,5	2,5	2,0	1,9
Afrique subsaharienne	1,7	1,2	0,1	0,9
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	1,6	2,5	1,2	2,1
CEMAC	- 0,7	2,3	- 0,8	- 0,2
UEMOA	3,0	2,7	2,3	3,3
Union des Comores	0,7	0,8	1,1	1,5

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

de la balance des biens et services – avec la progression significative des exportations de pétrole (+ 57,7 %), de cacao (+ 30,0 %), de caoutchouc (+ 23,5 %) et d'or (+ 12,3 %) –, en lien avec une orientation favorable des cours internationaux. En CEMAC, le compte courant est revenu à l'équilibre en 2024, après avoir enregistré un déficit

Solde des transactions courantes, dons inclus

(en % du PIB)

	2021	2022	2023	2024
Afrique subsaharienne	- 0,7	- 2,0	- 2,4	- 1,5
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	- 2,5	- 3,4	- 6,2	- 3,8
CEMAC	3,5	7,9	- 0,4	0,0
UEMOA	- 5,9	- 9,9	- 9,4	- 5,9
Union des Comores	- 0,3	- 0,4	- 1,3	- 1,8

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

de 0,4 % du PIB en 2023 – une première depuis 2017, année où cette zone a fait face à une forte baisse de ses revenus pétroliers, à la suite du choc pétrolier de 2014. Cette évolution reflète principalement la hausse des recettes d'exportations de cacao, de café et de coton, augmentation partiellement compensée par la baisse des recettes pétrolières. Enfin, dans l'Union des Comores, le déficit de la balance courante s'est creusé pour atteindre 1,8 % du PIB en 2024, contre 1,3 % un an plus tôt. Cette dégradation s'explique principalement par une baisse des exportations de biens (- 5,1 %), elle-même liée à la baisse de la production agricole, cette dernière étant due aux mauvaises conditions climatiques.

En UEMOA, comme en CEMAC, l'inflation a poursuivi sa baisse en 2024. Dans la zone ouest-africaine, elle s'est établie à 3,5 % en moyenne annuelle, contre 3,7 % en 2023. Cette évolution reflète notamment la détente des prix des denrées alimentaires importées et de l'énergie. Toutefois, la forte hausse des prix des céréales – liée à une campagne agricole 2023-2024 moins favorable et à des perturbations logistiques dues à l'insécurité – a atténué cette tendance, en particulier dans les pays du Sahel, où l'inflation a nettement accéléré, notamment au Niger (+ 9,1 %, contre + 3,7 %), au Burkina Faso (+ 4,2 %, contre + 0,7 %) et au Mali (+ 3,2 %, contre + 2,1 %). Dans la CEMAC, les prix à la consommation ont progressé de 4,1 % en 2024, contre 5,6 % en 2023. Cette désinflation a concerné la plupart des secteurs, à l'exception des transports en raison des baisses de subventions aux carburants dans plusieurs pays. Malgré cette amélioration, l'inflation demeure supérieure à la norme communautaire de 3 % et présente des écarts importants entre pays, allant de 1,2 % au Gabon à 5,7 % au Tchad. Au total, sur les 15 pays des CMAF, onze ont affiché une inflation supérieure au plafond de 3 % en moyenne annuelle⁶. Comme pour les

autres pays en développement, la baisse de l'inflation demeure plus lente que dans les économies avancées.

En 2024, en réponse au contexte inflationniste, les banques centrales des pays des CMAF ont conservé une orientation restrictive de leur politique monétaire.

La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) et la Banque centrale des Comores (BCC) ont ainsi maintenu leurs taux directeurs inchangés tout au long de l'année. Alors que certaines économies avancées – profitant d'un reflux plus rapide de l'inflation – ont amorcé dès le second semestre 2024 un cycle de baisse des taux, les banques centrales des pays des CMAF ont choisi d'attendre des données d'inflation alignées sur leurs objectifs, avant d'entamer une telle inflexion. Cette approche prudente a soutenu un reflux de l'inflation. Ce n'est qu'en 2025, encouragées par des projections d'inflation inférieures au seuil de convergence communautaire de 3 % – soit 2,8 % en moyenne annuelle en CEMAC et 2,2 % en UEMOA –, qu'elles ont engagé leurs premiers mouvements d'assouplissement monétaire. La BEAC a ainsi abaissé son taux directeur de 50 points de base (pdb) en mars 2025, le ramenant à 4,5 %, suivie par la BCEAO, qui a réduit le sien de 25 pdb en juin, à 3,25 %.

Le déficit budgétaire moyen des pays des CMAF a baissé en 2024, mais cette évolution masque d'importantes disparités entre les pays, notamment entre ceux qui exportent et ceux qui importent des hydrocarbures.

Inflation

(moyenne annuelle, en %)

	2021	2022	2023	2024
Monde	4,7	8,7	6,7	5,8
Afrique subsaharienne	12,4	16,1	19,4	20,3
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	2,9	6,7	4,4	3,7
CEMAC	1,6	5,5	5,6	4,1
UEMOA	3,6	7,4	3,7	3,5
Union des Comores	0,1	12,4	9,0	5,1

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

⁶ L'objectif d'inflation annuelle des banques centrales est toutefois légèrement différent entre l'UEMOA et la CEMAC. La BCEAO a en effet fixé un objectif cible qui est compris entre 1 et 3 %, tandis que le Comité de politique monétaire de la BEAC a fixé un plafond à 3 %.

En UEMOA, les déficits budgétaires se sont réduits, passant de 6,2 % du PIB en moyenne en 2023 à 5,1 % en 2024. Ce repli s'explique à la fois par le dynamisme de l'activité économique dans la région – qui a permis une hausse des recettes budgétaires (+ 10,2 %) – et par des efforts de consolidation budgétaire ayant permis de ralentir le rythme de progression des dépenses publiques (+ 3,4 %, après + 17,6 % en 2023). La pression fiscale demeure globalement stable et encore trop faible, à 14,3 % du PIB (contre un objectif de 20 % fixé par les gouvernements). Les dynamiques fiscales nationales demeurent hétérogènes, avec des taux compris entre 7 % au Niger (– 1,2 pp sur un an) et 18,6 % au Burkina Faso (+ 0,6 pp sur un an). En CEMAC, le recul des recettes pétrolières (– 18,0 %) est le principal élément qui explique le déficit budgétaire enregistré en 2024 (– 0,5 % du PIB), après un excédent de 0,7 % du PIB en 2023. Bien que la hausse des recettes non pétrolières (+ 19,7 %) ait partiellement atténué l'impact de cette baisse, les dépenses publiques ont continué de croître, portées par l'augmentation des dépenses en capital (+ 13,8 %) destinées à financer les investissements en infrastructures. En Union des Comores, le déficit budgétaire s'est creusé en 2024, passant de 1,1 % à 1,7 % du PIB. Cette détérioration résulte d'une moindre hausse des recettes publiques (+ 5,1 %, après + 16,7 % en 2023) combinée à la poursuite de la hausse des dépenses totales (+ 9,9 %), portées par les dépenses courantes (+ 12,3 %).

Le ratio de dette publique rapportée au PIB a enregistré une légère baisse en 2024, pour s'établir à 57,4 % dans les pays des CMAF. Cette évolution est principalement due au recul de l'endettement public au sein de la CEMAC : il y a diminué de 4 pp, passant de 51,3 % du PIB en 2023 à 47,3 % en 2024. À l'inverse, la dette publique des pays de l'UEMOA a légèrement augmenté, pour s'établir autour de 63 % du PIB en 2024 (+ 1 pp)⁷. Parallèlement, le coût total lié au service de la dette en UEMOA s'est accru de près de 19 %, pour s'établir autour de 61 % des recettes fiscales, contre 56,6 % en 2023. En Union des Comores, le ratio de dette publique rapportée au PIB est resté stable, à 28,4 % du PIB.

Les secteurs bancaires de l'UEMOA et de la CEMAC ont poursuivi leur rebond, mais dans un contexte de forte exposition des banques aux États. En 2024, la taille des bilans et le produit net bancaire (PNB) ont augmenté de respectivement 9,3 % et 3,4 % en UEMOA, et de 11,5 % et 9,4 % en CEMAC. Ces progressions masquent toutefois des vulnérabilités persistantes, notamment en matière

Solde budgétaire, dons inclus

(en % du PIB)

	2021	2022	2023	2024
Afrique subsaharienne	- 4,6	- 4,1	- 3,8	- 3,8
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	- 4,4	- 3,9	- 3,7	- 3,5
CEMAC	- 1,3	2,7	0,7	- 0,5
UEMOA	- 6,1	- 7,7	- 6,2	- 5,1
Union des Comores	- 2,3	- 1,7	- 1,1	- 1,7

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 %)

	2021	2022	2023	2024
Afrique subsaharienne	51,9	52,6	57,3	59,1
Coopérations monétaires Afrique-France (CMAF)	57,4	56,3	58,1	57,4
CEMAC	60,6	51,5	51,3	47,3
UEMOA	55,8	59,2	62,0	63,0
Union des Comores	31,1	30,3	28,5	28,4

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

d'exposition des banques au risque souverain. Si l'exposition des banques de l'UEMOA s'est stabilisée à 34,3 % en 2024, celle des banques de la CEMAC a considérablement augmenté et est susceptible de rendre le secteur bancaire vulnérable à une éventuelle crise souveraine de liquidité d'un ou plusieurs États de la zone. En CEMAC, le financement des États par le système bancaire a fortement augmenté, passant de 509 milliards XAF en 2011 à 5 752 milliards en 2024, soit une multiplication par plus de onze en treize ans.

La situation prudentielle des banques des pays des CMAF ne s'est que marginalement améliorée en 2024, plusieurs établissements continuant de faire face à des difficultés. En UEMOA, le taux de créances en souffrance a légèrement reculé, passant de 9,2 % en 2023 à 8,5 % en 2024. Le ratio de solvabilité global s'est établi à 14,7 % dans la région, soit un niveau supérieur à l'exigence réglementaire fixée à 11,5 %. Toutefois, la proportion de

7 La situation budgétaire du Sénégal est en cours d'évaluation compte tenu des déclarations erronées importantes des déficits budgétaires et de la dette publique (FMI, communiqué de presse, n° 25/77, 26 mars 2025).

Taux bruts de créances en souffrance

(en %)

	2022	2023	2024
CEMAC	18,5	16,0	16,2
UEMOA	8,8	9,2	8,5
Union des Comores	13,9	13,9	13,6

Sources : BCEAO, BEAC et BCC.

Taux nets de créances en souffrance

(en %)

	2022	2023	2024
CEMAC	7,9	4,7	5,1
UEMOA	3,3	3,8	3,5
Union des Comores	6,0	6,2	6,9

Sources : BCEAO, BEAC et BCC.

banques conformes s’est réduite, de 87,6% en 2023 à 85,5 % en 2024. À l’inverse, en CEMAC, la qualité des portefeuilles s’est légèrement détériorée, avec un taux brut de créances en souffrance en hausse de 16,0 % à 16,2 %. La situation des fonds propres y demeure préoccupante ; 40,0 % des banques ne disposent pas d’un niveau suffisant pour satisfaire l’ensemble des ratios prudentiels, et 16,4 % (soit neuf banques) présentent un ratio de fonds propres nets inférieur au niveau minimum fixé à 10,5 %.

Les pays des CMAF ont continué de bénéficier de l’appui financier du FMI. L’ensemble des pays de l’UEMOA a bénéficié de programmes avec le FMI en 2024. Le Niger a vu les décaissements reprendre après une suspension temporaire consécutive au coup d’État de juillet 2023, et cette reprise s’est accompagnée d’une prolongation d’un an de la facilité élargie de crédit (FEC). En revanche, les décaissements en faveur du Sénégal ont été suspendus à l’automne 2024, à la suite des déclarations erronées importantes des déficits budgétaires et de la dette publique. En CEMAC, seuls deux pays bénéficient encore de programmes du FMI avec financement. Il s’agit de la République centrafricaine et du Tchad (depuis août 2025 pour ce dernier). Le programme du FMI en faveur du Gabon a expiré à l’été 2024, et ceux du Congo et du Cameroun sont arrivés à leur terme, respectivement, en mars et en juillet 2025. Aucun programme n’a été conclu en Guinée équatoriale depuis fin décembre 2022. De son côté, l’Union des Comores bénéficie d’un programme du FMI au titre de la FEC depuis juin 2023.

L’activité économique des pays des CMAF devrait évoluer de manière contrastée en 2025, tandis que l’inflation s’établirait en dessous des seuils communautaires en UEMOA comme en CEMAC. Les perspectives de croissance apparaissent favorables en UEMOA et dans l’Union des Comores, mais plus moroses en CEMAC. Selon la BCEAO, le PIB de l’UEMOA devrait progresser de 6,8 %, porté principalement par le dynamisme des secteurs secondaire et tertiaire. L’industrie devrait être dynamisée par la hausse attendue de la production dans les nouveaux sites gaziers et pétroliers achevés notamment au Sénégal en 2024. En revanche, la BEAC prévoit en CEMAC un ralentissement de la croissance, attendue à 2,4 % en 2025, sous l’effet d’une contraction du secteur pétrolier (– 2,7 %). La résilience des secteurs non pétroliers, dont la croissance resterait stable, à 3,5 %, ne suffirait pas à compenser le repli de l’activité extractive. Enfin, la BCC prévoit une légère accélération de la croissance aux Comores, qui atteindrait 3,9 %, soutenue par l’augmentation de l’investissement public. 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 4,1 %, mais également à la croissance démographique des pays des CMAF en 2024, comprise entre 1,9 % et 3,4 % (2,7 % en moyenne). L’inflation en moyenne annuelle devrait repasser sous le plafond communautaire de 3 % en 2025, après trois années de tensions inflationnistes, pour s’établir à 2,8 % en CEMAC et 2,2 % en UEMOA. Elle resterait ainsi nettement inférieure à celle qui est prévue par le FMI pour l’Afrique subsaharienne, estimée à 13,1 % en 2025.

Si la BCEAO prévoit, pour l’UEMOA, une poursuite de la réduction des déséquilibres budgétaire et externe, la position budgétaire de la CEMAC resterait globalement stable malgré une dégradation de sa situation extérieure liée à la baisse des cours du pétrole. Ces prévisions restent toutefois exposées à des risques de chocs adverses majeurs, notamment climatiques ou sécuritaires, susceptibles d’amputer des marges de manœuvre budgétaires déjà limitées, dans un contexte de recul de l’aide publique au développement et de durcissement des conditions de financement, tant sur les marchés internationaux que, dans une moindre mesure, au niveau local.



PANORAMA DE LA SITUATION EN AFRIQUE EN 2024

1 | UNE CROISSANCE DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE FRAGILE ET HÉTÉROGÈNE EN AFRIQUE

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

Principaux indicateurs économiques

	2023	2024	2025 ^{a)}
Taux de croissance du PIB réel (en %)			
Afrique du Nord	3,8	2,8	4,4
Afrique subsaharienne	3,7	4,1	4,1
dont exportateurs de pétrole	2,9	3,9	3,7
dont importateurs de pétrole	3,7	4,5	4,7
Monde ^{b)}	3,5	3,3	3,2
Inflation ^{c)} (en %)			
Afrique du Nord	17,5	20,3	13,0
Afrique subsaharienne	19,4	20,3	13,1
dont exportateurs de pétrole	20,7	27,5	20,3
dont importateurs de pétrole	13,3	9,7	7,4
Solde des paiements courants (en % du PIB)			
Afrique du Nord	0,7	- 3,1	- 3,7
Afrique subsaharienne	- 2,4	- 1,5	- 1,7
dont exportateurs de pétrole	1,3	4,4	2,5
dont importateurs de pétrole	- 4,3	- 4,2	- 3,9

a) Prévision FMI.
b) Perspectives de l'économie mondiale.
c) Variation de l'indice des prix à la consommation en moyenne annuelle.
Source : FMI (Perspectives économiques régionales et Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2025).

En Afrique subsaharienne, la croissance s'est renforcée pour atteindre 4,1 % en 2024, contre 3,7 % en 2023. Cette accélération a été portée principalement par le dynamisme de l'investissement public et les exportations de produits de base, dans un contexte de hausse des cours de la majorité des matières premières exportées. L'augmentation du rythme de croissance a concerné aussi bien les pays exportateurs de pétrole (+ 1 point de pourcentage, pp), notamment le Nigéria, que les pays non pétroliers (+ 0,8 pp). L'activité en Afrique du Sud, première économie du continent, demeure toutefois atone (ayant crû de 0,5 %).

En revanche, l'activité économique s'est ralentie en Afrique du Nord, en raison du repli de la production pétrolière et des conflits persistants dans la région. La croissance s'est établie à 2,8 %, contre 3,8 % en 2023,

et a plus particulièrement ralenti en Égypte (– 1,4 pp, à 2,4 %), sous l'effet du conflit à Gaza et des attaques des rebelles houthis en mer Rouge, ainsi qu'en Algérie (– 0,4 pp, à 3,7 %), en raison de la baisse de la production pétrolière. Le PIB a par ailleurs progressé de 1,9 % en Lybie en 2024 (après une croissance de 10,2 % en 2023), à la suite des blocages pétroliers imposés par les autorités de l'Est entre août et octobre.

La croissance économique en Afrique subsaharienne (ASS) reste insuffisante pour induire une réduction significative de l'extrême pauvreté. En 2024, la hausse du revenu par habitant s'est établie à 0,9 %, une nette amélioration par rapport au 0,1 % enregistré en 2023 ¹, la hausse atteignant 6 % en UEMOA et 1 % en CEMAC. Mais le PIB par habitant en ASS reste encore légèrement en dessous du niveau de 2019 (– 1 %). Les effets de la crise de la Covid-19 sur le PIB par tête n'ont pas encore été totalement absorbés, et une croissance économique forte et durable paraît nécessaire pour abaisser la pauvreté et atteindre les Objectifs de développement durable (ODD).

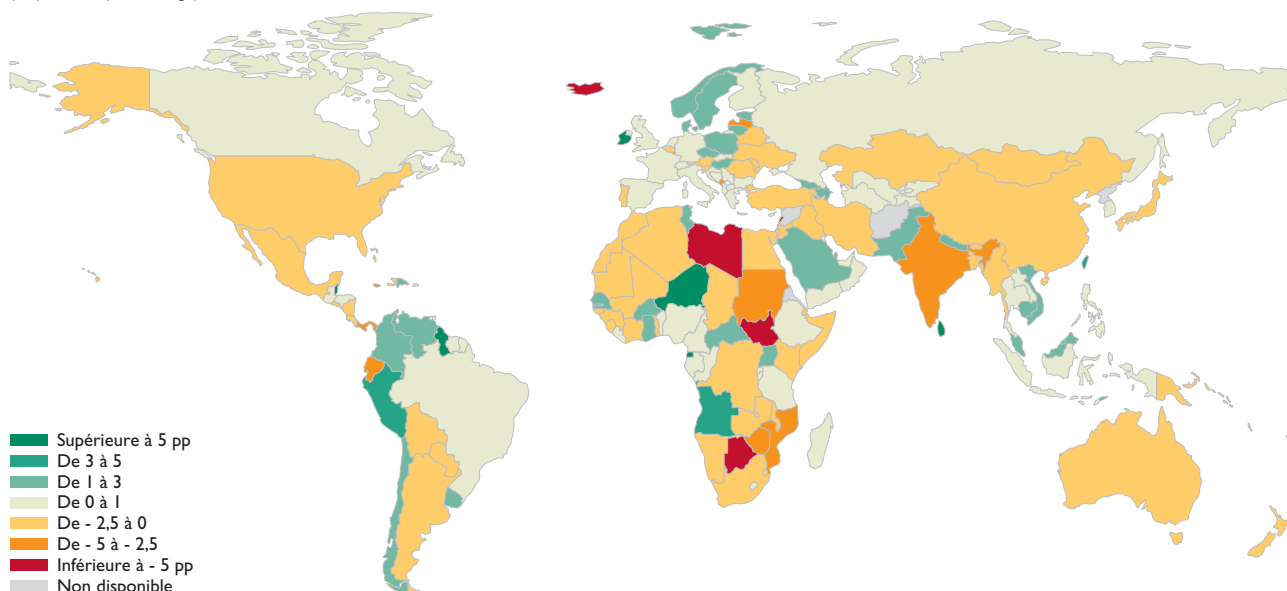
L'évolution des cours des principales matières premières échangées ² par l'UEMOA et la CEMAC a été hétérogène. Les cours du cacao et du café ont atteint des sommets historiques en 2024, avec des hausses de, respectivement, + 123,4 % et + 68 % en un an, principalement en raison de perturbations dans la chaîne d'approvisionnement, de mauvaises conditions météorologiques et d'une demande soutenue. Cette tendance s'est toutefois inversée au premier semestre de 2025, avec des reculs de 18,6 % pour le cacao et de 17,0 % pour le café, sous l'effet d'un rebond de la production mondiale et d'une amélioration des conditions météorologiques. Quant aux cours du maïs (– 24,6 %), du sucre (– 13,1 %) et du coton (– 8,8 %), ils se sont repliés en 2024 en raison de la forte croissance de la production mondiale, une tendance qui s'est prolongée au premier semestre de 2025.

Les prix du pétrole ont reculé de 2,3 % sur un an, prolongeant la baisse amorcée en 2023. Ce repli s'explique par une production soutenue des pays hors OPEP+ (notamment les États-Unis), qui a plus que compensé la réduction de production décidée par l'OPEP+ et les effets

1 Banque mondiale (2025), *Africa's Pulse*, vol. 31, avril.
2 Matières premières importées ou exportées.

Différence de taux de croissance entre 2024 et 2023

(en points de pourcentage)



Sources : FMI (Perspectives de l'économie mondiale, avril 2025), calculs et élaboration Banque de France.

géopolitiques des conflits au Moyen-Orient³. En 2025, la volatilité des cours devrait demeurer élevée, du fait de perspectives économiques mondiales incertaines, d'une demande mondiale modérée et de fortes perturbations géopolitiques.

Le cours de l'or a augmenté de 22,9 % sur un an et a poursuivi sa hausse au premier semestre 2025, atteignant un pic historique de 3 500 dollars l'once en avril 2025, ce métal constituant une valeur refuge en période d'incertitudes internationales.

Les tensions inflationnistes sont demeurées globalement élevées en 2024, malgré un fléchissement observé dans plusieurs pays. Le nombre d'économies africaines enregistrant une inflation à deux chiffres a reculé, passant de 19 en 2022 à 15 en 2024, reflétant les effets conjugués de la baisse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, ainsi que la mise en œuvre de politiques de stabilisation macroéconomique. Néanmoins, l'inflation annuelle moyenne a atteint, selon le Fonds monétaire international (FMI), 20,3 % en Afrique du Nord (contre 17,5 % en 2023) et 20,3 % en Afrique subsaharienne (contre 19,4 %). Cette progression s'explique par la hausse des prix alimentaires et la dépréciation des monnaies locales, qui ont généré une hausse des

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

	Variation 2024/2023	Variation juin 2025/décembre 2024
Produits alimentaires (le kilogramme)		
Cacao	123,4	- 18,6
Café robusta	68,0	- 17,0
Huile d'arachide	- 11,7	0,4
Huile de palme	8,7	- 21,4
Sucre	- 13,0	- 15,1
Maïs	- 24,5	- 3,4
Riz thaï	6,1	- 20,5
Blé	- 10,5	4,4
Produits agricoles à usage industriel		
Coton	- 8,8	- 1,8
Caoutchouc	26,8	- 32,5
Bois sapelli (le m ³)	0,0	10,1
Produits industriels et miniers		
Or (la tonne)	22,9	26,6
Pétrole brut (le baril)	- 2,4	- 3,4
Uranium (la livre)	42,9	12,1

Note : Variation du prix au kilogramme, sauf mention contraire.

Source : Banque mondiale (commodity price data).

3 OPEP, Organisation des pays exportateurs de pétrole. L'OPEP+ comprend, en plus des 13 pays membres de l'OPEP, une dizaine d'autres pays producteurs de pétrole.

pressions inflationnistes dans 16 pays, dont l'Égypte (33,3 %), le Nigéria (31,4 %), l'Éthiopie et l'Angola, parmi les principales économies du continent. La dépréciation marquée de nombreuses monnaies nationales a pu également contribuer à une hausse de l'inflation importée.

Les soldes extérieurs courants ont évolué de façon hétérogène en Afrique en 2024. En Afrique du Nord, le solde est passé d'un excédent de 0,7 % du PIB en 2023 à un déficit de 3,1 %, sous l'effet notamment de la baisse des cours du pétrole et des perturbations sur le canal de Suez. En Afrique subsaharienne, le déficit courant global s'est amélioré à - 1,5 % du PIB en 2024, contre - 2,4 % en 2023, notamment grâce à la hausse des cours de certains produits de base (cacao, café, or) et donc à une amélioration des termes de l'échange, ainsi qu'à la hausse de la production des pays exportateurs de pétrole.

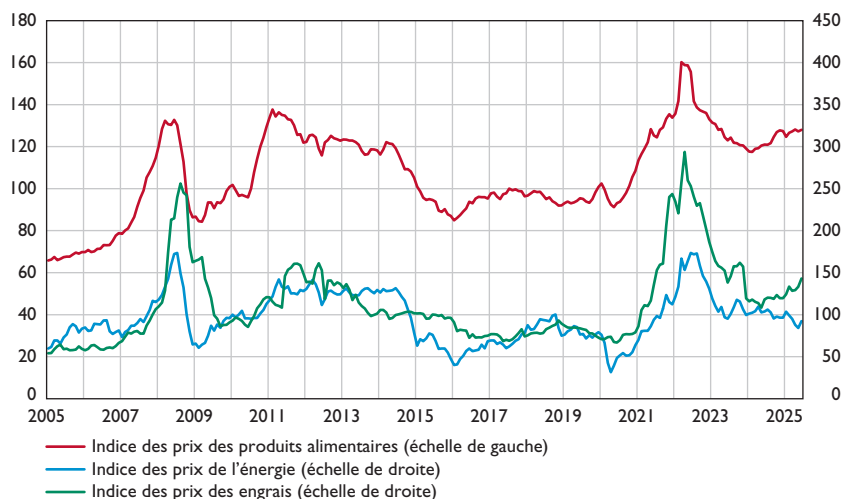
1|2 Des perspectives de croissance soumises à d'importants risques baissiers en 2025

En 2025, les perspectives de croissance en Afrique traduisent des dynamiques régionales divergentes, dans un contexte marqué par de fortes incertitudes.

En Afrique du Nord, la croissance devrait nettement se renforcer, atteignant 4,4 %, portée par un rebond marqué de l'activité en Libye, en Égypte et au Maroc. En Afrique subsaharienne (ASS), la croissance devrait rester stable, à 4,1 % en 2025, soit un niveau supérieur de 0,9 pp à la croissance mondiale. L'inflation baisserait légèrement en 2025, à 13,0 % en Afrique du Nord et à 13,1 % en ASS. Ce ralentissement proviendrait de la baisse des prix des produits de base et du maintien de politiques monétaires restrictives dans de nombreux pays. Les soldes extérieurs courants devraient se dégrader en 2025, pour s'établir à - 3,7 % du PIB en Afrique du Nord et à - 1,7 % en ASS, avant tout sous l'effet de la faiblesse des prix du pétrole, tandis que la faiblesse des prix des produits importés améliorerait légèrement les déficits courants des pays importateurs de pétrole.

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

(indice base 100 en 2014-2016 pour les produits alimentaires, base 2010 pour les engrais et l'énergie)



Notes : Indices en termes réels.

Dernières données de prix à fin juin 2025.

Sources : FAO (produits alimentaires), Banque mondiale (engrais et énergie).

Ces perspectives demeurent soumises à de fortes incertitudes, du fait de l'intensification des tensions commerciales, de la raréfaction de l'aide publique au développement, de la forte volatilité des prix des matières premières, et de possibles résurgences inflationnistes. Des chocs prolongés pourraient peser sur les performances économiques, exacerber les déséquilibres budgétaires et externes et, comme le souligne le FMI (*Perspectives de l'économie mondiale*, 2025), peser sur les réserves de change. Le maintien de réserves internationales suffisantes reste crucial pour renforcer la résilience face aux chocs externes et favoriser la stabilité macroéconomique et financière.

2| LES RÉPONSES BUDGÉTAIRES ET DE POLITIQUE MONÉTAIRE

2|1 Contrairement à l'Afrique du Nord, les déficits budgétaires se réduisent en Afrique subsaharienne, mais le service de la dette reste élevé

Les déficits budgétaires se sont dégradés en 2024 en Afrique du Nord, passant en moyenne de 4,8 % du PIB en 2023 à 9,4 % en 2024. En Égypte, les répercussions du conflit à Gaza, la baisse des recettes fiscales liées au canal de Suez et la hausse des coûts d'emprunt

ont pesé sur les finances publiques (7,1 %, contre 5,8 %) et alourdi les charges d'intérêts (+ 2 pp, à 9 % du PIB). La baisse des prix du pétrole, combinée au maintien de mesures de soutien budgétaires (subventions, salaires et transferts), a également contribué à une dégradation des soldes budgétaires en Lybie (– 25,1 % en 2024, contre + 8,2 % en 2023) et en Algérie (– 13,8 %, contre – 5,5 %).

En Afrique subsaharienne (ASS), les déficits budgétaires se sont globalement stabilisés à – 3,8 % du PIB en 2024. Cette stabilité masque une hétérogénéité dans la zone. Les déficits des pays pétroliers hors Nigéria se sont creusés (de 0,2 % à 0,9 % du PIB) en lien avec la baisse des cours, comme dans une moindre mesure ceux des autres pays riches en ressources naturelles (essentiellement extractives). Les déficits budgétaires des pays pauvres en ressources naturelles se sont en revanche stabilisés à – 4,7 % en moyenne. Le déficit budgétaire s'est enfin fortement réduit au Nigéria (– 1,5 pp, à – 1,6 % du PIB), grâce à d'importants efforts de collecte fiscale, avec une hausse du ratio recettes/PIB de 4,6 pp, pour atteindre 14,4 %⁴.

Si huit pays africains ont pu de nouveau accéder aux marchés financiers internationaux⁵, la plupart continuent de dépendre de leur marché financier intérieur pour satisfaire leurs besoins de financement.

Le développement des marchés financiers locaux constitue une dimension essentielle du développement des pays africains, mais le recours accru à ces marchés a, dans certains cas, pu contribuer à une hausse des taux d'intérêt internes, ainsi qu'à un raccourcissement des durées des titres émis, et accentuer l'exposition des bilans bancaires au risque souverain, potentiellement associée à des effets d'éviction du secteur privé. Le durcissement des conditions de financement mondiales et la baisse de l'aide publique au développement en 2025 devraient accroître les pressions sur les marchés intérieurs avec un risque de saturation face aux importants besoins en financement⁶.

Les dettes publiques des pays de l'ASS (hors Afrique du Sud et Nigéria) se sont globalement stabilisées en 2024, mais constituent une charge croissante pour les États. La forte progression de l'endettement public en ASS (hors Nigéria et Afrique du Sud), de 41,7 % du PIB sur la période 2011-2019 à 60,8 % en 2023, s'est interrompue en 2024 (57,6 %), grâce à la stabilisation globale tant des déficits budgétaires que du rythme de croissance. En revanche, la dégradation marquée des conditions de

financement a fortement alourdi le service de la dette, les paiements d'intérêts représentant plus de 12 %⁷ des recettes publiques pour le pays médian de l'ASS, contre 10,5 %⁸ en 2023. Dans un contexte de fortes incertitudes internationales et d'accès intermittent aux marchés internationaux, les risques de refinancement (« roll-over ») demeurent élevés, même si les émissions de titres internationaux, à hauteur de 13 milliards de dollars, ont atténué ces risques en 2024 pour les huit pays africains émetteurs de titres. La mise en œuvre du Cadre commun pour les traitements de dette soutenu par le G20 (« Common Framework ») a permis de parachever, en 2024, la restructuration des dettes du Ghana. Si plus 50 % des pays à faible revenu demeurent en risque élevé de surendettement ou en surendettement en mars 2025, les difficultés rencontrées peuvent être appréhendées au cas par cas et ne présentent pas, selon le FMI, de caractère systémique. Dans un contexte de vulnérabilités croissantes liées à la dette et de solutions de financement externe limitées, il est essentiel que les pays maintiennent leurs efforts de consolidation budgétaire pour renforcer la soutenabilité de leur dette publique.

2|2 Des politiques monétaires prudentes dans un contexte international incertain

La forte hétérogénéité des tensions inflationnistes et la montée des incertitudes favorisent une plus forte dispersion des politiques monétaires. En 2024, la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) a abaissé ses taux directeurs de 100 points de base (pdb), à 4,5 % fin 2024, puis a maintenu ses taux en 2025, face à une inflation persistante. Après une forte hausse des taux directeurs jusqu'en septembre 2023, la BCE a fortement abaissé son taux de refinancement principal à partir de fin mai 2024, de 235 pdb à fin juin 2025. Le maintien de fortes incertitudes concernant l'évolution des perspectives macroéconomiques mondiales rend plus difficile l'ancrage des anticipations de demande mondiale et laisse ouverte la possibilité de résurgences inflationnistes, compliquant la mise en œuvre des politiques monétaires menées par les pays africains.

4 FMI (2025), « Nigeria: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Nigeria », IMF Country Reports, n° 25/157, juillet.

5 Huit pays africains ont réussi à se financer sur les marchés obligataires internationaux en 2024. Cf. FMI (2025), Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne, avril.

6 Ibid.

7 Ibid.

8 FMI (2023), Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne, octobre.

Si les pressions sur les taux de change ont été globalement plus faibles qu'en 2023, notamment en raison de l'amélioration des comptes courants en ASS, les devises de plusieurs pays africains se sont nettement dépréciées.

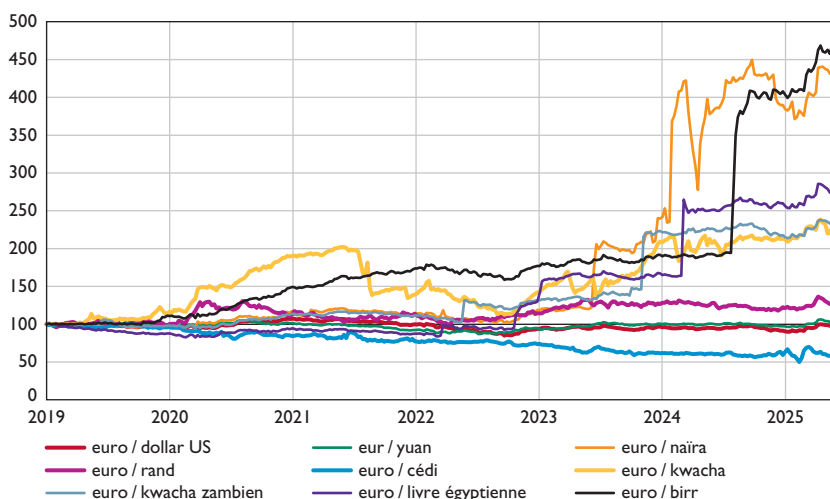
De nombreuses monnaies africaines, telles que le rand sud-africain et le kwacha zambien, n'ont que très peu fluctué par rapport à fin 2023. En revanche, la livre égyptienne a chuté (vis-à-vis de l'euro) de 53 % en glissement annuel, le birr éthiopien de 110 % et le naira de 60 %, dans des contextes de crises économiques et d'inflations élevées. Ces évolutions ont été accentuées par des réformes de libéralisation du marché des changes en Égypte et au Nigéria, avec la mise en place d'un taux de change unifié et, en Éthiopie, d'un régime de change flottant en juillet 2024. Si ces réformes ont aggravé la dépréciation à court terme, elles pourraient, à plus long terme, contribuer à une plus grande stabilité du marché des changes. La baisse globale des pressions sur les taux de change en Afrique en 2024 reflète d'ailleurs en partie la matérialisation progressive des bénéfices de ce type de réforme – le shilling kényan s'étant, par exemple, apprécié de 20 %⁹ sur l'année 2024. En revanche, les fluctuations de l'euro par rapport au dollar – l'euro constituant la principale référence pour les pays de l'UEMOA comme pour ceux de la CEMAC – ont été très faibles en moyenne annuelle (dépréciation de 7 % environ en glissement annuel).

L'orientation des politiques monétaires reflète l'hétérogénéité des tensions inflationnistes et, dans certains cas, des pressions sur le change.

Dans les pays où l'inflation est demeurée plus forte ou dans ceux qui sont confrontés à de fortes pressions sur le taux de change, les banques centrales ont relevé leurs taux directeurs : au Nigéria de 875 points de base (pdb) entre février et novembre 2024, en Zambie de 350 pdb entre février 2024 et mars 2025, en Angola de 150 pdb au cours du premier semestre de 2024, en Égypte de 800 pdb entre février et mars 2024 (avant de le réduire de 325 pdb au deuxième trimestre de 2025). À l'inverse, dans les pays où l'inflation baisse, les taux directeurs ont commencé à baisser en 2024. Ce fut le cas du Botswana, du Rwanda et de l'Afrique du Sud, qui les ont baissés de respectivement

Évolution des taux de change sur la période 2019-2025

(indice base 100 au 4 janvier 2019)



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

Source : Bloomberg.

50 pdb, 100 pdb, et 50 pdb¹⁰. L'assouplissement a eu lieu au premier semestre de 2025 dans d'autres zones ou pays, comme en Guinée, en CEMAC (– 50 pdb en mars) et en UEMOA (– 25 pdb en juin).

Les fortes incertitudes internationales pèsent en 2025 à la fois sur les perspectives de croissance, les risques de résurgence de l'inflation et la disponibilité des financements extérieurs (aide publique au développement [APD], flux de capitaux privés). Dans ce contexte, les autorités monétaires africaines doivent composer avec un environnement plus volatil et plus incertain, rendant les arbitrages de politique monétaire d'autant plus complexes.

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 ont fortement augmenté en 2024. Selon la

⁹ Banque mondiale (2025), *Africa's Pulse*, vol. 31, avril.

¹⁰ L'Afrique du Sud a enregistré une baisse supplémentaire de 50 pdb au premier semestre 2025.

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 bondi de 75 % en 2024, passant de 55 à 97 milliards de dollars US, portés par le mégaprojet de Ras El Hekma en Égypte¹¹. Hors Afrique du Sud, les flux à destination de l'Afrique subsaharienne ont progressé de 13 %, atteignant environ 44 milliards de dollars, soit 3 % des IDE mondiaux. Les Européens demeurent les principaux investisseurs étrangers en Afrique, avec en tête les Pays-Bas (70 milliards de dollars) et le Royaume-Uni (58 milliards), suivis des États-Unis (56 milliards), de la France (53 milliards) et de la Chine (42 milliards).

Les flux d'investissements directs internationaux vers l'Afrique en 2024 ont reflété des dynamiques contrastées selon les catégories d'investissement, révélant à la fois des tensions conjoncturelles et des réorientations structurelles.

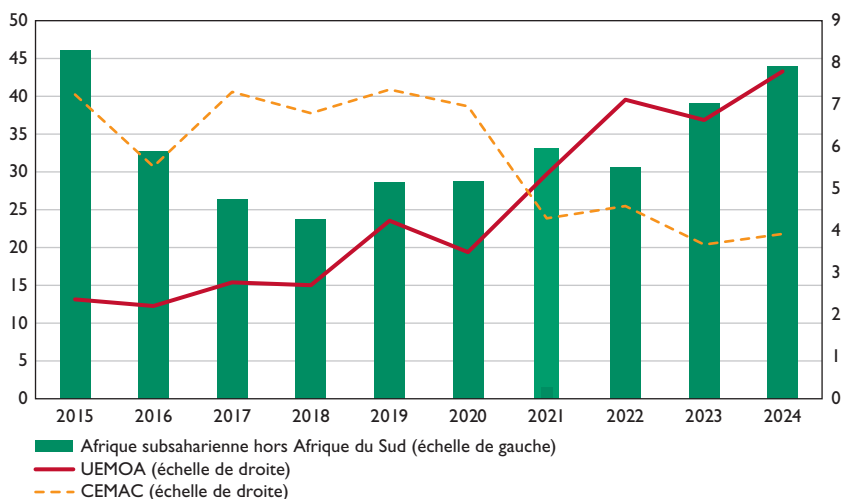
Les financements de projets d'infrastructure ont progressé de 15 %, portés par plusieurs mégaprojets, dont sept projets dépassant chacun 4 milliards de dollars. En revanche, les fusions-acquisitions transfrontalières ont enregistré un désinvestissement net de 1,5 milliard de dollars (après 9,5 milliards d'investissements nets en 2023), tandis que les annonces de projets d'installations nouvelles (dits *greenfield*) ont chuté de 36 %, pour s'établir à 113 milliards de dollars, chute essentiellement due au recul des annonces d'investissements dans l'électricité et le gaz (- 51 milliards).

L'accès des pays africains aux marchés internationaux s'est rétabli, après deux années d'interruption.

Le succès des émissions de la Côte d'Ivoire (2,6 milliards de dollars), du Bénin (750 millions) et du Kenya (1,5 milliard), largement sursouscrites, s'est poursuivi tout au long

Flux entrants d'investissements directs étrangers en Afrique subsaharienne

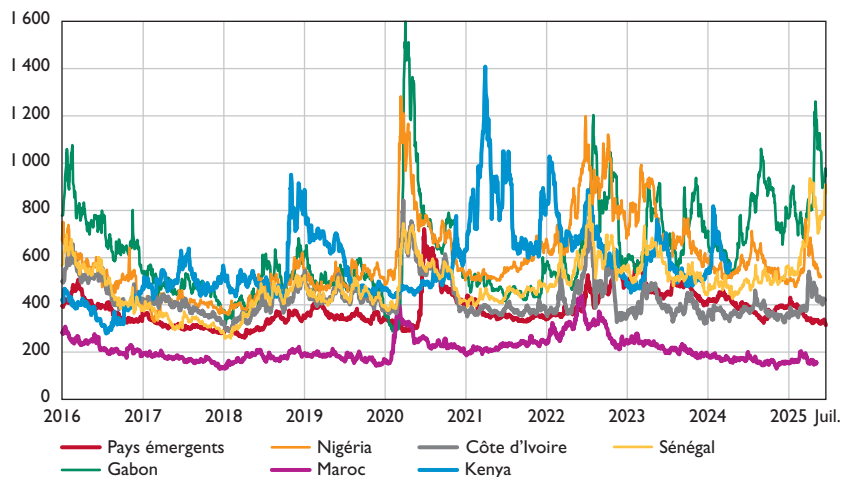
(en milliards de dollars)



Source : Cnuced.

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).

11 Ce projet de développement urbain prévoit la construction d'un hôpital, d'un hôtel, d'écoles, d'universités, de quartiers résidentiels, de stations touristiques, d'infrastructures de services publics, ainsi que d'autres lieux de loisirs et de divertissement dans la ville égyptienne de Ras El Hekma. Le projet est parrainé par Abu Dhabi Developmental Holding Company (ADQ) et le gouvernement égyptien. Son coût est estimé à 35 milliards de dollars. Le gouvernement conservera une participation de 35 %.

de l'année, avec des émissions du Sénégal en juin (750 millions), du Cameroun en juillet (550 millions) et du Nigéria en décembre (2,2 milliards). Au premier trimestre 2025, le Bénin a pu lever 500 millions de dollars, suivi en mars par la Côte d'Ivoire (1,75 milliard) et le Maroc (2 milliards). Les rendements des obligations souveraines des pays africains émises en 2024 ont terminé l'année à des niveaux supérieurs à ceux des émissions réalisées avant la pandémie¹².

3|2 Une hausse marquée des transferts de fonds de la diaspora à destination de l'ASS

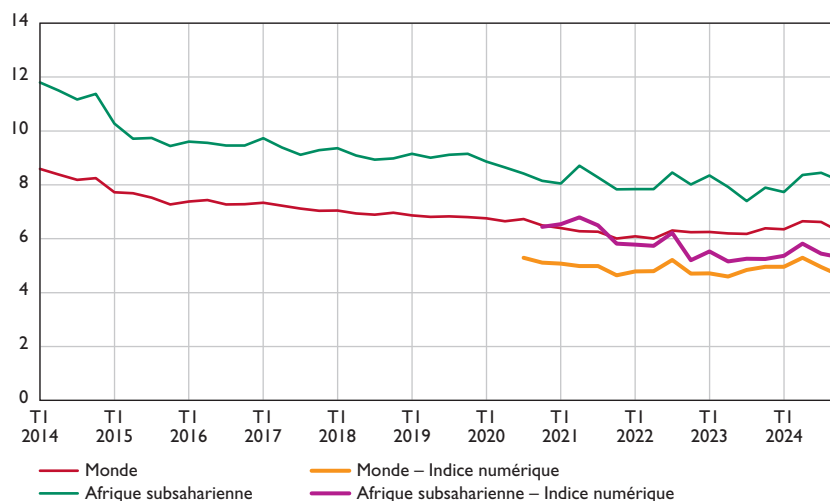
La hausse des envois de fonds à destination des pays à revenus faibles et intermédiaires a nettement accéléré. Selon les prévisions d'un billet publié par la

Banque mondiale, ces flux auraient progressé de 5,8 % en 2024, contre seulement 1,2 % en 2023, pour atteindre 685 milliards de dollars. Les transferts à destination de l'Afrique subsaharienne (ASS) devraient quant à eux augmenter de 2,4 %, pour s'établir à 56 milliards de dollars, contre 1,0 % en 2023¹³. Ces transferts constituent une source essentielle de financement extérieur pour ces pays, dépassant à la fois les investissements directs étrangers (IDE) et l'aide publique au développement (APD).

La progression devrait s'accélérer dans l'ensemble des régions du continent, et en particulier dans les plus grandes économies d'ASS. Au Nigéria, les transferts de fonds auraient progressé de 8,9 % en 2024 (contre - 2,8 % en 2023), tandis qu'en Afrique du Sud leur croissance se serait établie à 6,4 % (contre - 7,9 % l'année précédente). Parmi les pays dépendants¹⁴ en ASS, les principaux destinataires en part du PIB seraient dans l'ordre : la Gambie (21,4 %), le Lesotho (20,6 %), les Comores (19,9 %) et le Libéria (16,8 %)¹⁵. En Afrique du Nord, la croissance des transferts de fonds aurait été soutenue par un fort rebond des flux en Égypte, qui auraient atteint 22,7 milliards de dollars, après une baisse de 31 % en 2023. Au Maroc, les flux sont estimés à 12 milliards de dollars.

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

(en % du coût total pour un envoi de 175 euros)



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

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

La baisse tendancielle du coût moyen des transferts de fonds à destination de l'ASS s'est interrompue en 2024, ce coût ayant augmenté de 0,26 point de pourcentage (pp), pour atteindre 8,16 %. Avec un coût moyen supérieur de 1,9 pp à la moyenne mondiale, l'ASS demeure la région du monde où les transferts sont les plus onéreux (cf. graphique). Cette hausse s'explique par l'augmentation des coûts des transferts en espèces (+ 3,3 pp, à 9,3 %), tandis que les coûts des transferts émis à l'aide de services financiers numériques sont restés stables, à 5,3 %. Dans le monde, le coût moyen des transferts numériques a reculé, pour s'établir à 4,6 %, contre 5,0 % en 2023, ce qui a contribué à creuser l'écart entre le coût moyen des transferts numériques en ASS et la moyenne mondiale. Cet écart a atteint 0,7 pp fin 2024, contre 0,3 pp en 2023. Le coût moyen global des transferts a légèrement baissé en 2024, de 0,1 pp, à 6,26 %, soit un niveau qui reste très éloigné de la cible des Objectifs de développement durable fixée par l'ONU à 3 % à l'horizon 2030.

¹² Banque mondiale (2025), *Africa's Pulse*, vol. 31, avril.

¹³ D. Ratha, S. Plaza et E. J. Kim (2024), « En 2024, les envois de fonds des migrants vers les pays en développement devraient atteindre 685 milliards de dollars et dépasser le montant cumulé des IDE et de l'APD », Opinions, blogues de la Banque mondiale, 18 décembre.

¹⁴ Un pays est dit dépendant lorsque la somme des transferts représente plus de 6 % de son PIB sur l'année.

¹⁵ D. Ratha, S. Plaza et E. J. Kim (2024), *loc cit*.

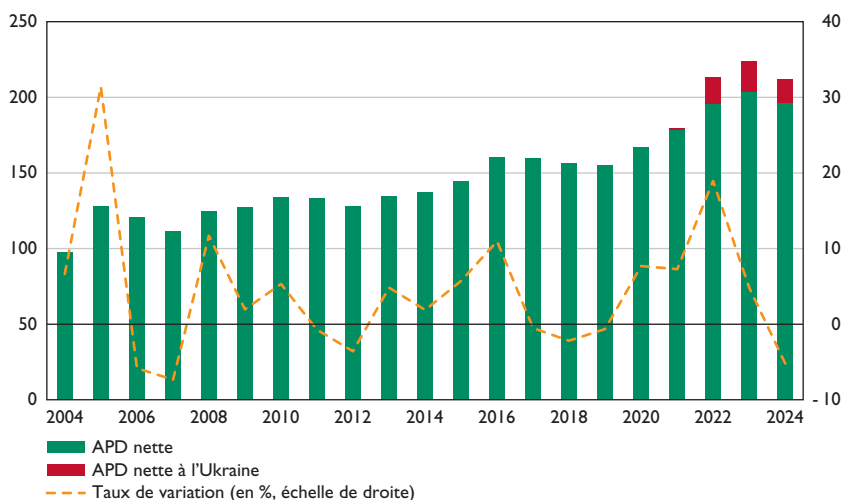
3|3 Un recul de l'aide publique au développement pour la première fois en six ans

En 2024, l'aide publique au développement (APD) des pays du Comité d'aide au développement (CAD) a baissé de 7,1 % en termes réels. Cette diminution résulte d'un recul de l'aide dispensée par les organisations internationales multilatérales (– 30,9 %) et aux réfugiés dans les pays donateurs (– 17,3 %), de l'aide humanitaire (– 9,6 %) et de l'aide à l'Ukraine (– 16,7 %). L'APD reste toutefois supérieure de 23 % au niveau de 2019 et représente en moyenne 0,33 % du revenu national brut (RNB) des pays donateurs. L'APD française est restée stable entre 2023 et 2024, atteignant 15,4 milliards de dollars US constants. La France se maintient en 5^e position parmi les principaux bailleurs du CAD (en volume), derrière les États-Unis, l'Allemagne, le Royaume-Uni et le Japon.

En 2024, les apports nets de l'APD bilatérale des pays membres du CAD ont fortement baissé, de l'ordre de 5,8 % en un an. L'aide bilatérale à destination de l'Afrique subsaharienne a diminué de 1 % par rapport à 2023, à 42 milliards de dollars, tandis que celle qui a été versée aux pays les moins avancés (PMA) a reculé de 3 %, malgré le maintien d'importants concours de la part des créanciers multilatéraux. Au total, l'APD à destination de l'ASS a régressé de 2 %, en termes réels, entre 2023 et 2024.

Les fortes contraintes qui pèsent sur les budgets d'APD pourraient subsister en 2025 et à moyen terme. Les tensions budgétaires et la redéfinition des priorités nationales de plusieurs États contributeurs, notamment les États-Unis avec la suppression de l'Agence des États-Unis pour le développement international (USAID) et de la Millenium Challenge Corporation, pourraient avoir comme conséquence une baisse de l'APD estimée par l'OCDE entre 9 % et 17 % pour 2025¹⁶. Si l'Engagement de Séville issu de la Quatrième Conférence internationale sur le financement du développement, en juillet 2025, a permis d'établir un programme d'action¹⁷ pour la décennie à venir, le développement des financements externes nets

Aide publique au développement (APD) (en milliards de dollars)



Note : En termes d'équivalents-dons, données ajustées de l'inflation et des fluctuations des taux de change.
Source : OCDE (CAD, Comité d'aide au développement).

positifs en faveur des PMA et des pays de l'ASS demeure un enjeu crucial pour la réalisation des Objectifs de développement durable à l'horizon 2030.

4| L'INTÉGRATION RÉGIONALE

Officiellement lancé le 1^{er} janvier 2021, l'accord relatif à la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf) offre d'importantes perspectives d'intégration régionale. Il vise à établir un marché unique de biens et de services grâce à la suppression progressive des barrières commerciales tarifaires et non tarifaires des 54 économies africaines signataires. La ZLECAf devrait favoriser l'intensification des flux commerciaux intracontinentaux comme la compétitivité des différentes communautés économiques régionales (CER, cf. carte en fin de chapitre), notamment par le développement des filières industrielles dans les secteurs de la pharmacie, de l'automobile, de l'agro-industrie, des transports et de la logistique, qui constituent une priorité stratégique afin de soutenir une transformation économique durable et inclusive.

16 OCDE (2024), « Aide publique au développement (APD) », données préliminaires.
17 ONU (2025), « Engagement de Séville ».

4|1 Des initiatives régionales en faveur de la ZLECAf

La mise en œuvre de la ZLECAf connaît des avancées mesurées. 47 instruments de ratification sont en cours d'examen. L'Initiative commerciale guidée, qui réunit huit États (Cameroun, Égypte, Ghana, Kenya, Maurice, Rwanda, Tanzanie, Tunisie), facilite les échanges de biens, suivant une liste de 96 produits principalement alimentaires et phytosanitaires ainsi que de matériaux bruts. La portée de cette initiative s'est étendue en 2024 avec l'intégration de 31 nouveaux pays¹⁸, parmi lesquels l'Afrique du Sud et le Nigéria.

En 2024, les travaux de l'Union africaine (UA) ont donné la priorité au développement du commerce numérique. Conformément à la stratégie continentale de transformation numérique 2020-2030, le protocole sur le commerce numérique (PCN), adopté en février 2024, propose un nouveau cadre juridique visant à harmoniser les procédures administratives et les règles du commerce en ligne sans freiner le développement des capacités ni les perspectives d'innovation. À la suite du lancement de l'Observatoire africain du commerce (OAC), la Commission économique pour l'Afrique (CEA) et la Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique (CESAP) se sont associées le 27 mars 2025 afin d'étendre les compétences analytiques de la plateforme en ligne TINA (*trade intelligence and negotiation adviser* – conseiller en intelligence commerciale et négociation) à l'Afrique et fournir aux 54 membres de la CEA un accès privilégié à des données commerciales exploitables dans une optique opérationnelle.

S'agissant du développement et de la diversification sectorielle, l'Union africaine a amorcé la mise en œuvre de l'Agence africaine du médicament (African Medicines Agency, AMA) en mai 2025. Elle vise à assurer : i) la croissance de la production pharmaceutique selon le plan de fabrication de produits pharmaceutiques pour l'Afrique (*pharmaceutical manufacturing plan for Africa*, PMPA) ; ii) la coordination et l'harmonisation des réglementations médicamenteuses en Afrique ; et, enfin, iii) l'évaluation des produits de santé destinés à la prise en charge des maladies prioritaires.

Des avancées en matière de libre circulation des personnes ont été observées en 2024. La mobilité intra-africaine des personnes est déjà effective au sein de la Communauté d'Afrique de l'Est (CEA) et de la Communauté

des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). En 2024, la Communauté de développement de l'Afrique australe (Southern African Development Community, SADC) a développé des postes frontières uniques, des régimes de visas simplifiés ou, selon les cas, des exemptions de visas, ainsi que des permis de circulation uniformes en zone transfrontalière¹⁹. Selon le *Rapport 2024 sur l'ouverture des régimes de visa en Afrique*²⁰, l'ouverture des régimes de visa s'est sensiblement améliorée, grâce à leur libéralisation dans la moitié des CER africaines (CAE, CEEAC, UMA et SADC) ainsi que dans 17 États (l'ouverture s'est en revanche amoindrie dans 8 autres États). En 2025, le Ghana a rejoint le Bénin, les Seychelles, le Rwanda et la Gambie en supprimant les visas pour les ressortissants africains, sans impératif de réciprocité. L'usage des visas électroniques est en progression constante : il était proposé par 26 pays en 2024, contre moins de 10 en 2016.

4|2 Le climat

Selon l'OCDE (2024)²¹, les financements climatiques publics des pays développés vers les pays en développement ont dépassé en 2022 le seuil annuel des 100 milliards de dollars US, engagement pris lors de la COP 15 à Copenhague (2009). Les pays développés ont réuni, en 2022, 116 milliards de dollars à destination des pays en développement afin de soutenir leurs efforts d'atténuation des changements climatiques. Cette opération repose sur les ressources des pays développés issues des financements climatiques publics bilatéraux et multilatéraux, des crédits à l'exportation liés au climat, ainsi que du financement privé mobilisé dans le cadre du financement climatique public. En 2022, les financements climatiques publics bilatéraux et multilatéraux représentaient 80 % de la part globale, avec 91,6 milliards de dollars. Les financements privés mobilisés dans le cadre du financement climatique public ont été multipliés par deux entre 2021 et 2022, pour atteindre 21,9 milliards, tandis que les crédits à l'exportation liés au climat représentaient

¹⁸ Déclaration du secrétaire général de la ZLECAf en marge de la 54^e édition du Forum économique mondial (Agence Ecofin, « Zone de libre-échange continentale africaine : 24 nouveaux pays rejoindront "l'initiative de commerce guidé" en 2024 », 16 janvier 2024).

¹⁹ D'après la déclaration du secrétaire exécutif de la SADC lors du dialogue stratégique de haut niveau sur l'accélération du mouvement sans visa pour la transformation de l'Afrique (Agence de Presse Africaine, « L'Afrique australe progresse vers la libre circulation », 12 février 2025).

²⁰ BAfD (2024), *Rapport 2024 sur l'ouverture des régimes de visa en Afrique*.

²¹ OCDE (2024), *Financement climatique fourni et mobilisé par les pays développés en 2013-2022*.

2,4 milliards en 2022. La distribution des fonds a principalement profité aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI) et aux pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS), concentrant respectivement 40 % et 30 % des financements alloués. Bien que les fonds fournis et mobilisés en faveur des pays à faible revenu (PFR)²² aient été multipliés par cinq depuis 2016, leur part ne représentait que 10 % du financement climatique total en 2022. Le nouvel objectif chiffré collectif pour le financement de l'action climatique (*new collective quantified goal on climate finance*, NCQG) – établi lors de la COP 29 à Bakou, en novembre 2024 – vise à atteindre des transferts de 300 milliards de dollars par an en faveur des pays en développement entre 2025 et 2035.

naturelles et en réduisant les opportunités économiques, les crises climatiques alimentent les tensions sociales, l'instabilité politique et l'insécurité, souvent exploitées par des groupes armés. Dans les régions fragiles ou en conflit, les crises climatiques et l'instabilité sécuritaire, ainsi que les difficultés d'une gestion transfrontalière de l'eau, exercent sur les populations vulnérables, déplacées ou réfugiées, des effets cumulatifs particulièrement forts. La coopération et l'intégration régionale sont des leviers essentiels pour prévenir ou atténuer ces risques de conflit. Les défis qui marquent la gestion du Bassin du lac Tchad en constituent une illustration importante pour les pays qui partagent ses rives (cf. encadré 1).

La lutte contre le changement climatique est étroitement liée aux autres dimensions du développement durable. En exacerbant la concurrence pour les ressources

22 22 des 24 pays de la liste des PFR de l'OCDE, en 2022, étaient situés en Afrique subsaharienne. Cf. OCDE, « *Bénéficiaires de l'APD : pays, territoires et organisations internationales* ».

ENCADRÉ I

La coopération régionale dans le Bassin du lac Tchad : des besoins urgents de financement dans un contexte de vulnérabilité climatique et sécuritaire

Le Bassin du lac Tchad, espace transfrontalier stratégique pour le Cameroun, le Niger, le Nigéria et le Tchad, est au cœur d'une crise multidimensionnelle. Pôle historique d'échanges, la région subit la convergence de deux chocs exogènes majeurs : i) l'accélération du dérèglement climatique ; et ii) l'insécurité régionale, entretenue notamment par les factions héritières de Boko Haram. Cette double pression exacerbe les tensions pour l'accès aux ressources, provoque des déplacements massifs de populations et fragilise les équilibres socio-économiques.

L'écosystème du Bassin, très sensible aux variations climatiques, a longtemps été géré par des mécanismes d'autorégulation communautaires, conformes aux principes de gouvernance locale des biens communs définis en 1990 par Elinor Ostrom. Cependant, cette gouvernance locale est remise en cause par l'érosion des institutions coutumières et par la forte mobilité pastorale, qui entraînent des risques de surexploitation des ressources en l'absence d'autorité centrale. La crise sécuritaire et l'instabilité climatique réduisent les opportunités économiques, poussant des millions de déplacés vers les rives du lac. Cette concentration démographique renforce la surexploitation des ressources, accélère la dégradation environnementale et favorise la multiplication des conflits d'usage. Les intérêts divergents des différentes communautés d'acteurs (agriculteurs, pêcheurs, éleveurs et déplacés) ont nourri des conflits transfrontaliers multiformes.

Face à ces défis, la Commission du Bassin du lac Tchad (CBLT), créée en 1964, incarne le cadre institutionnel de la coopération régionale, visant à la fois la mise en valeur des ressources et la résolution des conflits. La CBLT regroupe les quatre pays riverains du lac Tchad, ainsi que la République centrafricaine (depuis 1996) et la Libye (depuis 2008). À travers sa « Vision 2025¹ » et des textes fondateurs comme celui de la Charte de l'eau, elle promeut l'harmonisation des cadres nationaux de gestion afin de restaurer la biodiversité et de garantir une gestion durable des ressources naturelles. Cependant, son action est mise à l'épreuve par l'intensification des chocs climatiques, comme les inondations

¹ CBLT, Les défis du Bassin du lac Tchad – Vision 2025.

.../...

extrêmes de 2022 et de 2024. À la suite des inondations de 2022, une étude du World Weather Attribution, un groupe de recherche international, a montré que le changement climatique a rendu les précipitations saisonnières dans la région environ 80 fois plus probables et 20 % plus intenses, aggravant les risques d'inondation et de débordement fluvial². Dès lors, le projet de développement du Bassin repose sur deux enjeux majeurs : i) en zone terrestre, assurer une « gouvernance pluri-usage des ressources communes » en régulant les concurrences entre les usages et les communautés d'utilisateurs ; et ii) organiser la gestion partagée et durable de l'écosystème d'eau douce.

Bien que la communauté internationale ait mobilisé des financements importants (Banque mondiale, Pnud, IDA) dans le cadre de la stratégie régionale pour la stabilisation, le relèvement et la résilience (SR-SRR), adoptée en 2018, ces contributions restent en deçà des attentes. La stratégie, qui prévoyait initialement un budget estimé à 12 milliards de dollars³, fait face à un déficit de financement majeur. Pour le combler, de nouveaux instruments émergent, comme le fonds spécial de mise en œuvre multipartenaire (SMDF) et la facilité de financement Nexus (NFF), visant à harmoniser les interventions. D'autres pistes, telles que les projets intégrateurs de la CEMAC ou la facilité pour la résilience et la durabilité (FRD) du Fonds monétaire international, pourraient être mobilisées. L'articulation coordonnée de ces différents leviers financiers, sous l'égide de la CBLT, sera décisive pour la stabilisation durable du Bassin du lac Tchad.

² World Weather Attribution (2022), « Climate change exacerbated heavy rainfall leading to large scale flooding in highly vulnerable communities in West Africa », 16 novembre.

³ CBLT et Commission de l'Union Africaine (2018), *Stratégie régionale*.

4|3 Le développement de l'architecture financière continentale

Dans un contexte de raréfaction des ressources concessionnelles, l'accès au financement constitue un enjeu capital de l'intégration régionale. Afin de faciliter l'accession aux marchés de capitaux internationaux, l'Union africaine a proposé la création d'une agence panafricaine de notation (AfCRA) d'ici la fin de l'année 2025. L'objectif de cette agence serait de contribuer à une évaluation plus fine des risques financiers en Afrique, notamment en contextualisant les risques géopolitiques locaux.

La progression des systèmes de paiement instantané (SPI) incluant les paiements transfrontaliers renforce l'intégration financière régionale. Développé depuis 2019, le système panafricain de paiement et de règlement (PAPSS), conjointement porté par l'Afreximbank et l'Union africaine, vise à promouvoir des systèmes de paiement interopérables et à réduire le coût des transferts – contribuant à une meilleure mobilisation de l'épargne –, ainsi que l'usage des devises nationales pour les échanges commerciaux. Fort de 150 partenariats noués auprès de banques commerciales, le PAPSS a récemment intégré à son réseau les banques centrales égyptienne et tunisienne. En mai 2024, la banque centrale du Nigéria, partie prenante du SPI depuis 2022, a également simplifié l'accès aux services du PAPSS pour ses entrepreneurs nationaux.

4|4 Les innovations

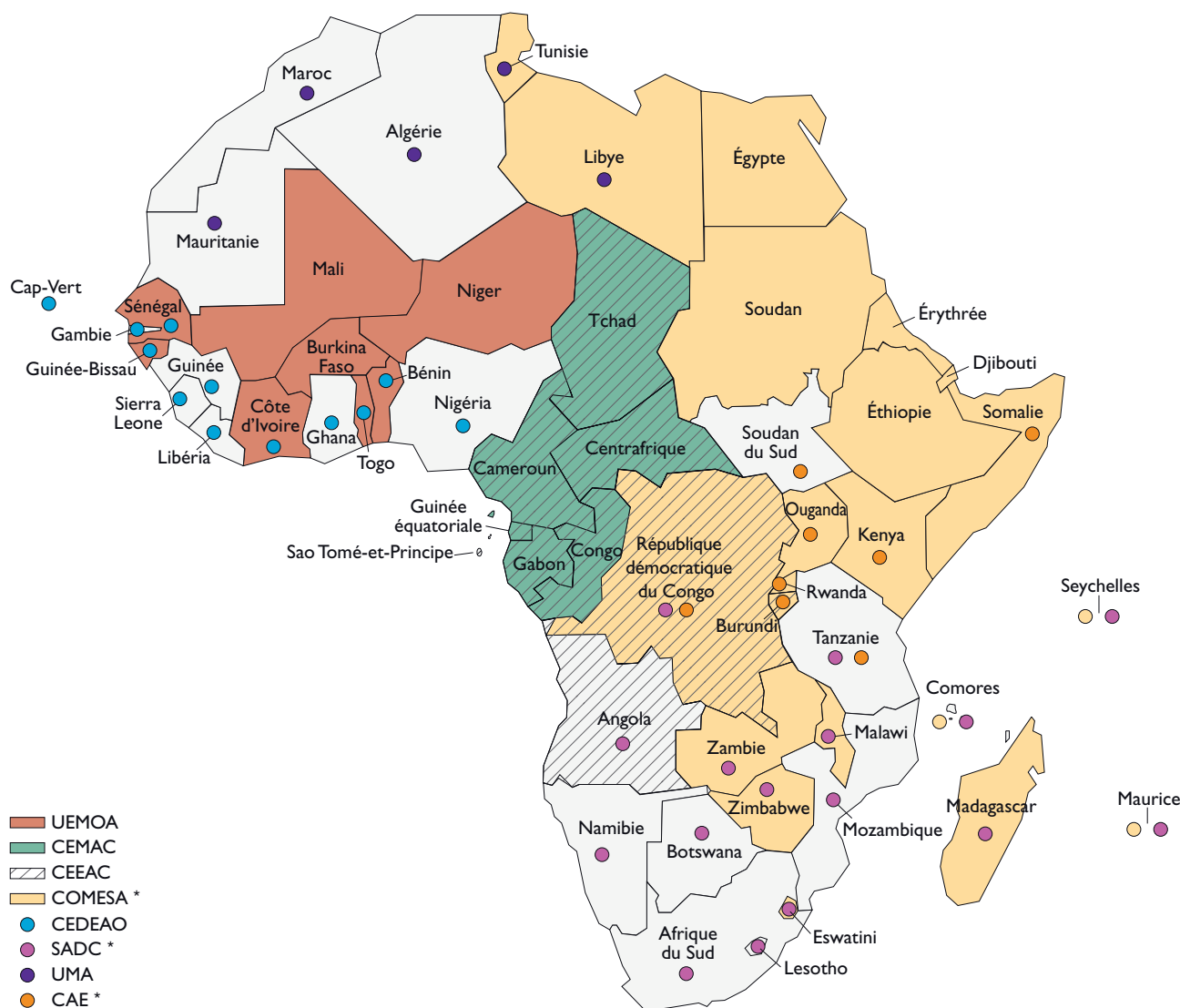
Dans le cadre du programme de transformation numérique des États africains 2020-2030, l'Union africaine a adopté une stratégie continentale sur l'intelligence artificielle (IA). Cette stratégie vise à coordonner les stratégies nationales mises en place par les États, notamment afin d'accroître l'efficacité des services publics, et à favoriser le déploiement de l'IA dans les secteurs à forte valeur ajoutée sociale et économique, comme celui des systèmes agraires confrontés au changement climatique²³. En avril 2025, le premier sommet mondial de l'IA organisé sur le continent, à Kigali, a été l'occasion d'établir le Conseil africain de l'IA et de créer le fonds africain pour l'IA, doté de 60 milliards de dollars pour financer le développement technologique du secteur à l'échelle continentale. Si cette révolution technologique comporte de réelles opportunités économiques, elle implique également des dilemmes importants en matière de développement, du fait de sa forte consommation d'électricité (cf. chapitre *Enjeux et défis*, article « Essor de l'intelligence artificielle en Afrique : opportunités et défis », p. 63).

²³ AFD (2025), « L'intelligence artificielle, moteur des transformations africaines », 23 janvier.

Les perspectives d'interconnexion des consortiums énergétiques régionaux se sont renforcées en 2024.

L'agence de développement de l'Union africaine a publié un rapport relatif au plan directeur pour un système électrique continental (*continental power systems masterplan*, CMP). L'initiative de marché unique africain de l'électricité (AfSEM, adoptée en février 2024) et le CMP – support opérationnel de l'AfSEM – visent notamment à l'unification des marchés électriques africains par l'interconnexion et l'élargissement des réseaux existants d'ici 2040. Lors du Sommet africain de l'énergie qui s'est tenu fin janvier 2025 en Tanzanie, la Banque africaine de développement (BAfD) et la Banque mondiale ont réaffirmé leur soutien en faveur du développement d'infrastructures énergétiques à l'échelle du continent, engageant 48 milliards de dollars, parmi les 70 milliards de promesses de dons recueillies lors du sommet.

LES ZONES ÉCONOMIQUES EN AFRIQUE (MAI 2025)



* 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 d'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)
Afrique du Sud, Angola, Botswana, Burundi, Érythrée, Eswatini, Éthiopie, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Maurice, Mozambique, Namibie, Ouganda, Rwanda, Seychelles, Soudan du Sud, Tanzanie, 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-et-Principe, Sénégal, Sierra Leone, Togo.



Le point de vue de la Ferdi Écarts fiscaux en Afrique subsaharienne : une marge à exploiter pour le financement du développement

Alou Adessé Dama, Anouck Daubrée et Grégoire Rota-Graziosi



FONDATION POUR LES ÉTUDES
ET RECHERCHES SUR
LE DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL

La Quatrième Conférence internationale sur le financement du développement, tenue cette année 2025, a offert une occasion majeure d'évaluer l'état du financement des Objectifs de développement durable (ODD) dans les pays en développement. La mobilisation des ressources internes constitue une pierre angulaire de ce financement. Par rapport aux financements extérieurs, elle présente plusieurs avantages décisifs : une plus grande stabilité, une meilleure compatibilité avec les objectifs de long terme, une dépendance réduite vis-à-vis des bailleurs, et surtout une responsabilisation accrue des gouvernants vis-à-vis des citoyens. Pourtant, l'Afrique subsaharienne demeure structurellement en retard, avec une pression fiscale moyenne de 13,7 % du produit intérieur brut (PIB) sur la période 2018-2022, bien en deçà du seuil de 20 % souvent considéré comme nécessaire pour l'atteinte des ODD¹.

L'**effort fiscal** est le rapport entre les recettes fiscales effectivement collectées et le potentiel fiscal, c'est-à-dire ce qu'un pays pourrait raisonnablement prélever compte tenu de ses caractéristiques économiques (niveau de richesse, poids du secteur agricole, ouverture commerciale, rentes naturelles, etc.). Il constitue ainsi une mesure de la performance d'un pays en matière de mobilisation fiscale au regard de ses caractéristiques économiques, et en comparaison avec ses pairs. L'**écart fiscal** correspond à la différence entre le potentiel de recettes fiscales et les recettes effectivement collectées. Il représente donc une mesure du manque à gagner par rapport à ce qu'il serait possible de collecter si le pays exploitait pleinement son potentiel. Ainsi, même si les contraintes structurelles peuvent réduire sa capacité de collecte, un pays pauvre peut avoir un bon effort fiscal par des politiques actives et une administration performante. Autrement dit, les faibles recettes effectives ne signifient pas forcément absence d'effort : il est possible d'avoir une pression fiscale modeste tout en exploitant presque pleinement son potentiel, ou au contraire une pression fiscale apparemment élevée mais encore en deçà de ce que la structure économique permettrait.

Ce point de vue propose un état des lieux de la mobilisation des recettes fiscales en Afrique subsaharienne en mettant l'accent sur la notion d'effort fiscal, une mesure normalisée qui permet de comparer les pays à caractéristiques similaires. Les résultats présentés s'appuient sur une estimation de l'effort fiscal sur la période 1980-2022, couvrant 42 pays d'Afrique subsaharienne. Ce cadre temporel large permet de dégager des tendances structurelles de long terme. Toutefois, certains résultats et certaines illustrations spécifiques sont extraits de travaux plus ciblés, notamment un rapport récent remis à la Commission de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) (Dama et al., 2024a) et la note brève associée (Dama et al., 2024b), qui se concentrent sur les États membres de l'UEMOA et privilégient la période 2018-2022. Par ailleurs, dans les sections analytiques suivantes, nous mettrons souvent l'accent sur la période 2000-2022, correspondant à la montée en puissance du cadre des ODD (précédemment Objectifs du millénaire pour le développement) et à l'émergence de programmes nationaux de mobilisation des ressources internes.

Sur l'ensemble de l'échantillon étudié, l'effort fiscal moyen s'établit à 0,48 sur la période 1980-2022, et à 0,49 sur les cinq dernières années (2018-2022). Pour un niveau moyen de recettes fiscales effectivement collectées de 12,4 % du PIB, cela correspond à un potentiel moyen de recettes d'environ 19 % du PIB, soit un écart moyen de 6,5 points de PIB. Sur la période récente 2018-2022, le potentiel moyen est estimé à 20,8 % du PIB, alors que les recettes effectives ne sont que de 13,7 %, d'où un écart moyen porté à 7,1 points de PIB. Les pays affichant les meilleurs scores d'effort fiscal (c'est-à-dire collectant

¹ Seuil retenu par les Nations unies pour atteindre les ODD (Long et Miller, 2017).



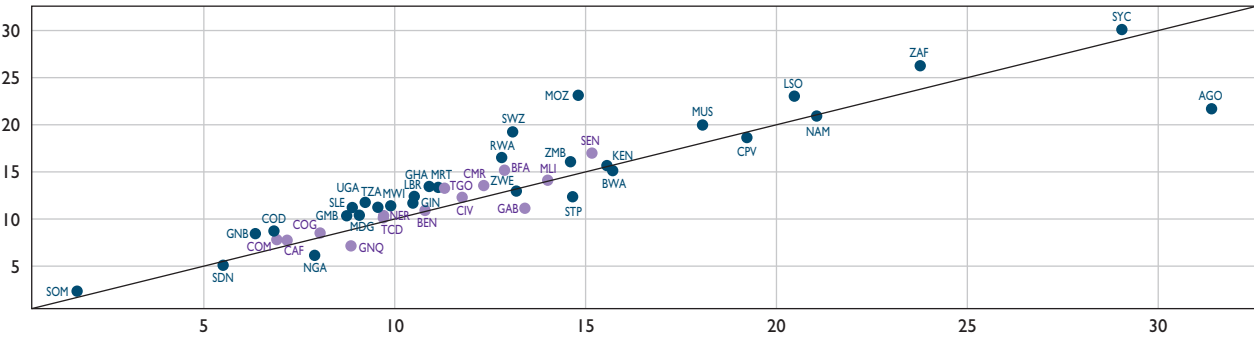
une part importante de leurs recettes potentielles) sont notamment le Burundi, l'Angola et l'Afrique du Sud, tandis que la Guinée équatoriale, la République démocratique du Congo et la Guinée-Bissau figurent parmi les moins performants en comparaison avec leurs pairs.

En moyenne sur la période 1980-2022, l'effort fiscal transitoire (lié aux facteurs conjoncturels, comme les politiques fiscales et l'administration) s'élève à 0,67, tandis que l'effort fiscal permanent (lié aux facteurs structurels, comme la géographie, l'histoire, la structure économique) atteint 0,71. Ces résultats indiquent que les facteurs structurels exercent une influence forte et durable, mais que les facteurs conjoncturels pèsent légèrement plus dans la contre-performance globale. En effet, une décomposition logarithmique montre que la composante transitoire contribue à 53,1 % de l'effort fiscal total². Cette apparente contradiction (un score plus faible pesant davantage) s'explique par la nature multiplicative de l'indice d'effort total : l'impact marginal d'une variation conjoncturelle est plus important lorsque l'effort est plus éloigné de 1. Autrement dit, la faiblesse de l'effort fiscal dans la région provient un peu plus du manque de performance conjoncturelle (politiques fiscales inadéquates, administration sous-performante, chocs économiques) que de problèmes structurels. En conséquence, les réformes de mobilisation des ressources devraient en priorité activer les leviers de court terme, notamment améliorer l'efficacité de l'administration fiscale et renforcer la qualité des dispositifs de collecte. Néanmoins, la part non négligeable de l'effort permanent souligne l'importance de réformes structurelles de fond, telles que l'élargissement de l'assiette fiscale, la réduction de l'informalité ou encore la stabilisation du cadre juridique et fiscal sur le long terme. Ces deux fronts (conjoncturel et structurel) sont complémentaires pour accroître durablement les ressources internes, conformément aux recommandations d'institutions internationales comme le Fonds monétaire international (FMI). Par exemple, doubler les recettes de TVA des pays à faible revenu est envisageable en limitant les exonérations et en améliorant le respect de l'impôt, sans même augmenter les taux (Gaspar et al., 2023).

I| Une pression fiscale en progression mais encore insuffisante

La pression fiscale moyenne, entendue comme le ratio des recettes fiscales rapportées au PIB, en Afrique subsaharienne et sur la période 2000-2022 reste modérée, à 12,9 % du PIB. Elle a néanmoins progressé au cours des deux dernières décennies, passant d'environ 11,2 % du PIB en 2000 à 13,7 % en 2018, puis à 14,4 % en 2022. Le graphique ci-après compare le niveau moyen de

Évolution de la pression fiscale en Afrique subsaharienne
(en % du PIB ; en abscisse, moyenne 2001-2017 ; en ordonnée, moyenne 2018-2022)



Lecture : Ce graphique recense les pressions fiscales des pays des coopérations monétaires Afrique-France (points clairs) et d'autres pays de l'Afrique subsaharienne (points foncés) sur les périodes 2001-2017 (en abscisse) et 2018-2022 (en ordonnée). La pression fiscale des pays s'est dégradée s'ils sont situés sous la diagonale ; leur pression fiscale s'est améliorée si, au contraire, ils sont situés au-dessus.

Note : Pour les correspondances pays des codes ISO, cf. <https://www.iso.org/>

Sources : Calculs des auteurs à partir des bases de l'OCDE, de l'UNU-WIDER (GRD, Government Revenue Dataset) et de la BCEAO.

2 Comme l'effort fiscal total s'obtient par le produit de l'effort fiscal temporaire et de l'effort fiscal permanent, la log-linéarisation de ce produit nous permet d'en déduire le pourcentage de chaque composante du score total.

.../...



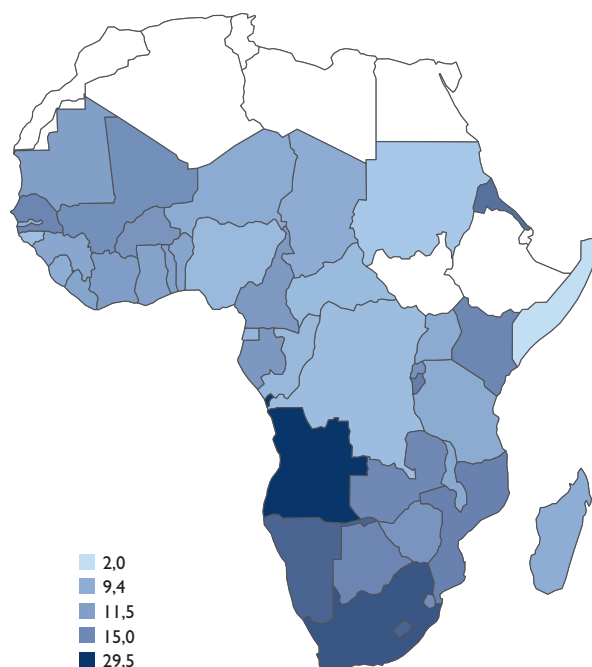
pression fiscale de chaque pays entre les périodes 2001-2017 et 2018-2022. La plupart des pays se situent au-dessus de la diagonale, ce qui indique une amélioration de leur niveau de pression fiscale récente. Des pays comme le Mozambique ou le Rwanda se distinguent par une progression significative. À l'inverse, certains pays riches en ressources naturelles, comme l'Angola ou la Guinée équatoriale, affichent une nette détérioration de leurs performances fiscales, souvent en raison d'une forte dépendance aux revenus extractifs et de la volatilité des prix des matières premières.

La carte ci-contre illustre les disparités marquées de pression fiscale moyenne par pays. Les pays d'Afrique australe (notamment l'Afrique du Sud, le Lesotho ou la Namibie) présentent les taux de pression fiscale les plus élevés en moyenne sur la période, supérieurs à 20 %, voire à 25 % du PIB. En revanche, plusieurs États d'Afrique centrale et de l'Ouest, tels que le Tchad, le Nigéria, la Guinée équatoriale ou le Soudan, enregistrent des niveaux de mobilisation faibles, souvent inférieurs à 10 % du PIB.

Les dynamiques régionales révèlent des modèles fiscaux différenciés. Les pays de l'Union douanière d'Afrique australe (SACU) – Afrique du Sud, Botswana, Eswatini, Lesotho, Namibie – dépendent davantage de la fiscalité directe (notamment l'impôt sur le revenu et l'impôt sur les sociétés), ce qui traduit des systèmes fiscaux plus matures et administrés plus efficacement. À l'inverse, la fiscalité indirecte (TVA, droits d'accise) constitue la principale source de recettes fiscales dans la majorité des pays africains à faible revenu. En particulier, l'UEMOA et la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE) s'appuient fortement sur les taxes sur les biens et services pour leurs recettes budgétaires. Les autres pays de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO), tout comme ceux de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), suivent des schémas similaires, bien que souvent avec une efficacité moindre en matière de recouvrement. Par ailleurs, le niveau de développement économique apparaît fortement corrélé à la pression fiscale : les pays à revenu intermédiaire (Afrique australe, Cap-Vert, Sénégal, Rwanda, etc.) collectent en général davantage de ressources internes, en proportion du PIB, que les pays à faible revenu. Ce constat confirme les résultats couramment mis en avant dans la littérature, soulignant que les États plus développés disposent de systèmes fiscaux plus larges, diversifiés et mieux administrés. Les capacités fiscales sont très inégalement réparties et conditionnées à la fois par le niveau de développement et la structure de l'économie (poids du secteur agricole, largement en dehors du champ de la fiscalité ; dépendance aux ressources naturelles, etc.).

Pression fiscale moyenne en Afrique subsaharienne sur la période 2000-2022

(taux de pression fiscale moyen par pays sur la période, en % du PIB)



Note : La légende est construite à partir de la distribution, chaque seuil correspondant à un quartile, allant du plus faible (Q1) au plus élevé (Q4).

Sources : Calculs des auteurs à partir des bases de l'OCDE, de l'UNU-WIDER (GRD, Government Revenue Dataset) et de la BCEAO.

2| Mesure des écarts fiscaux

La mesure des écarts fiscaux repose sur des modèles économétriques qui estiment le potentiel de recettes fiscales, c'est-à-dire le niveau de prélèvement qu'un pays pourrait atteindre en tenant compte de ses caractéristiques économiques (niveau de richesse, part de l'agriculture, ouverture commerciale, rentes extractives). Nous utilisons un modèle de frontière stochastique, une approche bien établie dans la littérature économique (cf. par exemple Fenochietto et Pessino, 2013, ou Caldeira et al., 2019),

.../...



qui permet d'estimer une « frontière » représentant le niveau maximal de recettes fiscales qu'un pays pourrait mobiliser compte tenu de ses fondamentaux économiques, et de mesurer la distance de chaque pays par rapport à cette frontière. La distance par rapport à cette frontière permet ensuite d'inférer un indice d'effort fiscal, qui peut être décomposé entre une composante structurelle (ou effort permanent) et une composante conjoncturelle (ou effort transitoire). Cette décomposition porte sur la dynamique temporelle de l'effort et permet de distinguer, dans la performance effective observée, ce qui relève d'un effort stable et soutenu dans le temps, de ce qui dépend de facteurs plus fluctuants comme les politiques fiscales, l'administration ou les chocs économiques. L'écart fiscal d'un pays se déduit alors de la différence entre ces recettes potentielles (sur la frontière) et les recettes effectivement collectées. L'estimation des recettes fiscales potentielles est faite à partir du modèle GTRE ou « Generalized True Random Effects » (Dama et al., 2024a). L'analyse mobilise des données annuelles de recettes fiscales pour un panel de pays d'Afrique subsaharienne sur la période 1980-2022, en combinant plusieurs sources : l'United Nations University World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER), l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Ces données sont combinées à des variables explicatives issues des bases de données du FMI et de la Banque mondiale.

En s'appuyant sur les rapports d'évaluation des dépenses fiscales, cet écart fiscal est décomposé en deux grandes catégories :

- Les dépenses fiscales (écarts de politique) : il s'agit des recettes non perçues du fait de choix de politiques fiscales explicites, via des exonérations, des abattements, des réductions de taux ou des régimes incitatifs spécifiques ;
- Les écarts de conformité : ce sont les recettes perdues malgré l'application théorique des règles fiscales en vigueur, en raison de l'informalité qui existe dans l'économie, de la fraude, de l'évasion fiscale ou des failles administratives.

Il convient de noter que l'approche économétrique par frontière stochastique est essentiellement macroéconomique et ne capture pas directement la dimension juridique et institutionnelle des systèmes fiscaux, notamment les règles propres à chaque pays en matière d'assiette, de taux d'imposition ou de dispositifs d'exonération. Or, ces éléments peuvent avoir un impact significatif sur les performances fiscales observées. Pour cette raison, lorsque l'on cherche à évaluer l'efficacité d'un impôt en particulier (la TVA par exemple), d'autres approches complémentaires sont souvent mobilisées. Parmi celles-ci, on peut citer l'indice d'efficacité-C, qui rapporte les recettes de TVA à la consommation finale, ou encore les analyses fondées sur les tableaux des ressources et des emplois (TRE), qui permettent un diagnostic sectoriel plus fin.

L'analyse des données d'effort fiscal pour la période 2018-2022 confirme une mobilisation fiscale globalement insuffisante au regard du potentiel estimé. Le tableau 1 infra présente les niveaux moyens de recettes fiscales effectivement collectées et potentiellement mobilisables sur la période 2018-2022, ainsi que les écarts de recettes associés et les scores d'effort fiscal estimés. En moyenne, les pays d'Afrique subsaharienne collectent 13,7 % de leur PIB en recettes fiscales, alors que leur potentiel moyen est estimé à 20,8 % du PIB. Il en résulte un écart fiscal moyen de 7,1 points de PIB, traduisant une marge significative d'amélioration dans la mobilisation des ressources internes. L'approche par l'effort fiscal révèle un écart en pourcentage du PIB encore plus important pour certains États qui affichent pourtant les pressions fiscales les plus élevées de la région, comme les Seychelles ou le Sénégal. Autrement dit, même les « meilleurs élèves » de la zone subsaharienne n'exploiteraient pas entièrement leur potentiel fiscal. Cela montre que tous les pays disposent de marges de progression : par exemple, les Seychelles collectent en moyenne environ 30 % du PIB en impôts et taxes, mais pourraient théoriquement mobiliser bien davantage compte tenu de leur économie (petite et relativement riche). De même, le Sénégal, avec près de 17 % du PIB de recettes fiscales, conserve un écart estimé à plus de 8 points de PIB – en partie lié à d'importantes dépenses fiscales (exonérations) dans son système actuel (cf. tableau 2 infra).

.../...



T1 Effort fiscal moyen et écart de recettes en Afrique subsaharienne sur la période 2018-2022

(effort fiscal compris entre 0 et 1 ; recettes fiscales, recettes fiscales potentielles et écart de recettes exprimés en % du PIB)

Pays	Recettes fiscales	Effort fiscal total	Effort fiscal variant	Effort fiscal persistant	Recettes fiscales potentielles	Écart de recettes
Afrique du Sud	26,26	0,54	0,69	0,78	38,44	12,17
Angola	21,70	0,53	0,66	0,79	31,95	10,25
Bénin	10,91	0,47	0,67	0,70	16,69	5,78
Botswana	15,13	0,40	0,58	0,70	24,15	9,02
Burkina Faso	15,18	0,52	0,68	0,77	22,44	7,26
Burundi	17,04	0,61	0,73	0,83	23,76	6,71
Cameroun	13,55	0,53	0,72	0,74	19,89	6,34
Cap-Vert	18,64	0,48	0,64	0,74	28,38	9,74
Comores	7,81	0,44	0,68	0,65	12,17	4,36
Côte d'Ivoire	12,30	0,49	0,69	0,71	18,63	6,33
Érythrée	—	—	—	—	—	—
Eswatini	19,25	0,50	0,74	0,67	28,91	9,67
Éthiopie	—	—	—	—	—	—
Gabon	11,14	0,39	0,57	0,69	17,93	6,78
Gambie	10,34	0,50	0,74	0,68	15,49	5,14
Ghana	13,45	0,50	0,75	0,66	20,18	6,72
Guinée	11,69	0,45	0,62	0,71	18,17	6,49
Guinée-Bissau	8,45	0,48	0,76	0,63	12,84	4,40
Guinée équatoriale	7,15	0,33	0,66	0,51	11,90	4,76
Kenya	15,67	0,55	0,74	0,74	22,76	7,09
Lesotho	23,04	0,53	0,71	0,74	33,86	10,83
Libéria	12,40	—	—	—	—	—
Madagascar	10,40	0,51	0,70	0,72	15,55	5,15
Malawi	11,40	—	—	—	—	—
Mali	14,12	0,52	0,69	0,74	20,93	6,81
Maurice	19,97	0,39	0,65	0,60	32,10	12,13
Mauritanie	13,36	0,46	0,68	0,68	20,55	7,19
Mozambique	23,13	0,57	0,74	0,77	33,08	9,95
Namibie	20,93	0,47	0,64	0,74	31,99	11,06
Niger	10,37	0,53	0,73	0,73	15,23	4,86
Nigéria	6,14	0,42	0,64	0,66	9,69	3,55
République centrafricaine	7,75	0,49	0,70	0,70	11,69	3,95
République démocratique du Congo	8,73	0,48	0,74	0,66	13,24	4,51
République du Congo	8,52	0,39	0,60	0,66	13,67	5,16
Rwanda	16,52	0,53	0,68	0,77	24,34	7,82
Sao Tomé-et-Principe	12,36	—	—	—	—	—
Sénégal	16,99	0,52	0,70	0,75	25,17	8,17
Seychelles	30,11	0,41	0,67	0,62	47,74	17,64
Sierra Leone	11,22	0,51	0,74	0,69	16,72	5,50
Somalie	2,34	—	—	—	—	—
Soudan	5,09	0,40	0,63	0,64	8,13	3,03
Soudan du Sud	—	—	—	—	—	—
Tanzanie	11,25	0,53	0,73	0,73	16,50	5,26
Tchad	10,13	0,48	0,71	0,68	15,39	5,26
Togo	13,27	0,53	0,72	0,73	19,57	6,30
Ouganda	11,77	0,53	0,73	0,73	17,26	5,49
Zambie	16,08	0,52	0,68	0,76	23,83	7,75
Zimbabwe	12,96	0,48	0,64	0,76	19,69	6,72
Total général	13,74	0,49	0,69	0,71	20,80	7,06

Notes : Ce tableau présente une estimation de l'effort fiscal (rapport entre les recettes fiscales effectivement collectées et le potentiel fiscal) et de l'écart fiscal en Afrique subsaharienne à partir de la méthode des frontières stochastiques.

En bleu sont tracés les huit pays de l'UEMOA.

Sources : Calculs des auteurs à partir des bases de l'OCDE, de l'UNU-WIDER (GRD, Government Revenue Dataset), de la BCEAO, de la Banque mondiale et du FMI.

.../...



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

Les pays membres des coopérations monétaires Afrique-France présentent des marges de progression significatives en matière de mobilisation fiscale, bien que les situations soient contrastées. Le tableau 2 ci-après présente, pour chacun de ces pays, la pression fiscale moyenne (2018-2022), l'effort fiscal total estimé, l'écart de recettes correspondant, ainsi qu'une décomposition de cet écart entre dépenses fiscales et écart de conformité. En UEMOA, la pression fiscale moyenne tourne autour de 13 points de PIB, en deçà de la norme communautaire de 20%. L'effort fiscal total oscille entre environ 0,47 et 0,53 selon les pays, traduisant des marges de progression significatives mais moindres qu'en Afrique centrale. Les dépenses fiscales (exonérations et régimes dérogatoires) représentent une part notable de l'écart de recettes au Sénégal, où elles expliquent près des trois quarts de l'écart. À l'inverse, dans la plupart des autres États de l'UEMOA, c'est l'écart de conformité qui constitue la composante majoritaire de l'écart fiscal total. Par exemple, au Burkina Faso, sur un écart total estimé à 7,3 % du PIB, plus de 6 points proviendraient du manque de conformité (recettes perdues faute de percevoir tous les impôts dus). De même, en Côte d'Ivoire ou au Bénin, les pertes liées à l'informalité et aux défaillances du recouvrement sont évaluées à plus du double de celles qui sont liées aux exonérations. Il convient toutefois de souligner que les dépenses fiscales ne sont pas évaluées de manière homogène entre les pays. Les méthodologies de chiffrage, la périodicité des évaluations et surtout le périmètre des dispositifs pris en compte varient fortement. Certains pays ne publient qu'occasionnellement un état des exonérations, quand d'autres n'incluent que les principales mesures dérogatoires sur la TVA ou les droits de douane. L'écart important appelle à la fois un meilleur ciblage des exonérations et un renforcement des capacités de recouvrement.

T2 Décomposition de l'écart fiscal dans les pays des CMAF sur la période 2018-2022

Zone	Pays	Recettes fiscales	Effort fiscal total	Écart de recettes	Dépenses fiscales	Écart de conformité
UEMOA	Bénin	10,91	0,47	5,8	2	3,8
	Burkina Faso	15,18	0,52	7,3	1,2	6,1
	Côte d'Ivoire	12,3	0,49	6,3	1	5,3
	Guinée-Bissau	8,45	0,48	4,4	—	—
	Mali	14,12	0,52	6,8	2,7	4,1
	Niger	10,37	0,53	4,9	2,2	2,6
	Sénégal	16,99	0,52	8,2	6	2,2
	Togo	13,27	0,53	6,3	2	4,3
CEMAC	Cameroun	13,55	0,53	6,3	1,8	4,5
	Gabon	11,14	0,39	6,8	1,1	5,7
	Guinée équatoriale	7,15	0,33	4,8	—	—
	République centrafricaine	7,75	0,49	3,9	—	—
	République du Congo	8,52	0,39	5,2	—	—
	Tchad	10,13	0,48	5,3	0,4	4,8
	Union des Comores	7,81	0,44	4,4	—	—

Note : Ce tableau présente, pour les pays des coopérations monétaires Afrique-France (CMAF), les recettes collectées, l'effort fiscal (rapport entre les recettes fiscales effectivement collectées et le potentiel fiscal), l'écart de recettes ainsi que la décomposition de cet écart entre les dépenses fiscales et l'écart de conformité.

Sources : Calculs des auteurs à partir des données de l'OCDE, de l'UNU-WIDER (GRD, Government Revenue Dataset), de la BCEAO, des rapports nationaux d'évaluation des dépenses fiscales et de la Global Tax Expenditures Database (GTED).

En CEMAC, la mobilisation fiscale reste plus faible encore, avec une pression moyenne autour de 10 % du PIB et des efforts fiscaux souvent inférieurs à 0,5. Plusieurs pays (Guinée équatoriale, République du Congo, Gabon) affichent une forte dépendance aux rentes extractives, au détriment d'un élargissement de la base fiscale hors ressources naturelles. Par exemple, des pays comme le Congo ou le Gabon ont historiquement adopté des taux d'imposition réduits et multiplié les exemptions afin d'attirer des investissements ou de contenir le coût de la vie, en s'appuyant sur les recettes pétrolières pour financer le budget

.../...



(Crivelli et Gupta, 2014). Ce phénomène de « malédiction des ressources » se traduit par des bases taxables étroites et une administration fiscale peu développée. En outre, plusieurs pays de la CEMAC sont confrontés à des enjeux de gouvernance et de stabilité politique (conflits ou tensions en République centrafricaine et au Tchad, par exemple) qui entravent le bon fonctionnement de la collecte de l'impôt. L'écart fiscal y provient davantage d'un déficit de conformité que de choix politiques explicites : l'informalité, la faiblesse des administrations et l'instabilité institutionnelle limitent fortement la performance fiscale. Les réformes doivent viser à renforcer l'administration et à diversifier les recettes hors hydrocarbures.

L'Union des Comores présente une situation particulière : la pression fiscale y est historiquement faible, moins de 8 % du PIB en moyenne sur la période 2018-2022. L'effort fiscal estimé est de 0,44, témoignant d'un important écart de recettes encore exploitable, dû notamment à une faible administration fiscale et à de nombreuses exonérations non évaluées (Banque mondiale, 2023).

Conclusion

En résumé, les écarts fiscaux estimés en Afrique subsaharienne révèlent un gisement de recettes important qui pourrait être mobilisé pour financer le développement, réduire la dépendance aux aides extérieures et accroître la résilience budgétaire. La valeur de cet écart, plus de 7 points de PIB en moyenne, souligne l'ampleur du défi, mais aussi le potentiel de rendement des réformes à engager. Celles-ci devront combiner des actions immédiates sur la performance de l'administration et la conformité fiscale (meilleur recouvrement, lutte contre la fraude, élargissement de l'assiette via la formalisation) et des changements structurels profonds (simplification et rationalisation des systèmes fiscaux, suppression des dépenses fiscales inefficaces, diversification économique pour étendre la base taxable). Un tel programme de réformes, ambitieux mais nécessaire, s'inscrit pleinement dans les stratégies nationales de mobilisation des ressources internes. En exploitant cette marge fiscale encore inutilisée, les pays d'Afrique subsaharienne, et en particulier les États membres des coopérations monétaire Afrique-France, disposent d'un levier essentiel pour financer par eux-mêmes une part plus importante de leur développement et renforcer ainsi la soutenabilité de leur croissance.

.../...



Bibliographie

Banque mondiale (2023)

2022 Comoros Public Expenditure Review, janvier.

Caldeira (E.), Compaoré (A.), Dama (A.-A.), Mansour (M.) et Rota-Graziosi (G.) (2019)

« Effort fiscal en Afrique subsaharienne : les résultats d'une nouvelle base de données », *Revue d'économie du développement*, vol. 27, n° 4, p. 5-51.

Crivelli (E.) et Gupta (S.) (2014)

« Resource blessing, revenue curse? Domestic revenue effort in resource-rich countries », *European Journal of Political Economy*, vol. 35, septembre, p. 88-101.

Dama (A.-A.), Daubrée (A.) et Rota-Graziosi (G.) (2024a)

Étude des écarts fiscaux des États membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine, *Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferd)*, juillet.

Dama (A.-A.), Daubrée (A.) et Rota-Graziosi (G.) (2024b)

« La capacité fiscale de l'Union économique et monétaire ouest-africaine », *Ferd*, Note brève, n° 272, octobre.

Fenochietto (R.) et Pessino (C.) (2013)

« Understanding Countries' Tax Effort », *IMF Working Papers*, n° 13/244, *Fonds monétaire international (FMI)*, novembre.

Gaspar (V.), Mansour (M.) et Vellutini (C.) (2023)

« Les pays peuvent exploiter leur potentiel fiscal pour financer leurs objectifs de développement », *IMF Blog, FMI*, 19 septembre.

Long (C.) et Miller (M.) (2017)

« Taxation and the Sustainable Development Goals: do good things come to those who tax more? », *ODI Briefing Note, ODI Global*, avril.

ENJEUX ET DÉFIS

PERSPECTIVES DE FINANCEMENT EN AFRIQUE ET DANS LES PAYS À FAIBLE REVENU

Aurélien Guillou

Depuis la crise de la Covid-19 en 2020, les pays africains et à faible revenu ont fait face à une succession de chocs externes et à un tarissement des financements internationaux¹ (« funding squeeze »).

Alors qu'en 2024 les déséquilibres externes et budgétaires de ces pays semblaient en voie de résorption et que l'accès aux marchés internationaux a été rétabli, la baisse marquée de l'aide publique au développement (APD) a constitué un nouveau défi, tant en matière de couverture des besoins de liquidité à court terme, de maîtrise du coût du capital, que de financement des Objectifs de développement durable (ODD) à moyen terme. Face à ce constat, plusieurs pistes existent pour soutenir les flux concessionnels et redéfinir les priorités en matière de financement du développement.

1| Les pays à faible revenu sont confrontés à d'importants défis de financement

Des financements externes mieux orientés en 2024, mais un service de la dette préoccupant

Les effets du tarissement des financements externes observés depuis 2020 ont commencé à s'estomper en 2024. Tout d'abord, la situation financière des pays d'Afrique subsaharienne (ASS) et à faible revenu (PFR) s'est améliorée ou stabilisée, avec une baisse des déficits budgétaires de 0,6 point de pourcentage (pp) de PIB, à 3,1 % du PIB dans les PFR, et une stabilisation en ASS, autour de 4 %. Ces pays ont avant tout financé ces déficits en recourant aux marchés de titres en devises locales, et les pays frontières² ont profité de la réouverture des marchés internationaux en 2024 (12 milliards de dollars US levés par huit pays d'ASS). La dette publique des pays d'ASS a ainsi légèrement reculé en 2024 (57,6 % du PIB, contre 60,8 % en 2023, hors Afrique du Sud et Nigéria), tandis que la reprise des flux nets d'investissements directs étrangers (IDE) et des transferts de fonds des migrants a contribué à la réduction des déficits externes (cf. chapitre 1). Toutefois, d'importants aléas baissiers, tant climatiques que géopolitiques, continuent

de peser sur les Trésors publics de ces pays, ainsi que sur les réserves internationales, notamment pour les pays exportateurs de matières premières³.

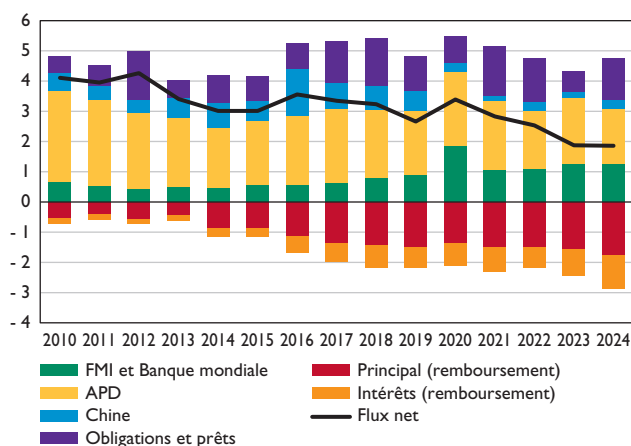
Par ailleurs, la dynamique de la dette jusqu'en 2023, combinée à une hausse du coût du capital, pèse sur les finances publiques. Le seul paiement des intérêts de la dette représente désormais plus de 12 % des recettes publiques pour le pays médian en ASS en 2024 (FMI, 2025), avec des écarts très importants entre les pays (30 % au Kenya, par exemple). Les flux de financements extérieurs nets du secteur public rapportés au PIB ont ainsi été divisés par deux en ASS en moins de quinze ans, passant d'environ 4 % du PIB régional au début des années 2010 à moins de 2 % en 2023 et 2024 (FMI, 2025). Les besoins liés au service de la dette devraient demeurer importants à moyen terme, selon les projections du FMI, contrebalançant une partie des efforts de rééquilibrage budgétaire initiés.

Les marges de manœuvre budgétaires demeurent faibles du fait des risques de surendettement⁴.

- ¹ Fonds monétaire international (FMI, 2023), *Perspectives économiques régionales d'Afrique subsaharienne : la grande pénurie de financement*, avril.
- ² Pays dont les marchés sont plus petits, plus risqués et moins liquides que les marchés émergents, mais suffisamment stables et développés pour être ouverts aux investisseurs étrangers. Plusieurs cadres de classification existent : FTSE Russell (2025), *Markets Classified under the FTSE Equity Country Classification Scheme*, avril ; MSCI (2025), *MSCI Market Classification Framework*, juin ; S&P Global, *Frontier*.
- ³ Selon les prévisions du FMI, les réserves internationales des PFR exportateurs de pétrole pourraient être inférieures à 2 mois d'importations en 2028 (contre 4 mois dans l'ensemble des PFR) en cas de baisse des cours et de hausse du service de la dette (FMI [2025], « *Macroeconomic developments and prospects in low-income countries 2025* », *Policy Papers*, n° 8, avril). En Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), les réserves pourraient reculer à 1,9 mois en 2029 en cas d'incapacité des pays à accroître leur dette extérieure, contre 5,2 mois dans le scénario de base (FMI, 2025).
- ⁴ Selon le cadre de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale, un pays est classé en situation de surendettement lorsqu'il existe des négociations de restructuration de la dette extérieure ou intérieure en cours ou imminentes, des arriérés en cours sur les instruments de dette intérieure ou lorsque l'analyse de viabilité de la dette présente un dépassement significatif et durable des seuils ou une probabilité élevée d'un événement à venir menant à une situation de surendettement (FMI, Banque mondiale [2017], *Interactive Guide on Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries*).

G1 Financements extérieurs vers le secteur public des pays d'Afrique subsaharienne

(flux en % du PIB)



Note : APD, aide publique au développement ; FMI, Fonds monétaire international.

Sources : Banque mondiale, Bloomberg, Dealogic, FMI.

En mars 2025, plus de la moitié des PFR éligibles au PRGT⁵ sont en situation de surendettement ou présentent un risque élevé de surendettement, selon le FMI. La composition des créanciers des PFR s'est nettement diversifiée ces dernières années. La part de la dette extérieure détenue par des créanciers officiels hors Club de Paris, notamment la Chine, est passée de 8 % en 1996 à 19 % en 2023, et celle des créanciers privés de 8 % à 19 %, ce qui contribue à une élévation du coût du capital et des risques de refinancement de la dette émise (risque de « roll-over »). La part de la dette intérieure dans le total de la dette des PFR a progressé de 9 pp depuis 2010, pour atteindre plus de 40 % en 2023. De nombreux marchés en monnaie locale font face à des effets de saturation et les risques associés à la forte interdépendance entre l'État et le système bancaire (nexus banque-souverain) se sont aggravés.

Des besoins de financement élevés pour atteindre les Objectifs de développement durable

La succession de crises depuis 2020 et la fragilité de la situation financière de nombreux États compliquent l'atteinte des ODD d'ici 2030. En 2024, seuls 17 % des 135 cibles qui peuvent être évaluées sont en bonne voie de réalisation, selon l'Organisation des Nations unies (ONU), alors que ces objectifs ont été mis en place en 2015. Selon la Banque mondiale (2024), l'extrême pauvreté (ODD 1) s'est aggravée en 2020 et est demeurée supérieure à son

niveau pré-Covid dans les PFR jusqu'en 2024, contrairement aux pays à revenu intermédiaire et supérieur. En 2024, 43 % de la population des PFR restaient en situation d'extrême pauvreté, avec un revenu inférieur à 2,15 dollars par jour.

Les besoins financiers pour atteindre les ODD restent significatifs, en particulier en Afrique.

Les Nations unies estiment que le déficit de financement du continent pour atteindre entièrement ces objectifs s'élève à 1 300 milliards de dollars par an. La Banque africaine de développement (BAfD), qui limite son estimation à quatre objectifs (éducation, énergie, productivité, infrastructures), évalue celui-ci à 402 milliards de dollars par an d'ici 2030, soit 13,7 % du PIB du continent en 2024⁶. Les pays d'ASS et les PFR continuent ainsi de faire face à des dilemmes de financement importants, entre le financement de ces objectifs et les impératifs de consolidation budgétaire et de soutenabilité de la dette. Ces dilemmes impliquent des enjeux majeurs de meilleure mobilisation des ressources fiscales et de réorientation des dépenses vers les investissements les plus productifs.

2| L'aide publique au développement se contracte depuis 2024

La baisse de l'APD depuis 2024 remet au cœur de l'agenda international la problématique de financement du développement, mise en avant lors de la Conférence de Séville de juillet 2025. La composante liée au coût du capital figure dans ce cadre comme l'une des priorités de la présidence sud-africaine du G20 en 2025.

Premier contributeur mondial à l'aide publique au développement, les États-Unis ont effectué des coupes importantes dans leur budget

Aux États-Unis, les crédits budgétaires initiaux destinés à l'APD pour 2025 (59,8 milliards de dollars, - 4,7 % sur un an) ont été suspendus par la nouvelle administration Trump par décret du 20 janvier 2025, pour un délai de 90 jours, dans le but d'évaluer au cas

⁵ Le fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC ou PRGT, poverty reduction and growth trust) est le principal outil du FMI pour fournir des liquidités concessionnelles aux pays les plus pauvres et les plus vulnérables. En mars 2025, 68 pays étaient éligibles à ce fonds.

⁶ BAfD (2024), Perspectives économiques en Afrique 2024 : Impulser la transformation de l'Afrique par la réforme de l'architecture financière mondiale.

ENCADRÉ 2

L'USAID, une agence qui était centrale dans la politique extérieure des États-Unis

Créée en 1961 par le président Kennedy, l'Agence des États-Unis pour le développement international (USAID) a eu pour premiers objectifs de contrer l'influence soviétique durant la guerre froide et de développer le soft power américain à travers une mission d'aide à la réduction de la pauvreté, de promotion de la démocratie et de soutien aux pays victimes de conflits et de catastrophes naturelles. L'agence était financée intégralement par des crédits budgétaires de l'État fédéral et son intervention a toujours pris la forme de dons. Avec une enveloppe budgétaire moyenne de 23 milliards de dollars par an au XXI^e siècle, l'USAID a permis d'éviter 91 millions de décès, dont 30 millions d'enfants de moins de cinq ans, dans les pays d'intervention sur cette période (Cavalcanti et al., 2025).

La répartition géographique des engagements de l'USAID met en lumière la priorité géopolitique dans les arbitrages d'allocation de l'aide américaine : l'Ukraine a ainsi concentré un tiers de ses engagements en 2023 (11 milliards de dollars), tandis que la Jordanie, proche des États-Unis dans une région instable géopolitiquement, ressort comme le troisième bénéficiaire (1,2 milliard de dollars). L'USAID était néanmoins fortement focalisée sur les pays de l'ASS : en 2023, 27 % des engagements étaient ainsi destinés à la sous-région, selon les statistiques du Comité d'aide au développement (CAD), soit plus de 10 milliards de dollars. Cinq pays concentraient plus de 40 % de ces flux : l'Éthiopie, la République démocratique du Congo (RDC), le Soudan du Sud, la Somalie et le Mozambique (Boussichas et al., 2025).

Il reste encore difficile d'estimer précisément le montant des coupes qui seront réalisées alors que les programmes restants seront désormais gérés par le département d'État. Sur l'année budgétaire 2024-2025, celles-ci se situeraient entre 38 %, selon un scénario prudent (Kenny et al., 2025), et 82 %, selon l'annonce faite par le secrétaire d'État des États-Unis en mars 2025. L'impact pourrait être très hétérogène entre les pays, notamment en Afrique (– 23 % dans la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale [CEMAC], – 50 % en UEMOA, – 100 % aux Comores, selon le scénario prudent).

par cas son efficacité et son alignement avec les nouvelles priorités⁷. L'Agence des États-Unis pour le développement international (United States Agency for International Development, USAID), qui gère la majeure partie des flux d'aide américains, a été fermée officiellement le 1^{er} juillet 2025 (cf. encadré 1), de même que l'Agence de financement des infrastructures (Millennium Challenge Corporation, MCC), tandis que la participation au budget de Gavi, l'Alliance du vaccin, a été suspendue.

Pour 2026, l'administration américaine a proposé une réduction marquée des dépenses budgétaires destinées aux programmes internationaux. Les crédits budgétaires proposés s'élèvent à 31,2 milliards de dollars, soit un recul de 47,7 %, avec notamment une diminution de 60 % des financements des programmes bilatéraux en matière de santé, un repli de 45 % de l'aide humanitaire et la suppression des financements au guichet concessionnel de la BAfD (Collinson et al., 2025). Le comité de la Chambre des représentants chargé du

budget a toutefois proposé en juillet des réductions nettement moins marquées. La Maison-Blanche a par ailleurs proposé d'annuler 20 milliards de dollars de fonds approuvés par le Congrès lors de précédents exercices budgétaires mais encore non alloués.

Un recul des crédits budgétaires européens destinés à l'aide publique au développement

Au sein de l'Union européenne, les crédits budgétaires 2025 consacrés à l'action extérieure sont en recul de 8,1 % par rapport à 2024, à 12,2 milliards de dollars. Le budget destiné au développement et à la coopération internationale recule de 10,1 % sur l'année, tandis que celui qui est consacré à l'aide humanitaire se replie de 2,0 %.

7 Maison-Blanche (2025), « *Reevaluating and realigning United States foreign aid* », 20 janvier.

En France, les crédits budgétaires consacrés à l'APD ont baissé de 26,2 %, atteignant 4,4 milliards d'euros dans la loi de finances 2025, voire de 32,1 % en intégrant les moyens alloués aux opérateurs de l'État et les dépenses des comptes spéciaux. Le projet de budget 2026 prévoit une contraction supplémentaire de 15,9 % du plafond de crédits destinés à l'APD. Comme l'indique le relevé de décisions du Conseil présidentiel⁸, la France privilégie désormais la notion de « partenariats internationaux » plus que d'APD et a réformé sa politique pour lui donner plus de lisibilité et d'efficacité, dans une logique d'investissement. Les partenariats internationaux reposent sur des politiques : i) de solidarité, notamment face aux crises ; ii) d'investissement, face aux grands défis mondiaux ; et iii) d'alliances, conjuguant les intérêts diplomatiques et économiques et ceux de ses partenaires. La France prévoit de consacrer au moins 60 % de ses dons aux pays les plus vulnérables, en particulier les moins avancés et les plus soumis au changement climatique. Les champs du climat, de la biodiversité et des droits des femmes seront par ailleurs plus particulièrement soutenus.

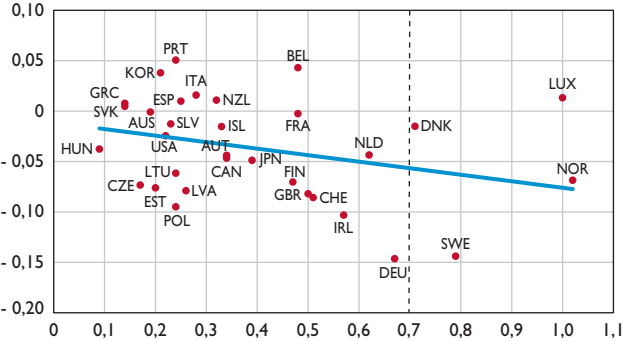
En Allemagne, deuxième contributeur mondial à l'APD en 2024, les budgets 2025 sont en baisse de 9,9 %. En Grande-Bretagne, le budget net destiné à l'APD a reculé de 8,3 % sur l'année budgétaire 2024-2025, à 14,1 milliards de livres sterling, avec l'objectif de le ramener à 0,3 % du revenu national brut (RNB) d'ici 2027, contre 0,5 % en 2024⁹. Ces annonces ne sont pas isolées puisqu'en juin 2025 neuf pays européens membres du Comité d'aide au développement (CAD)¹⁰ avaient annoncé leur intention de réduire leur budget consacré à l'APD sur la période 2025-2027 (Organisation de coopération et de développement économiques [OCDE], 2025).

Une fatigue durable de l'aide publique au développement ?

Après cinq années consécutives de hausse, l'APD totale consentie par les pays membres du CAD en 2024 a reculé de 7,1 % en termes réels, à 212,1 milliards de dollars, selon l'OCDE (2025)¹¹. Près de 70 % des pays du CAD ont réduit leur volume d'APD sur l'année, et seulement quatre respectent l'engagement de consacrer au moins 0,7 % de leur RNB à l'APD (taux d'effort).

G2 Taux d'effort des pays du Comité d'aide au développement en 2024 et sa variation entre 2023 et 2024

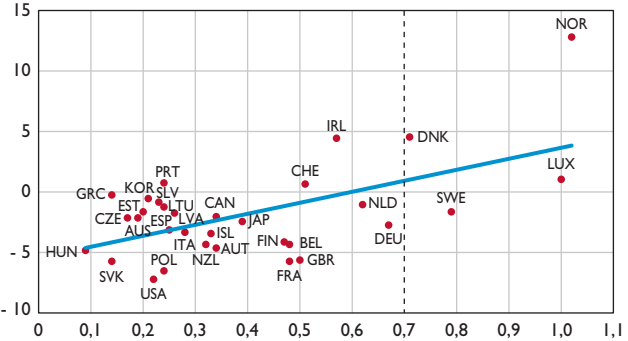
(en abscisse, taux d'effort en % ; en ordonnée, variation du taux d'effort en point de pourcentage)



Notes : La droite bleue correspond à la droite de régression associée au nuage de points. Pour les correspondances pays des codes ISO, cf. <https://www.iso.org/>
Source : OCDE.

G3 Relation entre le taux d'effort et le solde budgétaire des pays du Comité d'aide au développement en 2024

(en abscisse, taux d'effort en % ; en ordonnée, solde budgétaire en % du PIB)



Note : La droite bleue correspond à la droite de régression associée au nuage de points. Pour les correspondances pays des codes ISO, cf. <https://www.iso.org/>
Sources : OCDE, FMI.

8 Élysée (2025), « Relevé de décisions du Conseil présidentiel pour les partenariats internationaux », 6 avril.
9 Bureau du Premier ministre britannique (2025), « Prime Minister sets out biggest sustained increase in defence spending since the Cold War, protecting British people in new era for national security », 25 février.
10 Le CAD est un forum international qui relève de l'OCDE. Il réunit actuellement 33 pays membres avec l'objectif de coordonner et de promouvoir les politiques d'aide au développement.
11 Le repli des budgets nationaux ne représente pas l'évolution de l'APD totale octroyée qui est calculée par l'OCDE. Celle-ci comprend l'ensemble des contributions bilatérales et multilatérales (participations aux budgets centraux des organisations internationales).

La situation budgétaire et les orientations politiques d'une partie des bailleurs participent à expliquer ce repli de l'APD.

Si certains travaux ont montré que les budgets de l'aide au développement ont longtemps été sanctuarisés et peu sensibles à la conjoncture (Hallet, 2009), du moins pour les pays du G7 (Guérineau *et al.*, 2011), d'autres études ont mis en avant la relation procyclique de l'aide (Gravier-Rymaszewska, 2012) et l'importance des contraintes budgétaires et de la dette publique sur le volume de l'APD (Ahn *et al.*, 2018; Faini, 2006). En 2024, les six pays qui ont un excédent budgétaire affichent un taux d'effort de 0,7 % en moyenne, contre 0,3 % pour les pays qui ont un déficit budgétaire. Au-delà de cette composante, l'orientation de l'aide peut également dépendre des choix politiques, des alliances idéologiques et des intérêts stratégiques des donateurs (Alesina *et al.*, 2000).

Le recul de l'APD devrait s'accélérer en 2025 selon l'OCDE, de 9 % à 17 %, représentant jusqu'à 56 milliards de dollars en moins par rapport à 2023 (prix constants). L'APD retomberait ainsi en 2027 à un niveau inférieur à celui qui est observé depuis 2020. L'APD bilatérale destinée à la santé reculerait de 19 % à 33 % entre 2023 et 2025, tandis que l'APD en faveur de l'éducation baisserait de 18 % à 22 %. L'aide humanitaire enregistrerait une baisse comprise entre 21 % et 36 %, soit le plus fort recul tous secteurs confondus.

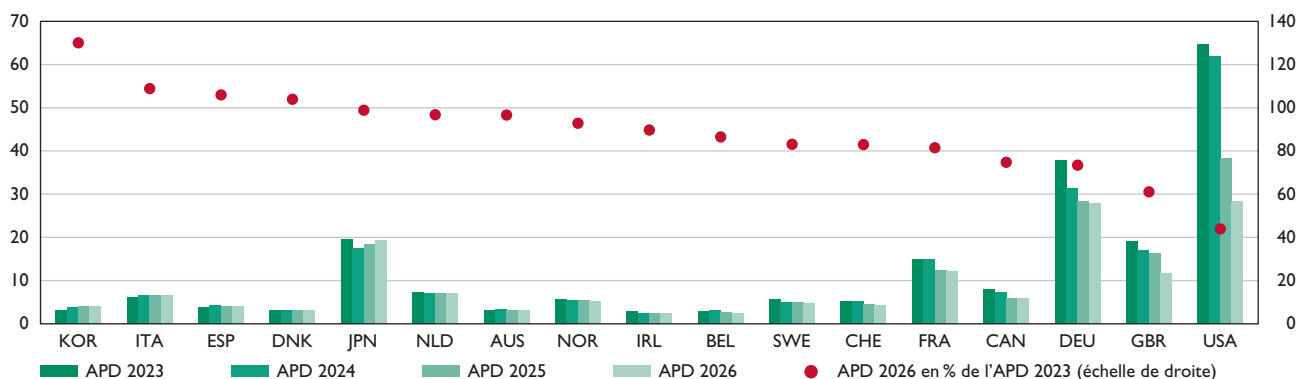
Peu touchées en 2024 (- 2 %), les économies d'ASS pourraient se retrouver en première ligne en 2025.

Toujours d'après les prévisions de l'OCDE (2025), l'APD bilatérale vers la région reculerait de 16 % à 28 % et atteindrait son plus faible niveau depuis le milieu des années 2000. Elle baisserait de 40 % à 50 % dans plusieurs pays africains entre 2023 et 2026, plus particulièrement au Nigéria, en RDC, en Somalie, au Soudan du Sud, au Libéria, au Zimbabwe, en Zambie, au Lesotho et en Eswatini (Casadevall Bellés *et al.*, 2025). Ces estimations demeurent provisoires au regard de la succession des annonces des principaux bailleurs et des arbitrages budgétaires en cours.

Bien que représentant une part souvent réduite dans le budget des pays bénéficiaires (1,6 % du RNB dans les PFR en 2023 selon l'OCDE), l'APD reste un soutien essentiel pour les populations vulnérables. Plusieurs institutions internationales et organisations non gouvernementales alertent sur les conséquences de l'arrêt ou de la réduction budgétaire de leurs programmes pour ces populations. L'Organisation mondiale de la santé (OMS) souligne notamment que la lutte contre les maladies tropicales négligées (MTN), qui touchent les communautés les plus pauvres, est déjà pénalisée par la baisse des financements. Près de 50 programmes de traitement qui devaient bénéficier à 140 millions de personnes sont retardés, tandis que plus de 70 % des bureaux de pays de l'OMS signalent des perturbations dans la mise en œuvre de leurs programmes de santé. Plus globalement, la seule fermeture de l'USAID pourrait entraîner le décès de 14 millions de personnes supplémentaires d'ici 2030 alors

G4 Évolution du volume d'aide publique au développement octroyé par les principaux pays du Comité d'aide au développement entre 2023 et 2026

(en milliards de dollars constants de 2023)



Notes : APD, aide publique au développement.

Pour les correspondances pays des codes ISO, cf. <https://www.iso.org/>

Sources : OCDE, Donor Tracker (estimations pour 2024, 2025 et 2026).

que les progrès réalisés ces deux dernières décennies dans le traitement du VIH, de la malaria et des MTN ont été particulièrement importants (Cavalcanti *et al.*, 2025).

Une nécessaire préservation des priorités de l'APD face à la baisse des volumes

La raréfaction des ressources concessionnelles suppose une évolution rapide des priorités en matière de développement. Au regard des besoins financiers élevés des PFR, il importe que l'APD soit destinée en priorité à l'atteinte des ODD, et plus particulièrement à la réduction de la pauvreté, en hausse depuis 2020 dans ces pays. Dans les faits, le risque que ces financements visent d'autres objectifs propres à certains pays développés (contrôle migratoire, aide contre ressources minières, etc.) persiste, et ce, en dépit de l'interdiction de l'aide liée¹² par les signataires de la Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'APD en 2005¹³.

Cette rareté de la ressource implique la recherche d'une meilleure efficacité de l'aide, qui passe par une bonne coordination des acteurs et une plus grande appropriation locale. C'est à travers ces deux composantes que les programmes mis en place peuvent bénéficier aux populations les plus vulnérables. L'allocation de l'aide doit ainsi mieux prendre en compte la vulnérabilité, qui est définie comme le risque pour un pays d'être durablement affecté par des chocs d'origine externe et dépend donc de l'importance probable des chocs, de l'exposition du pays et de sa capacité à y faire face (Guillaumont, 2025). Une redéfinition du concept et de la mesure de l'APD peut également être pertinente, comme l'illustre le développement de l'indicateur de soutien public total au développement durable (SPTDD ou TOSSD, *total official support for sustainable development*¹⁴).

3| Quelles pistes pour soutenir les flux de financements ?

Un nouvel équilibre à trouver entre pays donateurs, institutions financières internationales et pays bénéficiaires au sein d'une architecture financière internationale rénovée

Le contexte actuel appelle à une nouvelle répartition de l'engagement de chaque acteur pour permettre de répondre à la baisse des flux financiers concessionnels.

Une plus grande mobilisation des recettes internes des PFR est essentielle pour leur permettre de disposer de ressources budgétaires additionnelles et favoriser l'entrée de capitaux privés. Cela implique des réformes de moyen et long terme des politiques fiscales, des institutions et des cadres juridiques et nécessite une réflexion aboutie sur la conception et la communication à mener pour favoriser l'acceptabilité sociale. Le FMI et la Banque mondiale ont développé une initiative pour accroître la mobilisation de ressources internes¹⁵ qui soutient plus spécifiquement les pays où le ratio recettes publiques/PIB est inférieur à 15 %. En UEMOA et en CEMAC, l'objectif est que ce ratio atteigne 20 %. Pour accroître la fourniture de liquidité aux PFR, le FMI et la Banque mondiale s'appuient sur une approche en trois piliers¹⁶ qui se focalise sur une meilleure mobilisation des ressources internes, un accroissement des financements externes et une réduction du poids du service de la dette.

Les institutions financières internationales (IFI) ont initié plusieurs réformes pour accroître le volume de financements accordés. En 2024, le FMI a approuvé un recalibrage de la capacité annuelle de prêts concessionnels en faveur des PFR (PRGT) de 1 milliard à 2,7 milliards de droits de tirage spéciaux (DTS ; soit 3,7 milliards de dollars), tout en restaurant sa soutenabilité financière (Cabrillac *et al.*, 2022). La structure des taux d'intérêt adoptée permet de maintenir un taux nul pour les pays les plus vulnérables, les autres bénéficiaires payant dorénavant des taux moins concessionnels. Le FMI a par ailleurs mis en place depuis 2022 une facilité pour la résilience et la durabilité visant à financer la lutte contre le changement climatique et les pandémies, avec des taux différenciés selon le niveau de revenu et la vulnérabilité des bénéficiaires.

12 D'après l'OCDE, « l'« aide liée » désigne l'APD qui est offerte à condition qu'elle soit utilisée pour acheter des biens ou des services auprès du partenaire technique ou financier, ou d'un nombre limité de pays ».

13 OCDE (2005), Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide au développement, éditions OCDE, mars.

14 ONU (2018), « Total Official Support for Sustainable Development (TOSSD): A new tool to capture the full spectrum of officially supported resources for the SDGs », avril.

15 FMI et Banque mondiale (2024), « Stepping up domestic resource mobilization: a new joint initiative from IMF and WB », juin.

16 FMI et Banque mondiale (2024), « Actions to support countries faced with liquidity challenges », octobre.

La recherche d'une architecture internationale renouvelée se traduit également par la mise en œuvre de nouveaux partenariats et engagements. Adopté en juin 2023 sous l'impulsion de la France, le Pacte pour la prospérité, les peuples et la planète (4P) a lancé plusieurs initiatives en 2025 pour i) répondre aux vulnérabilités liées aux effets du changement climatique (prise en compte de la vulnérabilité multidimensionnelle, étude d'instruments de financement résilients face aux risques); ii) exploiter des ressources complémentaires, grâce à une meilleure

contribution du secteur aérien; et iii) débloquer le capital privé nécessaire à la transition et à la lutte contre la pauvreté. C'est dans ce cadre qu'un groupe de personnes éminentes a été chargé d'étudier si la réglementation prudentielle crée des barrières à l'investissement dans les pays en développement (PED). Ces travaux doivent permettre de repenser les méthodes actuelles de financement du développement à travers une plus grande valorisation des approches à fort impact et en favorisant le pilotage de ces politiques par les pays bénéficiaires.

ENCADRÉ 3

Quels enseignements de la 4^e Conférence internationale sur le financement du développement (FfD4)?

La conférence FfD4 organisée par l'Organisation des Nations unies (ONU) en 2025 a été – malgré le retrait des États-Unis des négociations et leur non-adoption de l'Engagement de Séville – l'occasion de permettre un dialogue renforcé entre les nombreux participants (officiels, secteur privé et société civile). Cette conférence et son processus préparatoire ont contribué au décloisonnement de différents organes onusiens (comme la Conférence des parties, COP) et de ceux qui sont portés au sein des G20 et G7 par le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale.

Par rapport aux résultats de la précédente conférence d'Addis-Abeba, en 2015, qui appelait à une hausse significative du volume d'aide publique au développement (APD), l'Engagement de Séville met l'accent sur les modalités concrètes de coopération, avec la Plateforme d'action de Séville, qui recense 130 initiatives destinées à faciliter et à augmenter l'investissement favorisant l'atteinte des Objectifs de développement durable (ODD). Ces initiatives, fondées sur des coalitions volontaires et des outils de suivi régulier, visent à apporter des réponses concrètes et mesurables aux polycrises.

En particulier, cette conférence a été l'occasion du lancement formel :

- **de la coalition sur les « debt pause clauses »**, qui vise à étendre le recours à des suspensions automatiques du service de la dette face à des chocs, en particulier climatiques, soutenue par la France, l'Espagne, le Royaume-Uni, la Barbade et plusieurs banques multilatérales;
- **du club de pays emprunteurs**, avec le soutien de l'Espagne, de l'Égypte, de la Zambie et de la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced). Il a pour objectif de favoriser le partage d'informations autour d'un répertoire de connaissances, d'une « plateforme de coopération Sud-Sud » et du soutien capacitaire à la gestion de la dette en établissant des partenariats avec des programmes existants;
- **de la coalition de solidarité pour la taxation des vols premium**, menée par la France, le Kenya, la Barbade, l'Espagne, la Somalie, le Bénin, la Sierra Leone et Antigua-et-Barbuda.

Enfin, le développement d'outils innovants en matière d'investissements (plateforme de capital hybride Scaled et soutien des marchés en devise locale avec FX Edge et Delta) peut être souligné, tout comme la création de plateformes-pays pour faciliter l'établissement de cadres de financements nationaux intégrés¹.

¹ Organisation des Nations unies (2025), « Fourth International Conference on Financing for Development delivers renewed hope and action for sustainable development », juillet.

Une recherche d'effets de levier plus élevés

La capacité de financement des banques multilatérales a été fortement augmentée, notamment grâce à des effets de levier plus importants.

La Banque mondiale a annoncé que l'Association internationale de développement (IDA) devrait bénéficier d'effets de levier en nette hausse. Si la contribution initiale au 21^e cycle de reconstitution de l'IDA (2025-2028) devrait rester stable, à 24 milliards de dollars, la capacité de prêt devrait atteindre 100 milliards de dollars¹⁷ grâce à ces effets, contre 82 et 93 milliards de dollars lors des deux précédentes reconstitutions. Dans le cadre du G20, une feuille de route a été adoptée en 2024 pour accroître la capacité de mobilisation des banques multilatérales de développement (BMD) de plus de 350 milliards de dollars en dix ans, à travers la révision des cadres d'adéquation des fonds propres (CAF), l'émission de capital hybride et l'utilisation de mécanismes de garantie innovants.

Ces mécanismes sont essentiels pour attirer les capitaux privés.

Alors que les risques sont souvent jugés trop élevés par les acteurs privés dans les PFR, les partenariats public-privé, qui permettent un partage des risques, favorisent l'investissement. La mise en œuvre de garanties par les institutions financières publiques et le développement de plateformes-pays, qui visent à coordonner la participation de tous les acteurs, peuvent également maximiser l'effet de levier des capitaux privés¹⁸. Centrée sur la promotion de l'investissement privé grâce à des réformes améliorant le climat des affaires, l'initiative du G20 « Compact with Africa » a été associée à de meilleures performances des pays membres (PIB par habitant, IDE entrants et exportations) (Fleuriet *et al.*, 2024).

Une hausse des prêts concessionnels au détriment des dons

Les modalités d'intervention des agences et banques publiques de développement sont amenées à évoluer face aux réductions budgétaires, avec la possibilité d'un recentrage sur les prêts, au détriment des dons.

Cette évolution entraîne cependant une hausse du coût du capital pour les pays bénéficiaires. Celle-ci est identifiée comme source de risques pour ces derniers, voire un obstacle à leur croissance, comme en témoignent les travaux initiés par la présidence sud-africaine du G20 et la BAfD. Afin de réduire ces effets de bord, le renforcement

des systèmes financiers locaux, une meilleure prise en compte par les investisseurs des facteurs de résilience de ces économies et le développement d'outils de partage des risques (*blended finance* ou financement mixte, garanties, etc.) sont nécessaires. La BAfD prévoit de développer une plateforme de données de notation de crédit pour mieux refléter la qualité de crédit des pays africains. L'Union africaine affiche une ambition similaire avec la création de l'Agence africaine de notation de crédit, qui devrait être opérationnelle fin 2025.

*
**

La baisse de l'APD enregistrée à partir de 2024, après cinq années consécutives de hausse, marque un tournant qui reflète les évolutions géopolitiques en cours et les nouvelles priorités des pays donateurs en matière budgétaire.

La logique de partenariat et d'investissement est désormais privilégiée par ces pays avec une volonté affichée d'améliorer l'efficacité et la mesure de l'aide. Dans ce contexte, la Plateforme d'action de Séville, issue de la conférence FfD4, vise à développer des initiatives concrètes pour répondre au mieux à cette baisse de l'APD et souligne que le multilatéralisme demeure indispensable.

17 Banque mondiale (2024), « A record funding round replenishes the best deal in global development », décembre.

18 Comme le note l'OCDE, les effets de levier affichés par les BMD apparaissent très variables selon les financeurs ou les types de financements accordés, avec des effets affichés de 2 à 4 pour les différents agences-programmes de la Banque mondiale. Selon la plateforme de réflexion Convergences, ce ratio est de 4,1 pour l'ensemble des transactions de financements mixtes en 2023.

BIBLIOGRAPHIE

Ahn (H.) et Park (D.) (2018)

« Donor country's fiscal status and ODA decisions before and after 2008 Global Financial Crisis », *International Journal of Industrial Distribution and Business*, vol. 9, n° 1, janvier, p. 25-38.

Alesina (A.) et Dollar (D.) (2000)

« Who gives foreign aid to whom and why? », *Journal of Economic Growth*, vol. 5, n° 1, mars, p. 33-63.

Banque mondiale (2024)

Pathways out of the Polycrisis: Poverty, Prosperity, and Planet Report 2024, septembre.

Boussichas (M.), Cabrillac (B.) et Pugnet (C.) (2025)

« Comment la fermeture de l'USAID va affecter l'allocation de l'aide publique au développement mondiale », *Note brève*, B284, Ferdi, juin.

Cabrillac (B.) et Jacolin (L.) (2022)

« L'évolution des facilités du FMI pour les pays pauvres », *Note brève*, B227, Ferdi, mai.

Carey (E.) et Desai (H.) (2023)

« Tirer le meilleur parti possible de l'aide publique au développement », *Coopération pour le développement 2023 : quel système d'aide pour demain ?*, Paris, éditions OCDE.

Casadevall Bellés (S.), Crawford (L.), Granito (L.) et Huckstep (S.) (2025)

« Charting the fallout of aid cuts: which countries will be hit hardest, as multiple donors cut budgets? », Center for Global Development, juin.

Cavalcanti (D. M.), de Oliveira Ferreira de Sales (L.), da Silva (A. F.), Basterra (E. L.), Pena (D.), Monti (C.), Barreix (G.), Silva (N. J.), Vaz (P.), ... Rasella (D.) (2025)
« Evaluating the impact of two decades of USAID interventions and projecting the effects of defunding on mortality up to 2030: a retrospective impact evaluation and forecasting analysis », *The Lancet*, vol. 406, n° 10500, juillet, p. 283-294.

Collinson (E.) et Hurley (J.) (2025)

« House appropriators seek cuts to US international assistance but would moderate administration's proposed overhaul », Center for Global Development, juillet.

Faini (R.) (2006)

« Foreign aid and fiscal policy », *Development Working Papers*, n° 212, Centro Studi Luca d'Agliano, mai.

Fleuriet (V.) et Vertier (P.) (2024)

« Does the G20 compact with Africa foster economic growth: Evidence from synthetic differences », *Economics Letters*, vol. 236, Elsevier, mars.

FMI, Fonds monétaire international (2025)

« Debt vulnerabilities and financing challenges in emerging market and developing economies: An overview of key data », *Policy Papers*, vol. 2025, n° 2, février.

FMI (2025)

Perspectives économiques régionales. Afrique subsaharienne, avril.

FMI (2025)

« West African Economic and Monetary Union: Staff report on common policies for member countries-press release », *Country Reports*, vol. 2025, n° 110, mai.

FMI (2025)

« The 4th Financing for Development Conference – Contribution of the IMF to the international financing for development agenda », *Policy Papers*, vol. 2025, n° 22, juin.

Gavas (M.) et Granito (L.) (2025)

« The EU's ambition to tie its development aid will undermine economic development », Center for Global Development, juillet.

Gravier-Rymaszewska (J.) (2012)

« How aid supply responds to economic crises: A panel VAR approach », *WIDER Working Papers*, n° 25, Institut mondial de recherche sur l'économie du développement.

Guérineau (S.), Jacolin (L.) et Marty (D.) (2011)

« L'aide internationale est-elle affectée par les cycles économiques et les politiques budgétaires des pays donateurs? », *Techniques financières et développement*, n° 105, décembre, p. 35-48.

Guillaumont (P.) (2025)

Pour une utilisation efficace d'un indice de vulnérabilité multidimensionnelle dans le financement du développement, Ferdi, 96 p.

Hallet (M.) (2009)

« Economic cycles and development aid: What is the evidence from the past? », *ECFIN Economic Briefs*, n° 5, Commission européenne, novembre.

Kenny (C.) et Sandefur (J.) (2025)

« USAID cuts: new estimates at the country level », Center for Global Development, mars.

OCDE, Organisation de coopération et de développement économiques (2025)

« Réductions de l'aide publique au développement : projections de l'OCDE pour 2025 et à court terme », *Note de synthèse*, juillet.

ONU, Organisation des Nations unies (2024)

The Sustainable Development Goals Report 2024, juin.

ONU (2025)

« Engagement de Séville », Quatrième Conférence internationale sur le financement du développement, juin.

ÉLÉMENTS EXPLICATIFS DES *SPREADS* SOUVERAINS EN UEMOA

Anne-Victoire Maizière

Wylliam Souekolo Okongo

Le marché des titres publics de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (MTP de l'UEMOA)¹ est une source de financement importante pour les États de l'Union. Entre 2022 et 2024, les émissions brutes d'obligations ont permis de couvrir environ 73 % des besoins de financement de l'UEMOA. Le mode d'émission privilégié est celui de l'adjudication (61 % des émissions d'obligations entre 2022 et 2024).

Le MTP a pour objectif de permettre aux États de mobiliser des financements aux conditions les plus avantageuses possibles, sans être soumis au risque de change du marché financier international. Cependant, depuis 2023, on observe une forte hausse de l'écart (*spread*) entre les taux de rendement de certaines obligations souveraines et le taux de rendement de l'émetteur régional de référence : la Côte d'Ivoire. Le Burkina Faso, la Guinée-Bissau, le Mali et le Niger sont particulièrement concernés. Ainsi, entre juillet 2023 et décembre 2024, le Niger a vu ses *spreads* avec la Côte d'Ivoire sur les obligations à trois ans passer de 45 à 252 points de base (pdb).

Dans cet article, nous tenterons d'identifier les facteurs influençant le niveau des *spreads* au sein du MTP de l'UEMOA. Cette analyse est particulièrement pertinente dans le cas d'une union monétaire, car elle permet d'exhiber les facteurs spécifiques à chaque pays. Nous analyserons dans un premier temps le fonctionnement de ce marché et l'évolution des *spreads* entre 2022 et 2024. Pour ce faire, nous retenons les émissions par adjudication, compte tenu de la prédominance de ce mode d'émission en UEMOA, et prenons la Côte d'Ivoire comme pays de référence, en raison de son poids économique dans l'Union et de la qualité de sa note par les agences de notation. Nous effectuerons une comparaison avec d'autres unions monétaires afin de mieux apprécier le niveau des *spreads* observés. Dans un second temps, nous chercherons à identifier les facteurs qui influencent

les *spreads* en UEMOA. La période étudiée ici ne va pas en deçà de 2022, car les *spreads* ont été calculés à partir des synthèses mensuelles du marché primaire des titres publics publiées par UMOA-Titres depuis avril 2021.

1| Fonctionnement et évolution du MTP de l'UEMOA

Les caractéristiques du marché

Les titres et les types d'opérations

Conformément au cadre réglementaire en vigueur², le MTP de l'UEMOA est composé des bons assimilables du Trésor – BAT – (maturité n'excédant pas deux ans) et des obligations assimilables du Trésor – OAT – (maturité de plus de deux ans) émis suivant une procédure d'adjudication ou de syndication.

La suspension en 1999 puis la suppression en 2010 des concours directs de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) aux Trésors nationaux ont permis d'accélérer le développement de ce marché.

Les titres publics émis par adjudication représentent la part la plus importante du marché. Fin 2024, le volume des émissions brutes de titres publics par adjudication (bons et obligations) représente 86,9 % du total des émissions publiques (32,9 % du total pour les obligations émises par adjudication). Compte tenu de l'importance des émissions par adjudication, l'étude se concentre uniquement sur les *spreads* de ce segment de marché.

¹ D'un point de vue juridique, il conviendrait d'utiliser le sigle « UMOA ». Cependant, par commodité, nous utiliserons « UEMOA », les deux sigles couvrant les mêmes pays.

² Règlement n° 06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013.

Le volume des émissions de titres publics par adjudication a fortement augmenté entre 2018 et 2024.

D'après la BCEAO, il a triplé sur la période pour s'établir à 8 127,4 milliards de francs CFA d'Afrique de l'Ouest (XOF) en 2024, soit 6,1 % du PIB de l'UEMOA. Par ailleurs, l'année 2020 a connu un montant record levé par les États (8 741,8 milliards XOF, 9,5 % du PIB). Cela s'explique par l'émission de « bons Covid-19 » en 2020, pour un montant de 3 147,5 milliards XOF, destinés à faire face aux dépenses immédiates enregistrées lors de la crise sanitaire.

Les acteurs

La Côte d'Ivoire est le principal émetteur de dette en monnaie locale en UEMOA, suivie du Sénégal. Cela s'explique par la taille de ces deux économies.

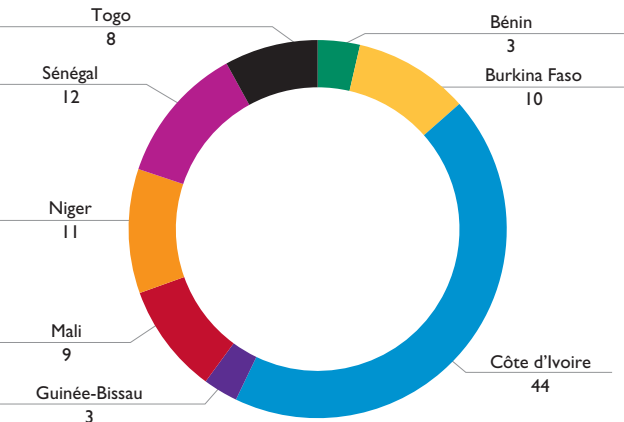
En 2024, les émissions de la Côte d'Ivoire et du Sénégal ont représenté 56 % du volume total des émissions.

Le MTP est animé par les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT), qui peuvent être des banques ou des sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI)³. Les SVT ont parmi leurs missions essentielles la participation aux adjudications de titres de la dette publique et l'animation du marché secondaire des titres publics.

Les banques représentent près de 90 %⁴ des investisseurs du marché. Les autres investisseurs incluent notamment les fonds d'investissement (organismes de placement collectif en valeurs mobilières, OPCVM), les caisses de dépôt et de consignment et les particuliers.

G1 Répartition des émissions de titres publics dans les pays de l'UEMOA, par émetteur, en 2024

(en %)



Sources : UMOA-Titres et calculs des auteurs.

Évolution des *spreads* en UEMOA et comparaison avec d'autres unions monétaires

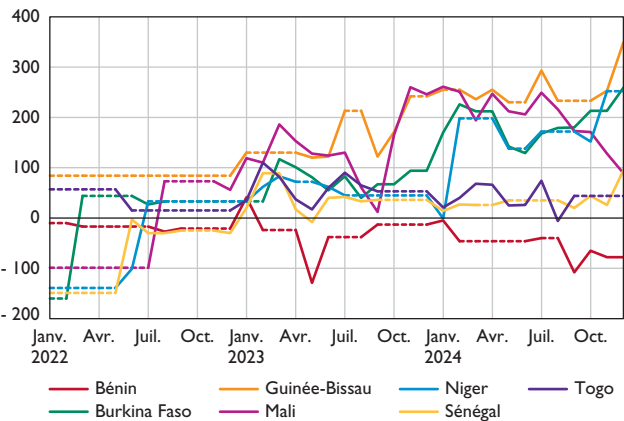
Évolution des *spreads* sur le marché primaire en UEMOA entre 2022 et 2024

Dans cette partie, nous analysons l'évolution des *spreads* des OAT à trois ans observés sur le marché primaire entre 2022 et 2024. La maturité de trois ans est retenue, car elle est la plus utilisée pour l'émission des obligations en UEMOA (27 %) sur la période 2022-2024. Les *spreads* sont calculés en prenant comme référence les OAT de la Côte d'Ivoire en raison de son poids économique dans l'Union et de sa notation. Le pays est en effet le mieux noté de l'UEMOA par les agences Moody's et Standard & Poor's (S&P)⁵.

Bien que les OAT à trois ans soient les titres les plus émis sur la période, les pays de l'UEMOA n'émettent pas tous les mois cette maturité. Afin de pouvoir néanmoins bien comparer les taux de rendement de deux titres, les *spreads* ont été calculés à partir des taux de rendement de titres émis le même mois. À défaut, le dernier *spread* calculé est reporté jusqu'à ce qu'il y ait de nouvelles émissions concomitantes du pays concerné et du pays de référence. Ce choix méthodologique permet d'éviter des variations dues aux irrégularités d'émission d'un pays.

G2 *Spreads* des obligations à trois ans observés sur le marché primaire en UEMOA, par rapport à la Côte d'Ivoire

(en points de base)



Note : Les périodes de stagnation observées (en pointillé) renvoient à des reports de *spreads* en l'absence d'émissions concomitantes entre la Côte d'Ivoire et le pays étudié.
Sources : UMOA-Titres et calculs des auteurs.

Le graphique 2 (*supra*) montre une stagnation voire une réduction des *spreads* en 2022, suivie d'une forte hausse en 2023 avec un pic à 349 pdb en décembre 2024.

À cette date, les *spreads* sont particulièrement élevés pour le Burkina Faso (259 pdb), la Guinée-Bissau (349 pdb), le Mali (89 pdb) et le Niger (252 pdb).

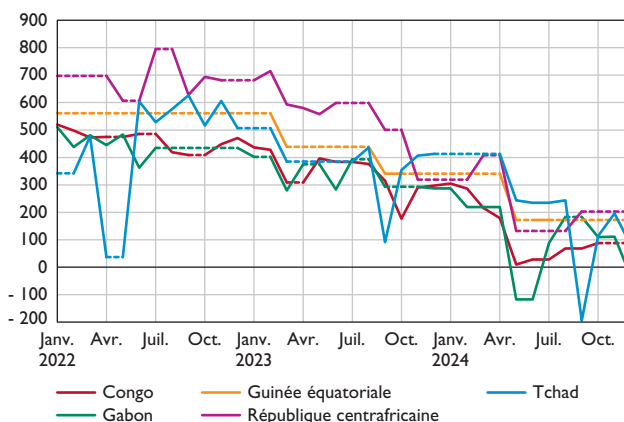
Comparaison des *spreads* en UEMOA avec d'autres unions monétaires : CEMAC et zone euro
Afin de mieux apprécier le niveau des *spreads* observés en UEMOA, ils sont comparés avec deux autres unions monétaires : la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et la zone euro.

L'analyse comparative avec la CEMAC se fonde sur les OAT à trois ans de cette zone. Le Cameroun a été retenu comme référence, car il constitue la principale économie, est le principal émetteur de la zone, et dispose de l'une des meilleures notes attribuées par les agences internationales aux pays de la CEMAC⁶. C'est aussi le premier pays à recourir au marché régional des titres publics en 2011.

Le graphique ci-après retrace l'évolution des *spreads* par rapport au Cameroun sur le marché primaire entre 2022 et 2024. Les États de la CEMAC n'émettent pas tous les mois des obligations de maturité de trois ans.

G3 *Spreads* des obligations à trois ans observés sur le marché primaire dans la CEMAC, par rapport au Cameroun

(en points de base)



Note : Les périodes de stagnation observées (en pointillés) renvoient à des reports de *spreads* en l'absence d'émissions concomitantes entre le Cameroun et le pays étudié.
Source : Calculs des auteurs d'après les données de la Cellule de règlement et de conservation des titres (CRCT).

Comme pour le graphique 2, les *spreads* sont calculés uniquement lorsque le pays étudié et le Cameroun émettent au cours du même mois. Le dernier *spread* est reporté en l'absence de nouvelles émissions simultanées.

Les *spreads* en CEMAC ont longtemps été supérieurs à ceux qui ont été observés en UEMOA. Ils atteignent jusqu'à 800 pdb en 2022, bien au-delà de ce qui a été mesuré en Afrique de l'Ouest. Leur réduction graduelle peut s'expliquer par une amélioration de la situation financière au Tchad et en République centrafricaine et par une évolution inverse dans le pays de référence. À fin 2024, les *spreads* qui sont observés sont même inférieurs en CEMAC : ils varient entre - 34 pdb et 203 pdb, contre - 78 pdb et 349 pdb en UEMOA.

L'analyse comparative avec la zone euro se fait au moyen du taux à trois ans de la courbe de taux zéro-coupon⁷. Bien qu'il ne s'agisse pas de la maturité de référence admise dans la littérature académique pour la zone euro, les titres à trois ans ont été retenus pour des raisons de comparabilité avec l'UEMOA. L'Allemagne est retenue comme pays de référence compte tenu de son importance économique et parce qu'elle dispose de l'une des meilleures notes⁸ données par les agences de notation aux pays de la zone euro.

Exception faite de la Grèce, les *spreads* observés en zone euro en 2022 sont plus proches des niveaux constatés en UEMOA que de ceux de la CEMAC.

En zone euro, le pic de *spread* a été observé en Grèce avec 309 pdb en septembre 2022, en lien avec la dégradation de la note attribuée au pays par les agences de notation à la suite de la crise des dettes souveraines. En 2022, les titres allemands bénéficiaient d'une notation triple A par les agences Moody's et S&P, tandis que les titres grecs étaient classés comme un investissement spéculatif.

3 Établissements financiers constitués en sociétés anonymes, non soumis à la réglementation bancaire et ayant reçu la qualité de SGI par agrément de l'Autorité des marchés financiers de l'UEMOA (AMF-UEMOA).

4 88 % en 2024.

5 La Côte d'Ivoire est notée BB par S&P et Ba2 par Moody's au 31 décembre 2024.

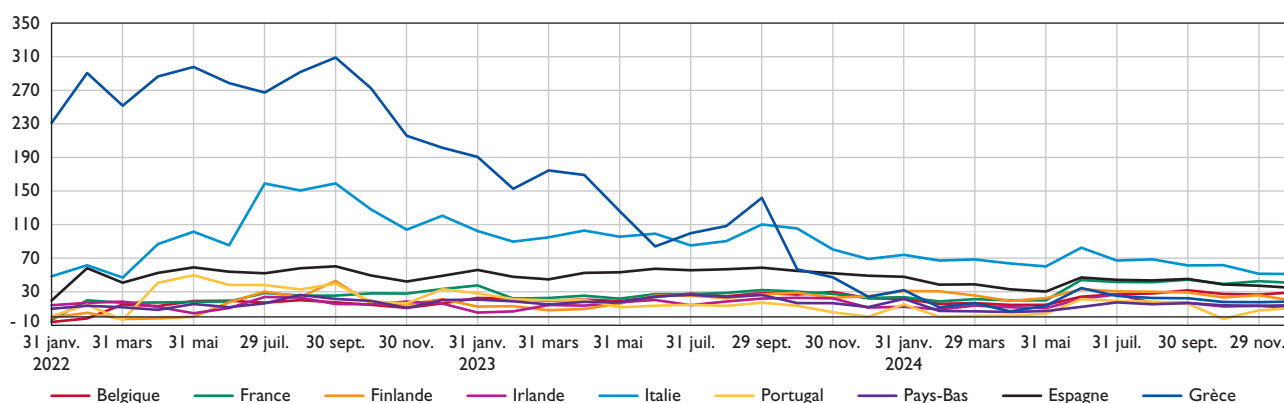
6 Le Cameroun est noté B- par S&P au 31 décembre 2024.

7 Le marché des titres publics des pays de la zone euro est mature, avec un marché secondaire très dynamique. Les taux zéro-coupon résument donc toute l'information disponible sur le marché.

8 L'Allemagne est notée AAA par S&P au 31 décembre 2024.

G4 *Spreads* des taux zéro-coupon à trois ans observés en zone euro, par rapport à l'Allemagne

(en points de base)



Source : Bloomberg.

Cependant, une comparaison de l'évolution des écarts-types des *spreads* entre 2022 et 2024 permet d'observer leur hausse en UEMOA, signalant une fragmentation du marché, tandis que les écarts-types en zone euro ont tendance à se réduire (cf. annexe 1 *infra*).

2| Les déterminants des *spreads* sur le MTP de l'UEMOA

Dans cette partie, nous nous intéressons aux principaux facteurs influençant les taux de rendement des obligations souveraines, et donc des *spreads* observés. Nous retenons toujours les *spreads* des obligations souveraines à trois ans émises par adjudication sur le marché primaire (cf. graphique 2 *supra*). Nous portons une attention particulière à l'année 2023, qui marque le début d'une période de hausse des *spreads*.

Les indicateurs macroéconomiques de gouvernance et de liquidité ont une forte influence sur le niveau de rendement des obligations souveraines

Les indicateurs macroéconomiques

Les taux de rendement des titres souverains sont généralement influencés par des données macroéconomiques : **taux de croissance, solde budgétaire, dette, inflation, balance commerciale, politique monétaire** (cf. « Le point de vue de la BCEAO », p. 87). Ainsi, lorsque les investisseurs anticipent une dégradation du déficit, les taux de rendement évoluent à la hausse : les besoins de financement entraînent

un déséquilibre entre l'offre et la demande d'épargne publique (Marteau, 2021). Ils peuvent également inclure une prime permettant de compenser le risque de crédit, qui peut être défini comme l'incapacité d'un État à respecter ses engagements. Plusieurs indicateurs permettent d'estimer la capacité d'un État à générer de la croissance et à assurer la soutenabilité de ses finances publiques.

Voici ce que montre le tableau 1 (*infra*), pour 2023 :

- **l'absence d'émissions sur une longue période fausse l'analyse des liens entre *spreads* et indicateurs macroéconomiques.** À titre d'exemple, le Niger a le PIB par habitant et le taux de croissance les plus faibles de l'UEMOA. Pourtant, à fin 2023, le pays affiche un des *spreads* les plus bas. Cette situation peut s'expliquer par l'absence d'émissions du Niger à partir d'août 2023, à la suite du coup d'État de juillet 2023 et des sanctions prises par la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Les *spreads* affichés dans le tableau 1 sont les derniers disponibles et datent de juillet 2023 ;
- **une corrélation entre PIB par habitant et *spreads* sur le marché primaire des titres publics en UEMOA.** Les pays avec les PIB par habitant les plus élevés (Sénégal, Bénin, Côte d'Ivoire et Togo) sont ceux qui empruntent à plus faible coût. L'inverse se vérifie également. Le coefficient de corrélation entre ces deux indicateurs (en excluant le Niger pour les raisons citées au paragraphe précédent) s'élevait à $-0,6$;

T1 Principaux indicateurs macroéconomiques des pays de l'UEMOA en 2023

Indicateurs	Bénin	Burkina Faso	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo
Derniers <i>spreads</i> observés sur les OAT à trois ans, en pdb (date du spread)	- 13 (09/2023)	94 (11/2023)	0	242 (11/2023)	246 (12/2023)	45 (07/2023)	36 (09/2023)	53 (08/2023)
Taux de croissance réel du PIB en %	6,4 (- 0,1)	3 (- 3,5)	6,5	4,5 (- 2)	4,7 (- 1,8)	2,6 (- 3,9)	4,3 (- 2,2)	6,4 (- 0,1)
PIB réel par habitant en dollars US ^{a)}	1 263,6 (- 1 048,5)	744,2 (- 1 567,9)	2 312,1	766,8 (- 1 545,3)	890,6 (- 1 421,5)	557,6 (- 1 754,5)	1 459,0 (- 853,1)	896,9 (- 1 415,2)
Inflation en %	2,7 (- 1,7)	0,8 (- 3,6)	4,4	7,2 (+ 2,8)	2,1 (- 2,3)	3,7 (- 0,7)	5,9 (+ 1,5)	5,3 (+ 0,9)
Déficit courant en % du PIB	- 8,2 (- 0,1)	- 4,9 (- 3,4)	- 8,3	- 7,7 (- 0,6)	- 6,5 (- 1,8)	- 14 (+ 5,7)	- 19,7 (+ 11,4)	- 4 (- 4,3)
Déficit budgétaire en % du PIB	- 4,1 (- 1,1)	- 6,7 (+ 1,5)	- 5,2	- 8,6 (+ 3,4)	- 3,4 (- 1,8)	- 5,4 (+ 0,2)	- 12,4 (+ 7,2)	- 5,5 (+ 0,3)
Ratio d'endettement en % du PIB	54,5 (- 3)	57,1 (- 0,4)	57,5	72,2 (+ 14,7)	44,1 (- 13,4)	52,5 (- 5)	99,7 (+ 42,2)	66,1 (+ 8,6)
Analyse de viabilité de la dette ^{b)}	Risque modéré	Risque modéré	Risque modéré	Risque élevé	Risque modéré	Risque modéré	Risque modéré	Risque élevé
Charge de la dette en % des recettes fiscales	12,4 (- 6,6)	13 (- 6)	19	26,7 (+ 7,7)	10,5 (- 8,5)	17,1 (- 1,9)	16,1 (- 2,9)	15,3 (- 3,7)

a) Source : Banque mondiale.

b) Sources : Banque mondiale et FMI.

Notes : La Côte d'Ivoire est utilisée comme pays de référence. Les données entre parenthèses correspondent à l'écart avec le pays de référence. Le rouge indique un indicateur dégradé par rapport à celui de la Côte d'Ivoire. Les *spreads* ont été calculés à partir des taux de rendement de titres émis le même mois. Ainsi, le spread indiqué pour le Niger date de juillet 2023 car il n'y a eu aucune émission concomitante entre ce pays et la Côte d'Ivoire les mois suivants.

OAT, obligations assimilables du Trésor ; pdb, points de base.

Source : BCEAO, sauf indication contraire.

- **le risque de surendettement peut avoir un impact sur le coût de financement, mais il peut également être compensé par d'autres variables.** Le Togo et la Guinée-Bissau sont tous deux exposés à un risque de surendettement élevé selon le FMI. Dans le cas de la Guinée-Bissau, l'indicateur de soutenabilité de la dette a un impact important puisque les émissions de l'État affichent l'un des taux de rendement les plus élevés de l'UEMOA en 2023. L'évaluation de la soutenabilité de la dette a un effet plus nuancé dans le cas du Togo. Fin 2023, le Togo a un coût de financement inférieur à celui de la Guinée-Bissau, mais également

du Mali et du Burkina Faso. Cela peut provenir de sa meilleure performance sur d'autres indicateurs macroéconomiques, tels que le PIB par habitant et le taux de croissance, qui est supérieur à celui de l'Union. Comme nous le verrons, les indicateurs de gouvernance peuvent également jouer un rôle.

Gouvernance et stabilité politique
Certaines études ont démontré qu’il existe une corrélation entre de faibles *spreads* et une bonne gouvernance associée à un PIB par habitant élevé (Presbitero et al., 2016). Afin d’établir si l’on peut observer un lien entre la qualité de la gouvernance des États de l’UEMOA et les *spreads*, nous utilisons les résultats de l’évaluation des politiques et des institutions nationales (*country policy and institutional assessment*, CPIA) conduite par la Banque mondiale. À travers cette évaluation, l’institution attribue à chaque pays une note allant de 1 à 6 (note la plus élevée) pour 16 indicateurs regroupés dans quatre catégories : gestion économique, politiques structurelles, politiques de lutte contre l’exclusion sociale et de promotion de l’équité, gestion du secteur public et institutions.

Le tableau 2 permet de montrer un lien entre la qualité de la gouvernance, évaluée grâce à l’indicateur CPIA, et les *spreads*. En effet, en 2023, l’ensemble des pays avec les rendements moyens pondérés les plus faibles (Bénin, Côte d’Ivoire, Sénégal et Togo) ont une note CPIA égale ou supérieure à 3,7. Dans le cas du Togo, la qualité de la gouvernance ainsi que l’indicateur macroéconomique de PIB par habitant semblent compenser le risque lié à l’endettement constaté précédemment. À l’inverse, la Guinée-Bissau, qui fait également face à un risque élevé de surendettement mais dispose de la note CPIA la plus faible, est fortement pénalisée par ces deux indicateurs.

Depuis 2021, certains pays de l’UEMOA ont connu des coups d’État ou des tentatives. C’est le cas du Burkina Faso, de la Guinée-Bissau, du Mali et du Niger. Afin de déterminer le lien entre stabilité politique et *spreads*, nous analyserons les cas du Burkina Faso et du Niger, qui ont connu au moins un coup d’État sur la période étudiée (2022-2024). Le Burkina Faso a connu deux coups d’État en 2022, qui ont entraîné une dégradation des rendements moyens pondérés et une détérioration des *spreads* avec la Côte d’Ivoire. Le premier coup d’État a eu lieu le 23 janvier 2022 et le second, le 30 septembre 2022. La dernière émission concomitante d’OAT à trois ans entre le Burkina Faso et la Côte d’Ivoire avant janvier 2022 remonte à juin 2021 et montre que le Burkina Faso empruntait à des taux plus avantageux (5,11 %) que la Côte d’Ivoire (5,56 %). En mars 2022, la Côte d’Ivoire et le Burkina Faso émettent de nouvelles OAT à trois ans et le *spread* entre les deux obligations s’inverse (44 pdb) au détriment du Burkina Faso. Cette évolution suggère que le coup d’État de janvier 2022 a eu un impact négatif sur l’appréciation du risque du Burkina Faso par les investisseurs du marché régional. Par ailleurs, après le coup d’État de septembre 2022, le Burkina Faso n’a émis aucune OAT à trois ans avant le mois de mars 2023. Au moment où il émet de nouveau, le pays est pénalisé avec un *spread* qui s’accroît à 117 pdb. Le coup d’État au Niger semble également avoir eu un impact négatif sur les *spreads*. Lors de la dernière émission avant le coup d’État, le *spread* avec la Côte d’Ivoire sur les OAT à trois ans s’élevait à

T2 Lien entre gouvernance et *spreads* dans les pays de l’UEMOA en 2023

	Bénin	Burkina Faso	Côte d’Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo
Note CPIA en 2023	3,9	3,4	3,8	2,6	3,2	3,4	3,7	3,8
Coup d’État depuis 2021	–	01/2022 et 09/2022	–	Tentative en 02/2022	05/2021	07/2023	–	–
Derniers <i>spreads</i> observés en 2023 sur les OAT à trois ans, en pdb ^{a)}	- 13	94	0	242	246	45	36	53
(date du spread)	(09/2023)	(11/2023)	–	(11/2023)	(12/2023)	(07/2023)	(09/2023)	(08/2023)

a) La Côte d’Ivoire est le pays de référence pour le calcul des *spreads*. Ces derniers ont été calculés à partir des taux de rendement de titres émis le même mois. Ainsi, le *spread* indiqué pour le Niger date de juillet 2023 car il n’y a eu aucune émission concomitante entre ce pays et la Côte d’Ivoire les mois suivants.
Note : CPIA, country policy and institutional assessment ; OAT, obligations assimilables du Trésor ; pdb, points de base.
Source : Banque mondiale (2023), CPIA Afrique, septembre.

45 pdb. À la suite du renversement du gouvernement, le Niger n'a émis des OAT qu'à partir de mai 2024, avec un *spread* de 138 pdb.

En 2024, la BCEAO constate une prime de risque additionnelle « du fait des incertitudes liées à la situation sécuritaire et sociopolitique dans certains États de l'Union »⁹, tout comme le Fonds monétaire international (FMI)¹⁰, qui mentionne une hausse des *spreads* en raison de l'instabilité politique dans les pays de l'Alliance des États du Sahel (AES) : Mali, Niger et Burkina Faso. Ainsi, en décembre 2024, les *spreads* sur les OAT à trois ans s'élevaient à 259 pdb pour le Burkina Faso, 89 pdb pour le Mali et 252 pdb pour le Niger.

Ces différents exemples suggèrent un lien entre la qualité de la gouvernance (mesurée par l'indicateur CPIA), l'instabilité politique et les *spreads*.

Notation des agences

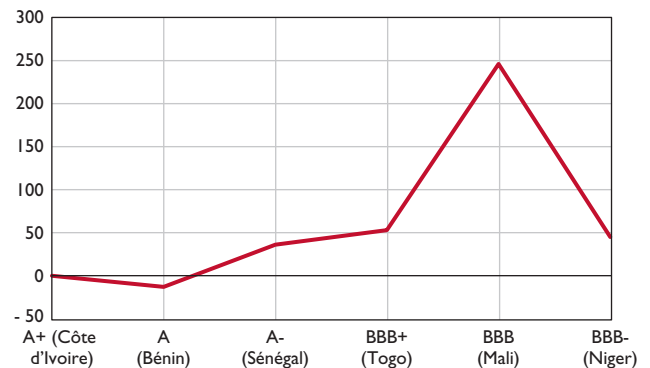
Le lien entre les notes attribuées par les agences de notation et les *spreads* en UEMOA semble confirmer l'impact des indicateurs macroéconomiques et de gouvernance sur les *spreads*. En effet, ces agences évaluent le risque de crédit porté par les titres souverains en prenant en compte l'ensemble de ces indicateurs. Dans le cas de l'UEMOA, les pays sont notés par des agences internationales (Moody's et Standard & Poor's) et régionales (Bloomfield et GCR Ratings). Contrairement aux agences internationales, ces dernières se focalisent uniquement sur la capacité des États à faire face à leurs engagements en monnaie locale. Les graphiques 5a et 5b mettent en lien les notes attribuées par les agences Bloomfield et Moody's sur les OAT à trois ans à fin 2023 sur le marché primaire. Ces deux agences ont été retenues car elles couvrent le plus grand nombre de pays dans la zone (cf. annexe 2 *infra* pour les notes attribuées par les autres agences). Dans le cas où aucun titre n'a été émis en décembre 2023, c'est la dernière émission observée sur l'année en cours qui a été retenue.

Les graphiques 5a et 5b montrent une évolution concomitante entre les *spreads* et la notation des agences (plus la note se détériore, plus le *spread* est élevé), sauf dans les cas du Bénin et du Niger. Le Bénin dispose des meilleures conditions de financement sans pour autant avoir la meilleure note. Cela peut s'expliquer par le fait que la Côte d'Ivoire émet davantage de titres que le Bénin, exerçant ainsi une pression à la hausse sur ses taux de

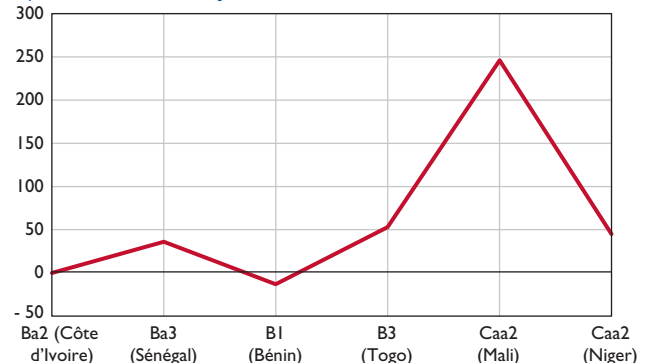
rendement. Par ailleurs, les graphiques semblent indiquer que le Niger emprunte à des conditions plus avantageuses que le Mali pour une note identique (dans le cas de la notation Moody's). Cela peut s'expliquer par le fait qu'ils ne prennent en compte que les dernières émissions de titres observées en 2023. Or, dans le cas du Niger, la dernière émission date de juillet 2023, à une époque où la note Moody's du Niger (B3) était meilleure que celle du Mali (Caa2). Le Niger a vu sa note baisser à Caa2 en août 2023, à la suite du coup d'État de juillet. Cependant, aucune nouvelle émission n'a eu lieu depuis. Ainsi les *spreads* et les taux de rendement représentés ci-dessus ne prennent pas en compte la dégradation de la note.

G5 Lien entre notation et *spreads* à fin décembre 2023 (en points de base)

a) Notation Bloomfield



b) Notation Moody's



Sources : UMOA-Titres et calculs des auteurs.

⁹ BCEAO (2024), *Rapport sur la politique monétaire dans l'UEMOA*, juin.

¹⁰ FMI (2025), « *West African Economic and Monetary Union: Staff report on common policies for member countries* », *Country Reports*, n° 110, mai.

Le risque de liquidité
Le risque de liquidité peut également influencer les *spreads*. Il reflète la facilité de revente d'un actif sur le marché secondaire sans décote significative. Il existe plusieurs façons d'estimer la liquidité d'un actif : i) la différence entre le prix d'achat et le prix de vente (*bid price*, *ask price*) ; et ii) le volume de transactions et la profondeur du marché.

Il ressort du tableau 3 une relation positive entre le nombre de transactions et l'encours de la dette de marché (coefficient de corrélation de 0,9). De même, les pays avec les meilleures notes enregistrent le plus grand nombre de transactions ainsi que les meilleurs ratios d'échange, même s'ils demeurent très faibles. La seule exception dans ce tableau semble être le Niger, qui a un ratio d'échange supérieur au Bénin malgré une moins bonne note. Ce phénomène peut s'expliquer par le fait que les investisseurs sont massivement intervenus sur le marché secondaire après le coup d'État de juillet 2023 (75 % des volumes échangés ont eu lieu après cette date). La relation entre notation et ratio d'échange se vérifie néanmoins en 2022 pour le Niger, qui avait enregistré un ratio de 7,5 %, contre 27,6 % pour le Bénin.

Le marché secondaire en UEMOA reste relativement peu dynamique et apparaît peu liquide sur l'ensemble des maturités. Cela peut s'expliquer par le fait que la majorité des banques détiennent les titres jusqu'à maturité. Selon le FMI ¹¹, le nombre moyen de transactions par jour s'est limité à 3,4 entre 2019 et 2022. Sur les 132 banques, seules 32 ont été actives sur le marché secondaire.

Ainsi, le niveau de liquidité sur le marché secondaire, très faible dans la plupart des pays, ne semble avoir qu'une faible influence sur les *spreads*.

Programmes du FMI
L'impact des programmes du FMI sur les *spreads* est mitigé. Ils peuvent contribuer à rassurer les investisseurs (Mody et Saravia, 2006) puisque le Fonds n'accorde de financements qu'aux pays considérés comme solvables. De plus, un programme est accompagné d'un ensemble de réformes, souvent destinées à assainir les finances publiques, à renforcer la gouvernance, etc. Cependant, une intervention du FMI peut également être perçue comme un signe négatif en indiquant qu'un pays se trouve en difficulté (Bird, 2007). Par ailleurs, l'impact d'un programme diverge en fonction des réformes qu'il implique et du degré d'engagement du pays.

En 2023, les programmes du FMI en UEMOA n'ont pas entraîné une baisse des *spreads*. L'ensemble des pays de l'UEMOA a bénéficié de 1 247,5 milliards XOF de la part du FMI (contre 486,5 milliards en 2022). Seuls le Mali et le Togo n'ont fait l'objet d'aucun décaissement au cours de cette année. Les *spreads* moyens (sur les OAT à trois ans) des pays ayant bénéficié d'une assistance financière du FMI s'élevaient à 67,3 pdb à fin 2023, contre 16,5 pdb à fin décembre 2022.

¹¹ FMI (2022), « West African Economic and Monetary Union: Financial Sector Assessment Program-Technical Note on Analysis of Systemic Liquidity », Country Reports, n° 280, août.

T3 Échanges de titres publics sur le marché secondaire de l'UEMOA en 2023, selon le pays émetteur

	Nombre de transactions	Encours de la dette de marché (en milliards XOF)	Valeur nominale échangée (en milliards XOF)	Ratio d'échange (valeur nominale échangée / encours, en %)
Bénin	124	1 296	132	10,2
Burkina Faso	61	1 732	88	5,1
Côte d'Ivoire	315	3 741	847	22,6
Guinée-Bissau	13	321	19	6,0
Mali	43	1 881	75	4,0
Niger	38	960	101	10,6
Sénégal	308	2 795	512	18,3
Togo	195	1 846	260	14,1

Source : UMOA-Titres.

Les facteurs structurels

Le rôle d'UMOA-Titres et la stratégie adoptée par les États

L'activité de l'institution régionale de gestion et de promotion de titres publics de l'UEMOA n'est pas sans conséquence sur le niveau des rendements observés.

Sur la base des besoins de financement des États, UMOA-Titres élabore un calendrier annuel des émissions avec une révision et une publication trimestrielle. L'agence veille à ce que les États n'émettent pas tous en même temps et à ce que leurs émissions n'aient pas les mêmes caractéristiques afin de favoriser le succès des opérations. Enfin, elle conseille les États sur les montants à émettre et les taux de coupon, en tenant compte du contexte du marché. Les États peuvent donc être amenés à mobiliser moins que le montant initialement demandé ou soumis afin d'éviter d'afficher des niveaux de taux trop élevés.

Le cadre prudentiel, la politique monétaire et la structure du marché financier

Les banques étant les principaux investisseurs sur le MTP de l'UEMOA, la politique monétaire, le cadre prudentiel et la structure du marché financier peuvent influencer les *spreads*. Ils semblent avoir favorisé jusqu'à fin 2022 une forte demande de la part des banques pour l'ensemble des titres, créant ainsi une pression à la baisse sur les taux et les *spreads*.

Les banques sont incitées à investir dans les titres souverains en raison de leur faible coût en capital, en lien avec les règles prudentielles. La pondération des risques des titres publics libellés en monnaie locale est de 0 % pour le calcul des exigences en fonds propres¹² et n'incite donc pas à discriminer le risque de crédit en fonction du pays émetteur. Cependant des règles internes aux banques peuvent limiter leur exposition aux titres souverains.

Le cadre de politique monétaire favorise également une forte demande en titres publics et peut influencer les *spreads*. Les titres publics constituent les principaux collatéraux utilisés pour leurs opérations de refinancement auprès de la banque centrale. À fin 2022, 93,55 % des garanties de refinancement sont des titres publics. Or, la BCEAO applique une décote (*haircut*) identique de 10 % pour les titres souverains lors de ses opérations de refinancement¹³. En ne discriminant pas les titres souverains en fonction du pays émetteur, la BCEAO peut contribuer à abaisser les *spreads*.

Le niveau élevé de liquidité des banques, les difficultés qu'elles rencontrent pour investir en dehors de l'UEMOA et leur préférence pour les titres d'État au détriment du financement du secteur privé favorisent également la demande de titres publics et exercent ainsi une pression à la baisse sur les taux et les primes de risque (Mbengue et Paget-Blanc, 2017).

Fin 2022, les réserves bancaires dans les livres de la BCEAO représentaient le double des obligations réglementaires (1 766,1 milliards XOF d'excédent au 15 décembre 2022), en lien avec des niveaux de liquidité bancaire particulièrement élevés. L'encours de refinancement des banques auprès de la BCEAO s'est établi à 9384,4 milliards XOF fin 2022, contre 6310,2 milliards XOF fin 2021. Cette hausse a été encouragée par la mise en place en 2020 d'un mode d'adjudication à taux fixe, servant au taux minimum de soumission la totalité des besoins de liquidité des banques (*fixed rate full allotment*, FRFA), dans un contexte de taux encore bas (2,75 % en décembre 2022). Ces liquidités sont en partie réinvesties par les banques dans des titres publics. En effet, les difficultés pour les banques à investir à l'étranger en raison du contrôle de change et de la faible présence d'options d'investissement au niveau local accroissent l'attrait des titres publics. Les banques favorisent notamment l'acquisition d'obligations souveraines, considérées comme plus sûres par rapport aux prêts accordés au secteur privé (Dolumbia, 2011). Par ailleurs, selon le rapport du FMI sur l'UEMOA (2015), l'écart positif entre le rendement des obligations souveraines en UEMOA et les taux directeurs peut expliquer l'important volume de refinancement des banques auprès de la BCEAO et la détention de titres publics par les banques qui tirent des bénéfices de ces écarts de taux.

À partir de 2023, un plus faible appétit des banques pour les titres publics et les incertitudes pesant sur certains États ont conduit à des *spreads* plus élevés.

Alors qu'en 2022 les *spreads* entre les rendements des obligations à trois ans ne dépassent pas les 84 pdb

12 « Les expositions sur les États de l'UMOA et leurs démembrements ainsi que celles sur la BCEAO sont pondérées à 0 % lorsqu'elles sont libellées et financées en FCFA. » BCEAO (2016), Dispositif prudentiel applicable aux établissements de crédit et aux compagnies financières de l'Union monétaire ouest-africaine, paragraphe 117, p. 44.

13 FMI (2022), « West African Economic and Monetary Union: Financial Sector Assessment Program-Technical Note on Analysis of Systemic Liquidity », art. cit.

(*spreads* entre la Guinée-Bissau et la Côte d'Ivoire), ils montent jusqu'à 260 pdb en novembre 2023 (*spreads* entre la Côte d'Ivoire et le Mali). Cette tendance se poursuit en 2024 et tient à plusieurs facteurs.

- **La hausse des taux directeurs à partir de fin 2022 associée à l'abandon en février 2023 du FRFA s'est traduite par un accès plus coûteux et plus limité aux liquidités pour les banques.** Cela a réduit l'attractivité des titres publics et plus particulièrement des titres longs (OAT) par rapport aux plus courts (BAT). Ces derniers sont en effet moins exposés à des hausses de taux de la BCEAO dans les années à venir et, étant de maturité plus courte, engagent moins la liquidité des banques.
- **À la suite de la pandémie de Covid-19 et de la guerre en Ukraine, les États ont eu un recours accru au MTP, conduisant les banques à augmenter leur exposition au risque souverain, au point d'atteindre leurs limites internes**¹⁴. Dans un contexte de hausse du nexus bancaire souverain et des risques qui y sont associés¹⁵, d'une dégradation des conditions de financement des banques et des indicateurs de liquidité¹⁶, certaines banques ont pu revoir à la baisse leurs limites internes sur le risque souverain, pénalisant notamment les États présentant d'importants enjeux macroéconomiques, sécuritaires et politiques. En effet, la Guinée-Bissau, dont le risque de surendettement est élevé, ainsi que le Mali, le Niger et le Burkina Faso, trois pays touchés par le terrorisme ayant connu des coups d'État et annoncé leur sortie de la CEDEAO, ont vu leurs *spreads* fortement augmenter au cours de l'année 2023 (cf. graphique 2 *supra*).

Selon le FMI¹⁷, la hausse des *spreads* peut aussi être imputable à une préférence accrue des investisseurs pour les titres émis par leur pays de résidence, pénalisant des États comme ceux de l'AES et de la Guinée-Bissau, où le système bancaire est de plus petite taille.

*
**

L'étude suggère que les indicateurs macroéconomiques, la qualité de la gouvernance et la stabilité politique influencent les *spreads* des titres d'État de l'UEMOA. Leur influence peut être contrebalancée par d'autres facteurs structurels, propres à l'UEMOA où les banques sont les principaux investisseurs. Le cadre réglementaire régional, un niveau élevé de liquidité des banques et le manque d'opportunités

d'investissement au sein et en dehors de l'Union ont favorisé une forte demande pour l'ensemble des obligations souveraines, exerçant une pression à la baisse sur les taux et les *spreads*. Cette dernière est notamment marquée en 2022.

L'année 2023 marque un tournant, avec une forte hausse des *spreads* jusqu'en 2024. Cette évolution intervient dans un contexte de resserrement de la politique monétaire (accès plus limité et plus coûteux aux liquidités) et d'une hausse de l'exposition du secteur bancaire au risque souverain entraînant certaines banques à atteindre leurs limites internes. Contraintes dans leur capacité à acquérir de nouveaux titres, ces dernières semblent avoir été plus sélectives dans leurs opérations d'achat, pénalisant les pays faisant face à d'importants enjeux sécuritaires et sociopolitiques (pays de l'AES) ou présentant des vulnérabilités au niveau de la dette et de la gouvernance (Guinée-Bissau). Une préférence accrue des banques pour les titres émis par leur pays de résidence a également pu pénaliser les pays avec un faible système bancaire, favorisant la hausse des *spreads*.

Afin de s'assurer du poids de ces constats, l'étude gagnerait à étendre la période analysée.

14 « While sovereign assets were quite lucrative in the pandemic period of low refinancing costs, banks' sovereign security portfolio became increasingly burdensome in the context of rising refinancing costs and lower deposit growth, on the back of a deteriorating structural liquidity position. This impacted the banking sector's willingness to continue increase or even maintain its sovereign exposure, which – for some banks – was already approaching internal limits. » FMI (2024), « West African Economic and Monetary Union: Selected Issues », Country Reports, n° 91, avril.

15 Cf. chapitre 3 du présent rapport ainsi que l'article de Guy Albert Kenkouo (2024), « 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? », Coopérations monétaires Afrique-France 2023, Banque de France.

16 Le rapport de liquidité prudentiel des banques est passé de 107,3 à 104,2 % entre 2022 et 2023.

17 FMI (2025), « WAEMU: Staff report on common policies for member countries », art. cit.

BIBLIOGRAPHIE

BCEAO, Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (2024)

« Rapport sur la politique monétaire dans l'UMOA », juin.

Bernoth (K.), von Hagen (J.) et Schuknecht (L.) (2012)

« Sovereign risk premiums in the European government bond market », *Journal of International Money and Finance*, vol. 31, n° 5, septembre.

Bird (G.) (2007)

« The IMF: a bird's eye view of its role and operations », *Journal of Economic Surveys*, vol. 21, n° 4, septembre.

Doumbia (S.) (2011)

« Surliquidité bancaire et "sous-financement de l'économie", une analyse du paradoxe de l'UEMOA », *Revue Tiers Monde*, n° 205, p. 151-170.

FMI, Fonds monétaire international (2022)

« West African Economic and Monetary Union: Financial Sector Assessment Program-Technical Note on Analysis of Systemic Liquidity », *Country Reports*, n° 280, août.

FMI (2024)

« West African Economic and Monetary Union: Selected Issues », *Country Reports*, n° 91, avril.

FMI (2025)

« West African Economic and Monetary Union: Staff report on common policies for member countries », *Country Reports*, n° 110, mai.

Jaramillo (L.) (2011)

« Sovereign credit ratings and spreads in emerging markets: does investment grade matter? », *IMF Working Papers*, n° 44, FMI, mars.

Kenkouo (G. A.) (2024)

« 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 ? », *Coopérations monétaires Afrique-France 2023*, Banque de France.

Marteau (D.) (2021)

Les marchés de capitaux [2012], Paris, Éco Sup, Dunod, 272 p.

Mbengue (M. L.) et Paget-Blanc (E.) (2017)

« The fixed income securities market in the West African Economic and Monetary zone: are credit spread abnormally low? », *Research in International Business and Finance*, vol. 41, octobre, p. 235-238.

Mody (A.) et Saravia (D.) (2006)

« Catalysing private capital flows: Do IMF programmes work as commitment devices? », *The Economic Journal*, vol. 116, n° 513, juillet, p. 843-867.

Olabisi (M.) et Stein (H.) (2015)

« Sovereign bond issues: do African countries pay more to borrow? », *Journal of African Trade*, vol. 2, n° 1-2, décembre, p. 87-109.

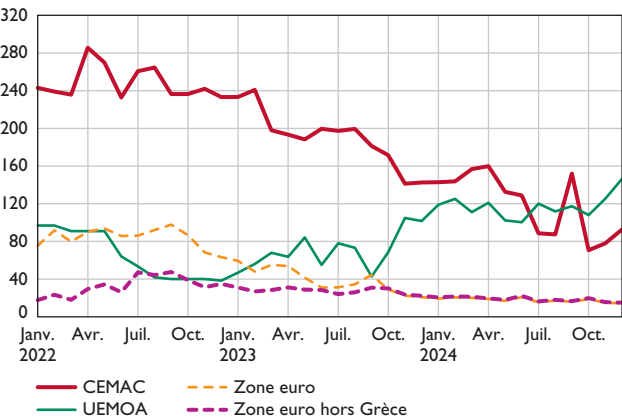
Presbitero (A. F.), Ghura (D.), Adedeji (O. S.) et Njie (L.) (2016)

« Sovereign bonds in developing countries: Drivers of issuance and spreads », *Review of Development Finance*, vol. 6, n° 1, juin.

ANNEXE

GA1 Évolution des écarts-types des *spreads* en UEMOA, CEMAC et zone euro

(en points de base)

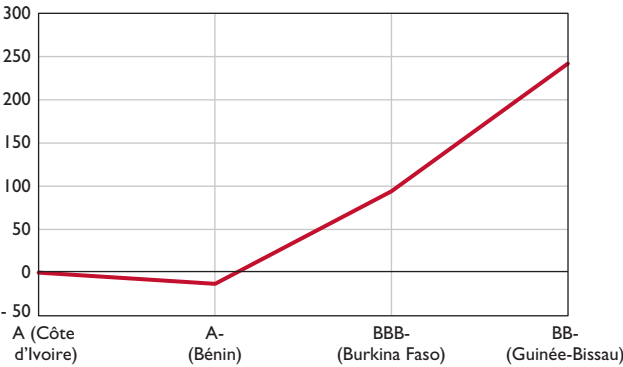


Sources : UMOA-Titres et calculs des auteurs.

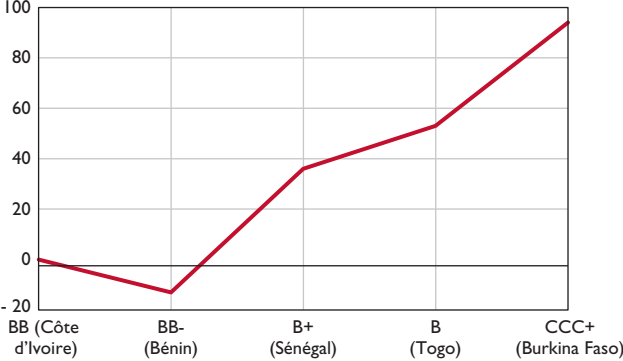
GA2 Lien entre notation et *spreads* à fin décembre 2023

(en points de base)

a) Notation GCR Ratings



b) Notation Standard & Poor's



Sources : UMOA-Titres et Standard & Poor's.

ESSOR DE L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE EN AFRIQUE : OPPORTUNITÉS ET DÉFIS

Darich Eteni Kakindé¹

L'intelligence artificielle (IA) représente un moteur de transformation économique et sociale à l'échelle mondiale, avec un potentiel élevé de création de richesse. Le développement de l'IA pourrait constituer un levier significatif de croissance économique directe en Afrique grâce à son impact sur la productivité, l'innovation et le progrès technique dans l'ensemble des secteurs d'activité. Les géants de la technologie (Meta, Amazon, Alphabet et Microsoft) prévoient d'investir jusqu'à 320 milliards de dollars en 2025, contre 230 milliards en 2024, dans l'IA et les infrastructures de centres de données². Selon une projection du cabinet PwC, l'IA pourrait générer près de 15 700 milliards de dollars dans l'économie mondiale en 2030³. Le secteur pourrait contribuer à augmenter le produit intérieur brut (PIB) de l'Afrique de l'ordre de 397 milliards de dollars (14 % du PIB africain en 2024) si le continent réussissait à capter 2,5 % du marché mondial de l'IA, soit la part du PIB africain dans le PIB mondial⁴.

L'essor de l'IA répond également à des facteurs de développement propres à l'Afrique. Il offre une opportunité de répondre aux défis majeurs du continent, notamment dans les domaines de l'agriculture, de la santé et de l'éducation, en proposant des solutions innovantes adaptées à un contexte de faible disponibilité du capital humain qualifié, ou de contraintes logistiques liées à la dispersion géographique. Comme l'illustre le développement rapide de la banque mobile, l'IA pourrait générer des effets de rattrapage significatifs pour les pays africains. Outre les besoins locaux, l'IA pourrait également contribuer à l'intégration économique régionale, notamment par le soutien aux actions de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf), pourvu que des financements régionaux soient mis au service de son développement.

Bénéficier pleinement du développement de l'IA implique de surmonter d'importants obstacles, liés notamment à un déficit d'infrastructures numériques et énergétiques, à une faiblesse des investissements dans la

recherche et le développement, à une carence en formation et en compétences spécialisées, ainsi qu'à l'absence ou à l'insuffisance de cadres réglementaires adaptés. Les pays africains, dont les marges budgétaires sont plus restreintes, pourraient notamment s'orienter, à l'instar de DeepSeek⁵ (créée en 2023), vers des technologies plus frugales développées localement (Mandon, 2025).

1| Les investissements dans l'intelligence artificielle en Afrique, ainsi que la préparation des pays du continent, doivent être renforcés

Le développement de l'IA comporte pour l'Afrique d'importants bénéfices économiques. Selon Brynjolfsson *et al.* (2021), l'intégration de technologies généralistes comme l'IA génère des gains de productivité importants à long terme. Cockburn *et al.* (2018) soutiennent que l'IA possède un potentiel de croissance économique majeur dû à la productivité accrue des processus d'innovation à travers tous les secteurs économiques. Goldfarb *et al.* (2023) confirment empiriquement que l'apprentissage automatique⁶ constitue une technologie à usage général (*general purpose technology*, GPT), capable de soutenir une croissance durable. Cette croissance est d'autant plus significative lorsque l'IA parvient à s'intégrer à l'écosystème des autres technologies (*big data*, *data science*, *business intelligence*, etc.). Gikunda et Kute (2023) soulignent la diversité des applications de l'IA dans les secteurs essentiels tels que la santé, l'agriculture, la finance et

¹ Économiste à la direction de la Stabilité financière, des Activités bancaires et du Financement des économies à la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) et détaché à la Banque de France au premier semestre 2025.

² CNBC (2025), « Tech megacaps plan to spend more than \$300 billion in 2025 as AI race intensifies », février.

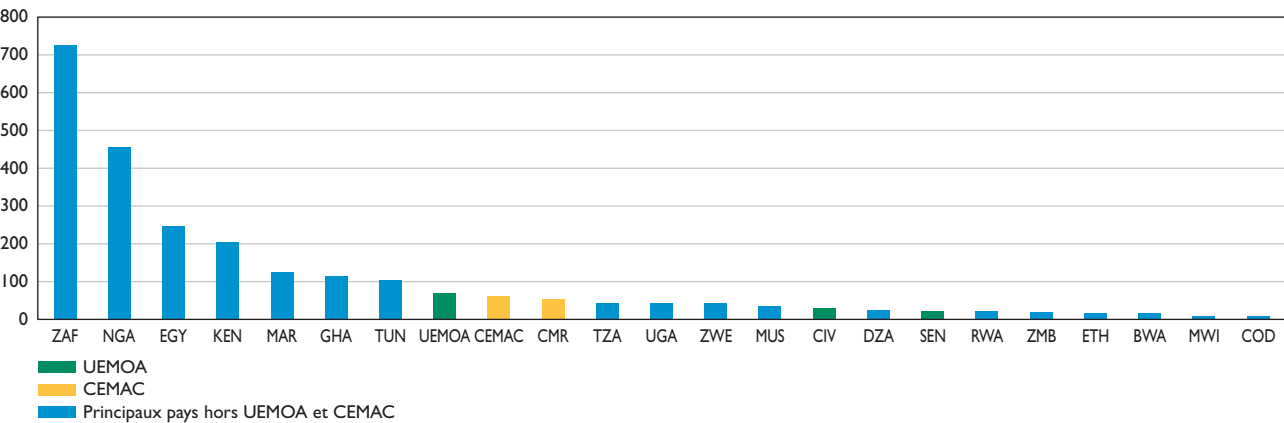
³ PwC (2017), Sizing the prize, juin.

⁴ Les pourcentages ont été calculés à partir des données du Fonds monétaire international (FMI).

⁵ Entreprise chinoise ayant développé un agent conversationnel du même nom.

⁶ L'apprentissage automatique (machine learning, ML) permet aux systèmes informatiques d'améliorer leurs performances dans une tâche spécifique à partir de données, sans être explicitement programmés pour cela.

G1 Localisation des entreprises d'intelligence artificielle en Afrique
(en nombre d'entreprises)



Notes : UEMOA, Union économique et monétaire ouest-africaine ; CEMAC, Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale.
Pour les correspondances pays des codes ISO, cf. <https://www.iso.org/>
Source : AI Media Group, State of AI in Africa Report 2022.

l'éducation, tout en prenant en compte les spécificités régionales, culturelles et infrastructurelles de l'écosystème africain. Dans le même sens, Tangmoh et Nyugha (2024) défendent l'idée selon laquelle elle améliore significativement l'inclusion financière dans les économies émergentes grâce à une meilleure prédiction des risques de défaut par le recours à des données alternatives, et à un accès plus élargi au crédit, ainsi qu'à une offre de service plus adaptée à toutes les catégories d'utilisateurs.

Les investissements en Afrique, mal connus, apparaissent toutefois insuffisants. Les annonces récentes des Gafa sur leurs investissements dans l'IA et les infrastructures de données en Afrique portent sur des montants limités⁷, tandis que les investissements de *start-up* africaines dans le domaine se borneraient à environ 108 millions de dollars en 2024⁸. D'après un rapport publié en 2022 par le cabinet AI Media Group⁹, l'Afrique comptait environ 2 400 entreprises actives dans le secteur de l'IA cette année-là, dont 40 % avaient été créées entre 2017 et 2022. Les entreprises d'IA africaines sont avant tout présentes en Afrique du Sud, au Nigéria, en Égypte et au Kenya, pour 66 % du total, puis au Maroc (5,2 %), au Ghana (4,7 %), en Tunisie (4,2 %) et au Cameroun (2,2 %) – cf. graphique 1. La Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) représentent respectivement 2,5 % et 2,7 % du total, avec néanmoins un avantage comparatif lié à

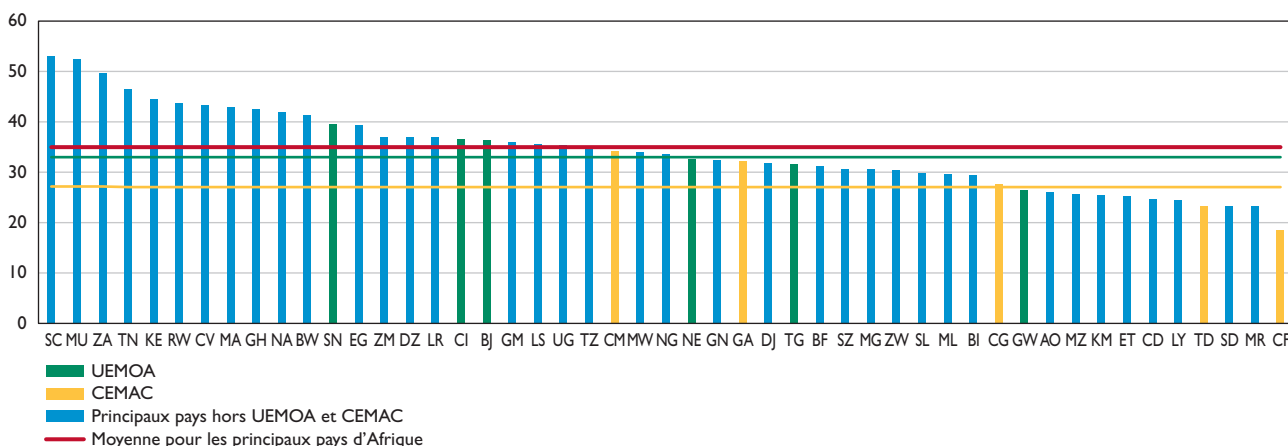
l'intégration économique régionale, notamment dans le secteur financier, ce qui permet de dégager des économies d'échelle. Les applications stratégiques de l'IA développées en Afrique sont concentrées avant tout dans les services aux entreprises (14 %), la santé (12 %), l'éducation (12 %), l'agriculture (11 %) et la finance (9 %)¹⁰. La part de l'IA ne représente par ailleurs que 10,5 % de l'activité des entreprises numériques en Afrique, contre 15,7 % en Amérique latine et aux Caraïbes, et 20,3 % dans les villes pionnières des nouvelles technologies¹¹.

Afin de favoriser les investissements nécessaires, la préparation du continent africain au développement de l'IA doit être renforcée. Selon le Fonds monétaire international (FMI), le niveau de préparation à l'IA relève de facteurs tels que l'infrastructure numérique, le capital humain, les politiques relatives au marché du travail,

7 Un milliard de dollars au Kenya en 2024 et 290 millions de dollars en Afrique du Sud ont été annoncés par Microsoft, pour y renforcer les infrastructures d'IA et de données : Microsoft (2024), « Microsoft and G42 announce \$1 billion comprehensive digital ecosystem initiative for Kenya », mai. Un milliard a été annoncé par Google pour l'ensemble de l'Afrique : Google (2024), « Africa's AI Moment: Building a future powered by technology and talent », Africa Blog, octobre.
8 African Private Capital Association (AVCA, 2025), *Venture Capital in Africa Report 2024*, mars.
9 AI Media Group (2022), *State of AI in Africa. 2022 Report: Analysis of the 4IR in Africa – A Foundation for Growth*, juin.
10 Centre for Intellectual Property and Information Technology Law (CIPIT, 2023), *The State of AI in Africa. Report 2023*, Strathmore University, mai.
11 Société financière internationale (SFI, 2024), « Les start-up africaines qui utilisent des technologies de rupture réussissent mieux que les autres », avril.

G2 Préparation des pays africains à l'intelligence artificielle

(indicateur de 0 à 100)



Notes : Initialement normée de 0 à 1, la graduation de l'index a été ramenée de 0 à 100 pour les besoins de l'article.

Pour les correspondances pays des codes ISO, cf. <https://www.iso.org/>

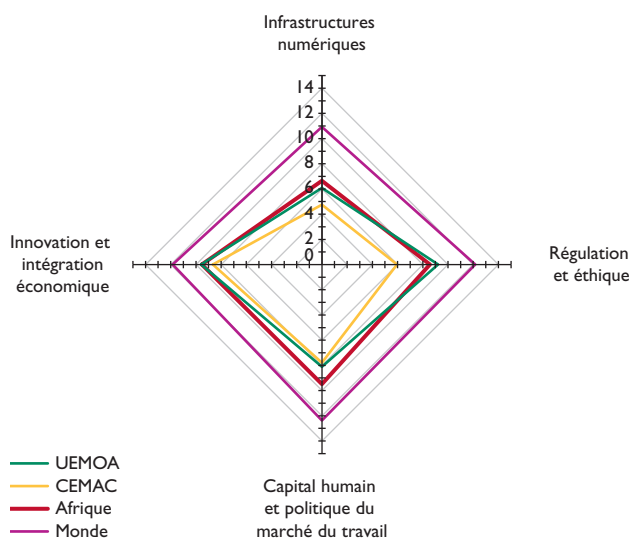
Source : AI Preparedness Index (API) du Fonds monétaire international (FMI).

l'ouverture à l'innovation et à l'intégration économique, ainsi que la régulation et l'éthique. Selon l'AI Preparedness Index (API) du FMI, le score API moyen en Afrique se trouve près de 13 points en dessous de la moyenne mondiale (47,6). Les scores des autres indicateurs, développés par Oxford, qui met l'accent sur la préparation des autorités publiques ¹², et l'Agence française de développement (AFD), focalisée sur l'attractivité aux investissements ¹³, apparaissent fortement corrélés à celui du FMI (cf. annexe 1).

Le faible niveau moyen de préparation à l'IA de l'Afrique masque d'importantes hétérogénéités. Ainsi, certains pays comme les Seychelles (53,1), l'Île Maurice (52,5) et l'Afrique du Sud (49,7) sont au-dessus de la moyenne mondiale. La Tunisie, le Kenya, le Rwanda et le Maroc se rapprochent de la moyenne et font partie des huit pays les mieux préparés en Afrique. Les scores moyens en CEMAC (27,2) et UEMOA (32,9) sont inférieurs à la moyenne africaine, sauf sur les piliers « régulation et éthique » et « innovation et intégration économique » pour l'UEMOA – cf. graphique 3. Dans l'UEMOA, le Sénégal (39,6), la Côte d'Ivoire (36,6) et le Bénin (36,3) se situent au-dessus de la moyenne africaine, tandis qu'en CEMAC le Gabon s'en rapproche avec un score de 32,3.

G3 Scores API du FMI par piliers

(indicateur de 0 à 100)



Source : AI Preparedness Index (API) du Fonds monétaire international (FMI).

- 12 L'indice de préparation d'Oxford (Government AI Readiness Index) est focalisé sur la préparation des autorités à adopter et à intégrer l'IA dans les services publics, la gouvernance et l'éthique liées à l'IA, les capacités technologiques, la disponibilité et la qualité des données et des infrastructures numériques.
- 13 L'indicateur AFD (AI Investment Potential Index) vise l'attractivité auprès des investisseurs internationaux ; il repose sur l'environnement économique, la gouvernance publique, les infrastructures nécessaires, la gouvernance et la sécurité des données.

2| **Renforcer la préparation à l'intelligence artificielle et l'attractivité des pays africains suppose la mise en œuvre de stratégies de développement spécifiques**

L'essor de l'IA se heurte d'une part à des défis de développement durable (capacités d'investissement, développement de compétences locales, accès aux technologies de l'information en aval) et d'autre part à un goulot d'étranglement spécifique à la production d'électricité.

Les investissements en recherche et développement (R&D) insuffisants en Afrique subsaharienne entravent le développement des technologies de rupture. Romer (1989) explique que le développement technologique endogène, qui inclut l'IA, est soutenu par des politiques publiques favorisant les investissements directs en capital humain et en recherche et développement. L'accès accru au capital humain augmente les rendements de la R&D, favorisant ainsi la croissance technologique et économique. En Afrique subsaharienne, les investissements insuffisants dans la R&D, parmi les plus faibles au monde (cf. graphique 4), limitent la capacité à innover. Par ailleurs, le capital-risque mobilisé sur le continent reste modeste à l'échelle mondiale. En 2024, le capital-risque a totalisé 2,6 milliards de dollars sur le continent, soit moins d'un pour cent du volume mondial, dont 30 % étaient orientés vers le secteur financier, principalement à travers des fintech. Ces capacités d'investissement limitées impliquent d'effectuer des compromis dans les applications (à l'instar de DeepSeek) ou dans la puissance des infrastructures développées

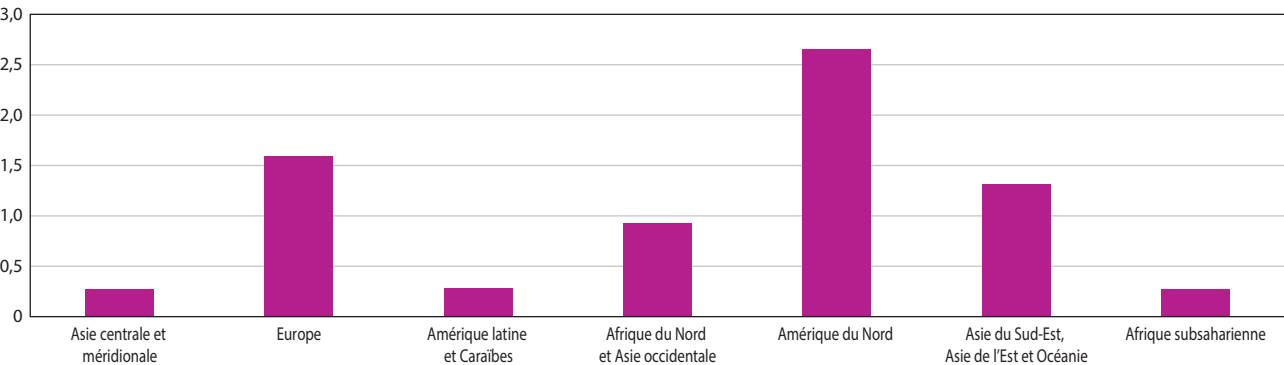
localement, tout en limitant l'exposition de ces pays aux chaînes d'approvisionnement internationales soumises à d'éventuelles restrictions commerciales.

Le développement de l'IA requiert une main-d'œuvre hautement qualifiée, mais la rareté des formations adaptées et la fuite des talents vers d'autres régions du monde compromettent la constitution d'un écosystème durable. Selon Maswana (2024), le renforcement du capital humain, spécifiquement par des investissements massifs dans l'éducation technologique, permettrait aux économies africaines de tirer pleinement parti des opportunités économiques offertes par l'IA. Seulement 10 % des Africains occupent des emplois numériques hautement qualifiés, le taux le plus bas au monde. En Afrique subsaharienne, seuls 9 % de la population ont accès à l'enseignement supérieur, contre 40 % au niveau mondial ¹⁴, et moins de 25 % des étudiants africains dans l'enseignement supérieur suivent des formations en sciences, technologie, ingénierie et mathématiques (STIM) ¹⁵. La pénurie de ressources humaines qualifiées limite fortement la capacité à adopter pleinement l'IA (Kuzmina *et al.*, 2024).

14 Unesco (2022), *Higher Education Global Data Report*, document de travail, mai.
15 O. N. Chisom, C. C. Unachukwu et B. Osawaru (2024), « *STEM education advancements in African contexts: A comprehensive review* », *World Journal of Advanced Research and Reviews*, vol. 21, n° 1, p. 145-160.

G4 **Dépenses d'investissement en recherche et développement en 2023**

(en % du PIB par région)



Source : Organisation mondiale de la propriété intellectuelle.

L'accès restreint aux infrastructures numériques de base, notamment à internet, constitue également un frein majeur au développement et à l'exploitation des technologies avancées sur le continent africain.

Le taux de pénétration d'internet reste faible sur le continent : il s'élève à 27 %¹⁶ en Afrique subsaharienne, contre 67 % dans le monde¹⁷, révélant un écart significatif en matière d'inclusion numérique. Malgré ce faible accès aux services numériques, l'Afrique possède toutefois un avantage comparatif : la forte diffusion des services financiers en ligne (banque mobile), avec plus de 2 milliards de comptes enregistrés en 2024¹⁸, ce qui pourrait servir de canal pour le déploiement de certaines activités de l'IA.

L'absence de cadres réglementaires solides freine le développement d'une IA éthique et sécurisée en Afrique.

Les cadres réglementaires spécifiquement dédiés à l'IA restent encore peu développés dans la majorité des pays africains. Ces dispositifs sont essentiels pour garantir la qualité et la protection des données, tout en assurant le respect des principes éthiques dans l'utilisation des technologies d'IA. Selon l'index AIPI du FMI, qui évalue le niveau de préparation à l'IA pour un pays, l'Afrique enregistre un score moyen de 8,6 sur le pilier « régulation et éthique », soit un niveau significativement inférieur à la moyenne mondiale, établie à 12,1. Ce déficit réglementaire constitue un frein majeur à l'adoption responsable de l'IA, et souligne la nécessité urgente de mettre en place des cadres juridiques adaptés aux enjeux technologiques et sociaux du continent.

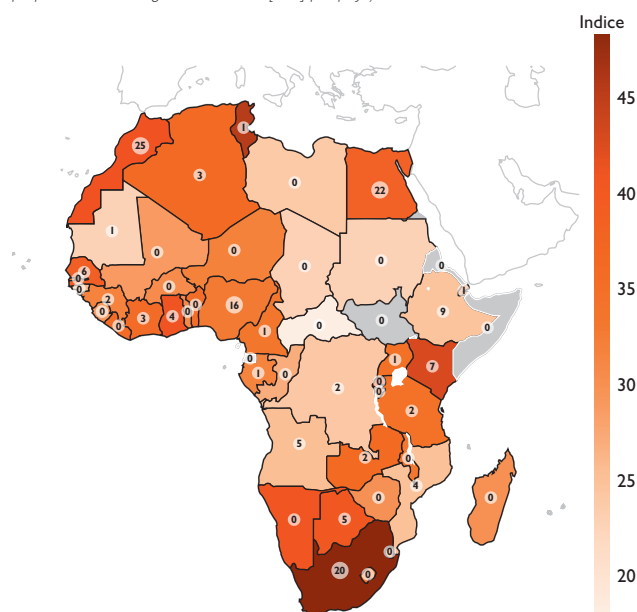
La faiblesse des infrastructures de données en Afrique constitue un frein à l'essor de l'IA sur le continent et à la souveraineté numérique.

Ces infrastructures permettent le stockage de données et de disposer de la puissance de calcul nécessaire au fonctionnement des algorithmes d'IA. Selon Uptime Institute¹⁹, l'Afrique dispose de 160 centres de données, qui ne représentent que 5,5 % des installations dans le monde. Le Maroc dispose de 25 centres, suivi de l'Égypte (22), de l'Afrique du Sud (20) et du Nigéria (16). Les choix de localisation des centres comportent des enjeux de souveraineté numérique : héberger les données sur le territoire national permet d'optimiser les flux de trafic intra-africains, d'exercer un meilleur contrôle des coûts (arbitrages entre les conditions tarifaires des centres délocalisés et nationaux) et des conditions de collecte et de partage des données collectées (notamment au regard de la protection des données privées).

S'agissant de la puissance de ces centres²⁰, elle est estimée à 780 mégawatts (MW) sur le continent en 2025 et devrait atteindre 1 430 MW d'ici 2030, avec un taux de croissance annuel moyen de près de 13 %²¹. Seulement un tiers des 80 villes d'Afrique comptant plus d'un million d'habitants possède au moins un centre de données de niveau III²². En Afrique subsaharienne, 15 pays ont un déficit de capacité de stockage compris entre 5 et 10 MW, et 20 pays font face à un déficit de capacité supérieur à 10 MW²³.

G5 Nombre de centres de données certifiés par Uptime Institute et préparation à l'intelligence artificielle

(chiffres cerclés : nombre de centres de données certifiés ; dégradé orange : indice de préparation à l'intelligence artificielle [AIPI] par pays)



Sources : Uptime Institute et AI Preparedness Index (AIPI) du Fonds monétaire international (FMI).

16 GSMA (2024), *L'économie du mobile en Afrique subsaharienne 2024*, novembre.

17 Union internationale des télécommunications (UIT, 2024), *Measuring Digital Development – Facts and Figures: Focus on Landlocked Developing Countries*, avril.

18 R. Raithatha et G. Storch (2025), *Le point sur le secteur : les services de mobile money dans le monde – Rapport 2025*, GSMA.

19 Ces données peuvent varier d'un agrégateur de données à un autre, non seulement en fonction de leur capacité d'accès aux informations, mais aussi selon les critères de sélection choisis.

20 La puissance d'un centre de données définit sa capacité de stockage et sa vitesse de traitement des données.

21 Mordor Intelligence (2025), *Africa Data Center Market Size & Share Analysis – Growth Trends & Forecasts (2025-2030)*.

22 Un centre de données de niveau III (Tier III) indique un niveau élevé de performance, de disponibilité et de sécurité. Cette classification a été établie par l'Uptime Institute, la référence mondiale pour l'évaluation des centres de données.

23 Oxford Business Group (2024), *Data Centres in Africa: Focus Report*, en collaboration avec l'Africa Data Centres Association, avril.

Toutefois, l'implantation de tels centres engendre également d'importants dilemmes de développement, compte tenu de l'insuffisance de la production et de la distribution d'électricité.

Selon un rapport de l'Agence internationale de l'énergie (AIE)²⁴, les centres de données représentaient environ 1,5 % de la consommation mondiale d'électricité en 2024, un pourcentage qui devrait plus que doubler d'ici 2030. Cette demande supplémentaire se confronte en Afrique à une offre générale d'électricité déjà insuffisante pour certains besoins des populations : moins de la moitié des habitants du continent ont accès à une électricité fiable. Résorber le déficit global énergétique du continent nécessiterait des investissements de 190 milliards de dollars par an entre 2026 et 2030, soit environ 6 % du PIB²⁵. Cette insuffisance pourrait conduire à un arbitrage en faveur de centres de données délocalisés, avec pour corollaire une perte de souveraineté numérique et d'opportunités économiques, ainsi qu'une baisse de la performance numérique des applications en raison d'un temps de réponse plus long.

L'avènement des stratégies d'IA sur le continent, en cours de généralisation, matérialise un effort des États africains pour bénéficier des effets de cette révolution numérique, mais crée de nouveaux défis financiers.

À ce jour, 12 pays africains (l'Île Maurice, l'Afrique du Sud, le Rwanda, le Kenya, le Nigéria, la Zambie, l'Égypte, le Maroc, l'Algérie, le Bénin, le Sénégal et la Côte d'Ivoire) disposent d'une stratégie nationale pour l'IA²⁶. Dans d'autres pays, un volet IA est parfois intégré dans des stratégies de développement numérique. Le développement de l'IA engendre également des opportunités et des défis spécifiques pour les banques centrales, comme en témoigne la conférence du 21 mai 2025 organisée par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) sur ce sujet²⁷. Dans la CEMAC, la stratégie du Cameroun est en cours d'élaboration. Le contenu de ces stratégies est en ligne avec les recommandations sur l'éthique de l'intelligence artificielle de l'Unesco²⁸ et avec la stratégie continentale de l'Union africaine sur l'IA²⁹. Les stratégies nationales des pays de l'UEMOA (Bénin, Sénégal, Côte d'Ivoire) comportent de nombreux axes communs, à savoir :

- renforcer les compétences locales dans le domaine de l'IA ;

- élaborer des cadres réglementaires et éthiques qui encadrent l'activité de l'IA ;
- promouvoir la collaboration des secteurs public et privé et stimuler l'entrepreneuriat dans le domaine ;
- utiliser l'IA pour le développement durable, notamment dans l'agriculture, la santé, l'éducation et l'environnement ;
- renforcer les infrastructures numériques ainsi que leur accessibilité ;
- promouvoir les coopérations régionales et internationales.

L'intégration régionale des stratégies de développement de l'IA apparaît à cet égard essentielle : elle permet de dégager des économies d'échelle et des effets de réseau, et ainsi d'accroître le levier dégagé par ces investissements. Au-delà des objectifs déclarés, une telle coordination peut permettre de mutualiser les investissements nécessaires, notamment dans un contexte où les financements internationaux à destination de l'Afrique sont limités ou potentiellement en réduction (aide publique au développement).

24 Agence internationale de l'énergie (AIE, 2025), *Energy and AI. World Energy Outlook Special Report*, avril.

25 AIE (2022), *Africa Energy Outlook 2022*, juin.

26 Oxford Insights (2023), *Government AI Readiness Index 2023*, décembre.

27 Le gouverneur Brou a notamment mentionné la mise en place, en juillet 2024, d'un comité de réflexion sur l'intelligence artificielle (Cria), qui a pour mission de proposer une feuille de route pour le déploiement de cet outil au sein de la BCEAO, en évaluant les bénéfices attendus ainsi que les prérequis pour une intégration réussie. BCEAO (2025), « Clôture de la conférence sur l'intelligence artificielle : les gouverneurs des banques centrales africaines appellent à une adoption responsable et concertée », mai.

28 Unesco (2021), « Recommandation sur l'éthique de l'intelligence artificielle ».

29 Union africaine (2024), *Stratégie continentale sur l'intelligence artificielle*, juillet.

BIBLIOGRAPHIE

AIE, Agence internationale de l'énergie (2022)

Africa Energy Outlook 2022, juin.

AIE (2025)

Energy and AI. World Energy Outlook Special Report, avril.

Aghion (P.), Jones (B. F.) et Jones (C. I.) (2017)

« Artificial intelligence and economic growth », *Working Papers*, n° 23928, National Bureau of Economic Research, octobre.

Aguera (P.), Berglund (N.), Chinembiri (T.), Comninou (A.), Gillwald (A.) et Govan-Vassen (N.) (2020)

« Paving the way towards digitalising agriculture in South Africa », *Research ICT Africa*, juin.

AI Media Group (2022)

State of AI in Africa. 2022 Report: Analysis of the 4IR in Africa – A Foundation for Growth, juin.

AVCA, African Private Capital Association (2025)

Venture Capital in Africa Report 2024, mars.

Brynjolfsson (E.), Rock (D.) et Syverson (C.) (2021)

« The productivity J-curve : How intangibles complement general purpose technologies », *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 13, n° 1, janvier, p. 333-372.

Chisom (O. N.), Unachukwu (C. C.) et Osawaru (B.) (2024)

« STEM education advancements in African contexts: A comprehensive review », *World Journal of Advanced Research and Reviews*, vol. 21, n° 1, p. 145-160.

CIPIT, Centre for Intellectual Property and Information Technology Law (2023)

The State of AI in Africa. Report 2023, Strathmore University, mai.

Cockburn (I. M.), Henderson (R.) et Stern (S.) (2018)

« The impact of artificial intelligence on innovation », *Working Papers*, n° 24449, National Bureau of Economic Research, mars.

Gikunda (K.) (2024)

Harnessing Artificial Intelligence for Sustainable Agricultural Development in Africa: Opportunities, Challenges, and Impact, Dedan Kimathi University of Technology, janvier.

Gikunda (K.) et Kute (D.) (2023)

Empowering Africa: An In-depth Exploration of the Adoption of Artificial Intelligence Across the Continent, Dedan Kimathi University of Technology, décembre.

Goldfarb (A.), Taska (B.) et Teodoridis (F.) (2023)

« Could machine learning be a general purpose technology? A comparison of emerging technologies using data from online job postings », *Research Policy*, vol. 52, n° 1, janvier.

Kugler (K.) (2022)

« The impact of data localisation laws on trade in Africa », *Policy Brief*, n° 8, Mandela Institute, University of the Witwatersrand.

Kuzmina (T.), Podbiralina (G.) et Baburina (O.) (2024)

« Impact of artificial intelligence on sustainable development in African countries », *E3S Web of Conferences*, vol. 583, octobre.

Mandon (P.) (2025)

« Beyond the AI divide: A simple approach to identifying global and local overperformers in AI preparedness », *Policy Research Working Papers*, n° 11073, groupe Banque mondiale, février.

Maswana (J.-C.) (2024)

« Exploring the growth effects of artificial intelligence in developing countries in Africa using a semi-endogenous growth model », AEA/ASSA Conference, session AFEA, San Antonio, Texas, janvier.

Mhlanga (D.) (2021)

« Financial inclusion in emerging economies: The application of machine learning and artificial intelligence in credit risk assessment », *International Journal of Financial Studies*, vol. 9, n° 3, juillet.

Mordor Intelligence (2025)

Africa Data Center Market Size & Share Analysis – Growth Trends & Forecasts (2025-2030).

Owoyemi (A.), Owoyemi (J.), Osiyemi (A.) et Boyd (A.) (2020)

« Artificial intelligence for healthcare in Africa », *Frontiers in Digital Health*, vol. 2, n° 6, juillet.

Oxford Business Group (2024)

Data Centres in Africa: Focus Report, en collaboration avec l'Africa Data Centres Association, avril.

PwC (2017)

Sizing the prize: What's the real value of AI for your business and how can you capitalise?

Raithatha (R.) et Storch (G.) (2025)

Le point sur le secteur : les services de mobile money dans le monde – Rapport 2025, GSMA.

Romer (P. M.) (1986)

« Increasing returns and long-run growth », *Journal of Political Economy*, vol. 94, n° 5, octobre, p. 1002-1037.

Romer (P. M.) (1989)

« Endogenous technological change », *Working Papers*, n° 3210, National Bureau of Economic Research, décembre.

Sibal (P.) et Neupane (B.) (2021)

Évaluation des besoins en intelligence artificielle en Afrique, Unesco.

SFI, Société financière internationale (2024)

Les start-up africaines qui utilisent des technologies de rupture réussissent mieux que les autres, avril.

Tangmoh (Z. Y.) et Nyugha (P. G.) (2024)

« The importance of artificial intelligence to Africa's development process: Prospects and challenges », *International Journal of Communication and Information Technology*, vol. 5, n° 2, juin.

Unesco (2021)

« Recommandation sur l'éthique de l'intelligence artificielle ».

Unesco (2022)

Higher Education Global Data Report, document de travail, mai.

Union africaine (2024)

« Stratégie continentale sur l'intelligence artificielle », juillet.

UIT, Union internationale des télécommunications (2024)

Measuring Digital Development – Facts and Figures: Focus on Landlocked Developing Countries, avril.

ANNEXE 1 : PRÉPARATION À L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Préparation des pays africains à l'intelligence artificielle

(indicateur de 0 à 100)

Pays	Oxford (2024)	AFD (2024)	FMI (2023)	Infrastructures numériques	Régulation et éthique	Capital humain et politique du marché du travail	Innovation et intégration économique
Seychelles	44,77	40,13	53,07	11,43	14,48	13,29	13,86
Maurice	53,94	60,93	52,51	11,92	14,45	13,46	12,67
Afrique du Sud	52,91	65,15	49,68	12,40	14,27	11,99	11,02
Tunisie	43,68	63,2	46,54	10,87	12,20	13,19	10,28
Kenya	43,56	54,34	44,52	9,71	12,96	11,27	10,58
Rwanda	51,25	49,08	43,74	8,35	13,99	10,13	11,26
Cap-Vert	40,67	41,39	43,26	8,40	11,97	11,64	11,25
Maroc	41,78	63,34	42,91	9,76	9,92	12,01	11,22
Ghana	43,30	57,14	42,52	8,87	13,38	11,37	8,90
Namibie	33,28	41,11	41,96	7,96	11,82	12,30	9,88
Botswana	38,16	49,75	41,28	8,14	11,15	10,60	11,40
Sénégal	46,11	52,05	39,60	8,02	12,43	10,10	9,04
Égypte	55,63	62,31	39,41	9,12	8,40	11,58	10,30
Zambie	41,87	42,66	37,07	6,51	9,20	11,08	10,28
Algérie	39,06	55,37	37,04	8,29	7,41	13,89	7,46
Libéria	23,12	27,49	37,03	4,15	8,02	9,86	14,99
Côte d'Ivoire	34,69	46,23	36,55	8,17	9,96	10,36	8,05
Bénin	42,97	47,3	36,32	6,61	9,80	10,16	9,74
Gambie	26,95	31,6	36,00	5,00	9,30	11,95	9,75
Lesotho	28,21	34,52	35,54	7,22	10,50	9,65	8,17
Ouganda	34,63	43,58	35,39	6,29	9,01	9,31	10,79
Tanzanie	35,08	44,8	35,24	6,40	9,36	9,34	10,14
Cameroun	33,46	37,04	34,13	6,76	7,79	10,46	9,11
Malawi	29,32	34,62	34,00	4,73	9,55	9,74	9,98
Nigéria	43,33	51,84	33,63	7,96	7,18	9,37	9,12
Niger	25,74	34,39	32,58	3,99	8,90	6,25	13,45
Guinée	30,21	28,72	32,35	5,50	7,29	11,63	7,93
Gabon	34,15	40,4	32,25	7,60	7,11	9,62	7,91
Djibouti	35,19	24,86	31,89	5,65	5,45	8,78	12,01
Togo	31,32	34,24	31,57	6,31	9,09	7,87	8,30
Burkina Faso	29,28	38,58	31,18	5,62	9,52	7,95	8,08
Eswatini	36,23	35,96	30,62	6,44	5,86	9,00	9,31
Madagascar	28,80	33,86	30,54	4,96	8,75	9,43	7,40
Zimbabwe	32,59	39,68	30,48	6,36	5,51	9,45	9,17
Sierra Leone	25,34	30,49	29,78	4,59	8,04	8,07	9,08
Mali	32,27	34,5	29,61	5,96	7,68	7,98	7,99
Burundi	21,13	27,11	29,46	4,45	7,04	10,84	7,13
République du Congo	25,12	33,38	27,66	4,56	5,28	8,18	9,65
Guinée-Bissau	25,71	20,62	26,49	4,00	6,37	4,18	11,94
Angola	26,91	35,01	25,97	5,72	4,88	6,86	8,51
Mozambique	24,22	31,37	25,74	4,57	6,76	7,04	7,36
Comores	26,65	26,3	25,42	3,65	4,05	6,64	11,09
Éthiopie	38,34	42,02	25,36	5,11	7,12	6,19	6,94
République démocratique du Congo	22,10	30,45	24,75	3,78	6,25	7,29	7,42
Libye	33,25	35,88	24,50	5,77	2,78	10,83	5,11
Tchad	22,66	23,59	23,36	3,03	5,29	7,44	7,60
Soudan	24,63	28,56	23,29	5,27	3,01	7,03	7,97
Mauritanie	41,40	34,3	23,29	4,91	5,04	6,07	7,27
République centrafricaine	20,26	16,31	18,44	1,83	4,36	3,22	9,04

Note : AFD, Agence française de développement ; FMI, Fonds monétaire international.

Sources : Government AI Readiness Index, Oxford Insights ; AI Investment Potential Index, AFD ; AI Preparedness Index (AIPI), FMI.

ANNEXE 2 : QUELQUES NOTIONS CONCERNANT L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Qu'est-ce que l'IA?

Selon le site de l'entreprise multinationale IBM, « l'IA est une technologie qui autorise les ordinateurs à reproduire le mode de pensée et de résolution de problèmes des humains. Combinée à d'autres technologies, comme internet, les capteurs, la robotique et plus encore, la technologie de l'IA est capable d'exécuter des tâches qui nécessitent généralement une intervention humaine, comme piloter un véhicule, répondre à des questions ou fournir des analyses à partir de grandes quantités de données. Plusieurs des applications les plus répandues de l'IA dépendent de modèles de machine learning, un secteur de l'IA qui se focalise particulièrement sur les données et les algorithmes ¹ ».

Qu'est-ce que le machine learning (ML)?

« Le ML est un domaine de l'IA qui se sert de données et d'algorithmes pour imiter la façon dont les humains apprennent, ce qui permet d'améliorer la précision de ses réponses au fil du temps. Le ML utilise un processus décisionnel pour effectuer une prédiction ou classer des informations, une fonction d'erreur qui évalue la justesse de son travail, et un grand modèle de langage ainsi qu'un processus d'optimisation du modèle qui réduit les écarts entre les exemples connus et les estimations du modèle. Un algorithme de ML réitère ce processus d'«évaluation et optimisation» jusqu'à ce qu'un seuil de précision spécifié pour le modèle soit atteint ². »

Qu'est-ce qu'une infrastructure d'IA?

L'infrastructure d'IA (ou AI stack) désigne l'ensemble « matériel + logiciel + réseau » indispensable pour entraîner et déployer des applications d'IA : processeurs massivement parallèles (GPU, TPU), stockage et interconnexions très haut débit, mais aussi frameworks (PyTorch, TensorFlow), et des outils de mise en cohérence et de parallélisation des tâches (orchestration).

¹ M. Flinders et I. Smalley (2024), « Qu'est-ce que l'infrastructure d'IA? », IBM, 3 juin.

² Ibid.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA

1 | UNE DYNAMIQUE ÉCONOMIQUE RENFORCÉE

1|1 Une accélération de la croissance économique dans un contexte de tensions inflationnistes hétérogènes

En 2024, la croissance économique de l'UEMOA s'est accélérée en dépit d'un contexte international incertain. D'après la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la progression du PIB réel s'est établie à 6,3 %, contre 5,2 % en 2023 et 5,5 % en 2022. Elle reste nettement supérieure à la croissance moyenne enregistrée en Afrique subsaharienne, estimée à 4 % en 2024 selon le Fonds monétaire international (FMI). Cette croissance s'inscrit dans un contexte international marqué par la prolongation des tensions géopolitiques en Ukraine et au Moyen-Orient, la persistance de fortes pressions sur les prix internationaux des produits alimentaires et énergétiques, et aussi les perturbations du trafic maritime en mer Rouge.

L'activité économique s'est renforcée dans la majorité des pays de l'Union, avec un rebond important de l'économie nigérienne. Après une année 2023 caractérisée par une faible croissance, le PIB du Niger a progressé de 10,3 % en 2024, soit une hausse de 7,7 points de pourcentage (pp) en un an, portée notamment par la bonne performance du secteur agricole. L'activité économique a également rebondi au Burkina Faso (+ 5,1 %) et au Sénégal (+ 6,1 %), après une croissance bien en deçà de 5 % au cours des deux dernières années. En Côte d'Ivoire, la croissance a légèrement ralenti (– 0,5 pp), mais demeure l'un des principaux moteurs de l'économie de l'Union.

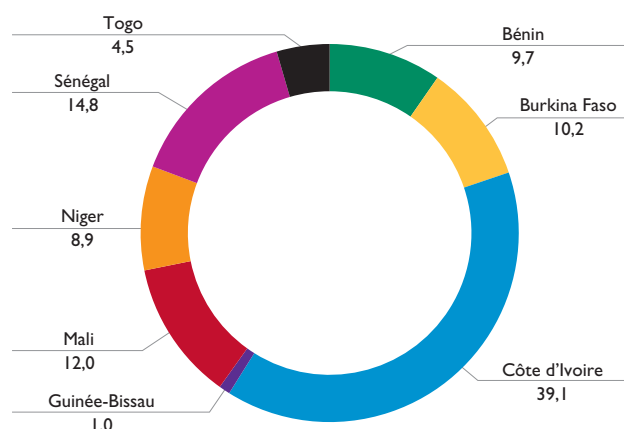
La convergence des taux de croissance entre les pays de l'Union¹ s'est nettement améliorée en 2024, avec un écart moyen de 0,7 point de PIB, contre 1,2 en 2023. Cette convergence se reflète également dans les écarts de PIB nominal par habitant : l'écart entre le Niger, pays le plus faible avec 723 dollars, et la Côte d'Ivoire, pays en tête avec environ 2 710 dollars, s'est réduit pour la deuxième année consécutive, de 5,9 % selon la Banque mondiale. La Côte d'Ivoire et le Sénégal représentent près de 54 % du PIB de l'UEMOA (respectivement 39,1 % et 14,8 %), contre environ 60 % en 2000.

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

	2021	2022	2023	2024
Bénin	7,2	6,3	6,4	7,5
Burkina Faso	6,9	1,5	3,0	5,1
Côte d'Ivoire	7,1	6,2	6,5	6,0
Guinée-Bissau	5,2	5,6	4,5	4,8
Mali	3,1	3,5	4,7	5,0
Niger	1,4	11,9	2,6	10,3
Sénégal	6,5	3,9	4,3	6,1
Togo	6,0	5,8	6,4	6,3
UEMOA	6,0	5,5	5,2	6,3

Source : BCEAO, services officiels.

Poids des États membres dans le PIB nominal de l'UEMOA en 2024 (en %)



Source : BCEAO.

Le rebond du secteur primaire, le développement du secteur extractif et la bonne tenue du secteur tertiaire ont soutenu le dynamisme économique de l'UEMOA.

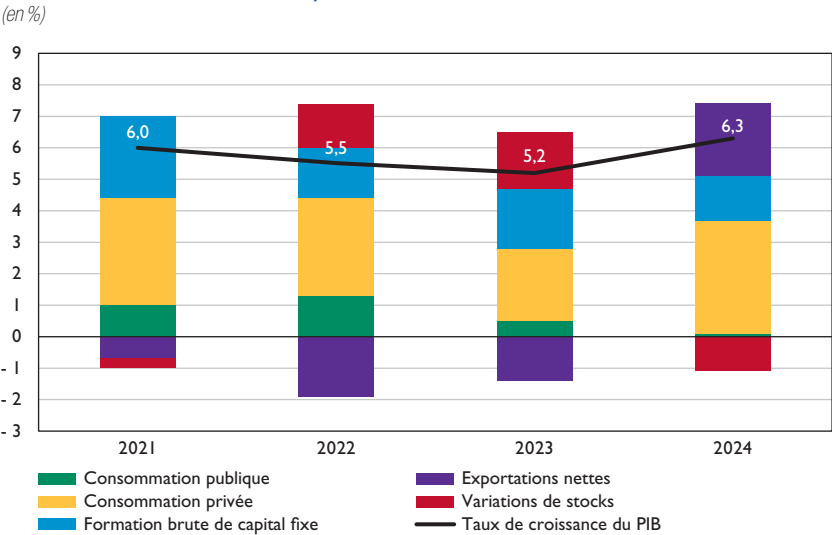
Le secteur tertiaire est resté le principal levier de la croissance, et a contribué à hauteur de 3,3 points à la croissance du PIB réel en 2024, contre 3,7 en 2023. La solidité des activités commerciales (+ 12 %) et financières (+ 8 %), ainsi que celle des transports et communications (+ 9 %) sous-tendent notamment ce résultat. La contribution du secteur primaire à la croissance de l'UEMOA a aussi nettement progressé, pour atteindre 1,6 point en 2024,

¹ Hors Niger au vu des fluctuations exceptionnelles.

contre 0,2 en 2023 et 1,0 en 2022. Cette performance s'explique par une campagne agricole 2024-2025 caractérisée par une hausse de la production vivrière de 3,5 %, en lien avec l'accroissement des cultures de céréales (+ 3 %) et de tubercules (+ 2,3 %). La production de la majorité des cultures de rente a également augmenté, en particulier pour le caoutchouc (+ 47 %), les arachides (+ 12 %) et le cacao (+ 4 %). Les récoltes de coton-graine et de noix de cajou ont, quant à elles, diminué respectivement de 11 % et 1 %, en raison des conditions climatiques peu favorables dans les zones de culture en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau, ainsi que des difficultés d'accès liées à l'insécurité dans certaines zones de production au Burkina Faso. La contribution du secteur secondaire à la croissance reste relativement stable sur un an, à 1,4 point (– 0,1 pp), soutenue par le développement des activités extractives (+ 11 %), surtout au Sénégal, au Niger et en Côte d'Ivoire. La part du secteur extractif dans le PIB de l'Union reste cependant encore faible (6 % environ). La montée en puissance de la production d'hydrocarbures, mais également d'or et de matériaux critiques, devrait cependant contribuer à accroître la part des industries extractives dans le PIB de l'Union au cours des prochaines années. L'industrie manufacturière, qui représente plus de la moitié de l'activité du secteur secondaire, a poursuivi sa progression, avec + 8 % sur un an.

Le dynamisme économique observé s'est reflété avant tout dans un net regain de vigueur de la demande interne. La consommation demeure le principal moteur de la croissance du PIB, avec une contribution à hauteur de 3,6 points, contre 2,3 l'année précédente. Les exportations nettes ont également constitué un levier important, avec 2,3 points de contribution à la croissance du PIB réel en 2024, après

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



Taux de croissance des prix à la consommation en UEMOA
(en %, moyenne annuelle)

	2021	2022	2023	2024
Bénin	1,7	1,4	2,7	1,2
Burkina Faso	3,9	14,1	0,7	4,2
Côte d'Ivoire	4,2	5,2	4,4	3,5
Guinée-Bissau	3,3	7,9	7,2	3,7
Mali	3,9	9,7	2,1	3,2
Niger	3,8	4,2	3,7	9,1
Sénégal	2,2	9,7	5,9	0,8
Togo	4,5	7,6	5,3	2,9
UEMOA	3,6	7,4	3,7	3,5

Note : Indice harmonisé des prix à la consommation pondéré par le poids de chaque État dans le PIB total de la zone.
Source : BCEAO.

plusieurs années de contribution négative. L'achèvement des grands projets gaziers et pétroliers a pesé sur la contribution de la formation brute de capital fixe, devenue inférieure à celle de 2023 (1,4 point en 2024, soit – 0,5 pp sur un an).

En 2024, l'inflation s'est établie à 3,5 % en moyenne annuelle, en baisse par rapport à 2023 (3,7 %). La baisse de l'inflation reflète la détente des prix des denrées alimentaires importées (– 3,2 %) et de l'énergie (+ 2 % en 2024, – 0,2 pp sur un an), dans un contexte de poursuite des actions des gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations.

Toutefois, cette tendance baissière s'est trouvée atténuée par la hausse des prix des céréales (+ 8,9 % en un an, contre + 1,3 % en 2023), liée aux résultats moins favorables de la campagne agricole 2023-2024 (+ 2,0 %, contre + 17 % pour la campagne précédente), ainsi que par les perturbations des circuits d'approvisionnement dues à l'insécurité dans certaines zones de l'Union. Ces facteurs ont particulièrement pesé sur les pays du Sahel qui ont, quant à eux, subi une accélération significative des prix sur un an, notamment au Niger (+ 9,1 %, contre + 3,7 %), au Burkina Faso (+ 4,2 %, contre + 0,7 %) et au Mali (+ 3,2 %, contre + 2,1 %). La progression des prix entre pays s'est donc avérée moins homogène qu'en 2023, avec un écart-type des taux d'inflation de 2,5 pp, contre 2,1 pp.

1|2 La balance des paiements a dégagé un solde excédentaire, grâce à une amélioration globale des comptes courants et financiers

Le déficit de la balance courante s'est nettement amélioré et se situe à 5,9 % du PIB, après avoir largement dépassé 9 % au cours des deux années précédentes. Cette amélioration découle principalement d'une forte réduction du déficit de la balance des biens (- 83 % en un an, à environ 756 milliards XOF), qui tient à la bonne performance des exportations de biens (+ 13,6 %). Celles-ci ont été portées par l'importante progression des exportations de pétrole (+ 57,7 %), de cacao (+ 30 %), de caoutchouc (+ 23,5 %) et d'or (+ 12,3 %), qui ont bénéficié d'une orientation favorable des cours internationaux. En parallèle, les importations de biens se sont inscrites légèrement à la baisse (- 1,2 %) du fait de la finalisation des investissements du secteur pétrolier et du ralentissement des investissements publics, dont le contenu en importations est élevé. Le déficit de la balance des services s'est également réduit de 7,6 % en un an, sous l'effet de l'allègement de la facture du fret et de la baisse de la consommation de services spécialisés, en lien avec l'achèvement des infrastructures pétrolières. Le taux de couverture du commerce extérieur s'est ainsi grandement renforcé, à 80,6 %, soit + 10,5 pp en un an.

Le déficit du compte des revenus primaires s'est en revanche dégradé pour la deuxième année consécutive, de 27,4 %, en raison de la hausse des paiements d'intérêts sur la dette publique (+ 17,2 %) et du versement des dividendes aux investisseurs étrangers.

L'excédent du compte du revenu secondaire s'est accru de 6,3 %, bénéficiant notamment de l'augmentation des envois de fonds de la diaspora (+ 7,6 %), ce qui a plus que compensé le repli des aides budgétaires (- 23,5 %).

Le solde du compte financier a continué de s'améliorer en 2024, avec une progression de 29,5 %, pour atteindre 9 089 milliards XOF, contre 7 017 en 2023. Cette amélioration a surtout résulté de la forte augmentation des entrées nettes sur les investissements de portefeuille (+ 2 155 milliards), après des sorties nettes de 112 milliards en 2023. Ce mouvement a reflété les importantes émissions euro-obligataires du Bénin, de la Côte d'Ivoire et du Sénégal sur les marchés internationaux de capitaux. Cette tendance favorable a été atténuée par une diminution des investissements directs étrangers (IDE) de 18,8 %, due essentiellement à la finalisation des principaux projets dans le secteur des hydrocarbures et à la baisse des tirages publics nets des États.

Sous l'effet de l'amélioration de la balance courante et du compte financier, la balance des paiements a retrouvé un solde excédentaire, de + 3 012,7 milliards, après deux années consécutives de déficit (- 3 530,3 milliards en 2023). En parallèle, les réserves internationales de l'Union suivent une augmentation analogue.

1|3 Un repli des déficits budgétaires sous l'impulsion de politiques de consolidation

En 2024, le déficit budgétaire (base engagements, dons compris) s'est réduit dans l'ensemble des pays de l'Union, pour se situer à 5,1 % du PIB, contre 6,2 % en 2023. Cette amélioration traduit d'un côté le dynamisme de l'activité économique au sein de l'Union, et de l'autre la mise en œuvre des politiques de consolidation budgétaire par les États, qui visent à contenir la progression des dépenses publiques. Le renforcement de l'activité économique a contribué à une hausse rapide des recettes budgétaires, de plus de 10 %, et des recettes fiscales, de 9,7 %. La pression fiscale est restée globalement stable, à 14,3 % du PIB au niveau de l'UEMOA, avec toutefois des dynamiques fiscales nationales hétérogènes : les taux sont situés entre 7 % au Niger (- 1,2 pp sur un an) et 18,6 % au Burkina Faso (+ 0,6 pp sur un an). Quant aux dons, ils se sont repliés de 27,4 %, en relation avec le recul mondial de l'aide publique au développement en 2024.

Les dépenses budgétaires ont été globalement maîtrisées en 2024. Leur hausse s’est en effet limitée à 3,4 %, bien en deçà des 17,6 % en 2023 et 11,4 % en 2022. Cette modération concerne l’ensemble des dépenses courantes hors intérêts de la dette, en particulier la masse salariale publique (+ 5,9 %, contre 11 % sur les deux années précédentes). Le service de la dette (intérêts) s’est en revanche alourdi de 22,1 %, du fait de la hausse des conditions de financement sur les marchés internationaux et le marché régional des titres. Les politiques de consolidation budgétaire engagées ont également débouché sur une stabilisation des dépenses en capital en 2024. Le taux d’investissement ressort une nouvelle fois à la baisse, à 25,4 % du PIB (contre 28,1 % en 2023 et 28,7 % en 2022).

Trois sources de financement principales ont comblé les déficits budgétaires en 2024. L’accès aux marchés internationaux a été rétabli, permettant à la Côte d’Ivoire, au Sénégal et au Bénin de mobiliser près de 4,5 milliards de dollars. Les États ont recouru au marché de titres régional, en particulier par l’émission de bons du Trésor (cf. section 3 sur les marchés financiers). Enfin, l’ensemble des pays de l’Union, hors Mali², a bénéficié de programmes du FMI en 2024, avec une reprise des décaissements dans le cas du Niger (suspendus temporairement lors du coup d’État de juillet 2023), associée à une prolongation d’un an de la facilité élargie de crédit. En revanche, les décaissements en faveur du Sénégal ont été suspendus à l’automne 2024, à la suite d’une déclaration non conforme (« misreporting ») du déficit budgétaire et du niveau élevé de la dette publique.

La progression de la dette publique totale des pays de l’UEMOA s’est avérée plus contenue en 2024, pour s’établir à 63 % du PIB (+ 1 pp, après + 2,8 en 2023). Le niveau d’endettement se maintient au-dessous du seuil communautaire fixé à 70 % du PIB pour la majorité des pays de l’Union, à l’exception de la Guinée-Bissau et du Sénégal. La part de l’endettement extérieur est restée globalement stable à 60 % sur la période, dominée par la dette multilatérale en provenance des grands bailleurs

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

	2022	2023	2024 ^{a)}
Bénin	- 5,5	- 4,1	- 3,0
Burkina Faso	- 10,7	- 6,7	- 6,1
Côte d'Ivoire	- 6,7	- 5,2	- 4,0
Guinée-Bissau	- 6,4	- 8,6	- 7,9
Mali	- 4,1	- 3,4	- 2,2
Niger	- 6,8	- 5,4	- 4,3
Sénégal	- 12,6	- 12,4	- 11,4
Togo	- 8,3	- 6,6	- 5,5
UEMOA	- 7,7	- 6,2	- 5,1

a) Estimations.
Note : Soldes budgétaires base engagements, dons compris.
Source : BCEAO.

Accords entre le FMI et les pays de l'UEMOA au 31 juillet 2025
(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	483,7	457,6
	FRD	14/12/2023	07/01/2026	148,6	39,6
Burkina Faso	FCR et FSW	27/03/2023	29/03/2027	228,8	96,3
Côte d'Ivoire	FEC et MEDC	24/05/2023	23/09/2026	2 601,6	1 486,6
	FRD	15/03/2024	23/09/2026	975,6	304,8
Guinée-Bissau	FEC	30/01/2023	29/07/2026	39,8	24,1
Mali	FCR et SMP	16/05/2025	31/03/2026	93,3	93,3
Niger	FEC	08/12/2021	07/12/2026	197,4	184,2
	FRD	05/07/2023	07/12/2026	98,7	77,0
Sénégal	FRD	26/06/2023	25/06/2026	242,7	48,5
	FEC et MEDC	26/06/2023	25/06/2026	1 132,6	1 61,8
Togo	FEC	01/03/2024	31/09/2027	293,6	138,4

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 ; IFR, instrument de financement rapide ; MEDC, mécanisme élargi de crédit ; SMP, programme de référence (sans financements associés) [staff monitored program].
Source : FMI.

internationaux (FMI, Banque mondiale, Banque africaine de développement). Parallèlement, le coût total lié au service de la dette s’est accru de près de 19 %, pour atteindre environ 61 % des recettes fiscales, contre 56,6 % en 2023. La plupart des pays membres continuent de présenter un risque de surendettement modéré, et seuls la Guinée-Bissau

2 Le Mali a néanmoins bénéficié d'un financement d'urgence mi-2025, accompagné d'un programme sans financement sur 11 mois.

et le Niger sont exposés à un risque de surendettement élevé au 31 mars 2025 selon le FMI, la situation budgétaire et la dette du Sénégal étant en cours d'évaluation³.

1|4 Des prévisions économiques favorables pour 2025

Selon les prévisions de la BCEAO, la croissance du PIB réel de l'UEMOA devrait s'établir à 6,8 % en 2025 (+ 0,5 pp en un an). Cette croissance découlerait de la progression de l'activité des secteurs secondaire et tertiaire, le premier étant principalement soutenu par la montée des productions des sites gaziers et pétroliers achevés en 2024. L'évolution de l'activité du secteur primaire resterait, quant à elle, tributaire des conditions hydriques et climatiques.

Les tensions inflationnistes devraient nettement s'atténuer, à 2,2 % en moyenne annuelle en 2025 (contre 3,5 % en 2024), bien en deçà du plafond de 3 % fixé au niveau communautaire. Cette estimation repose notamment sur une hausse de la production agricole de 5 %, soutenue par des conditions climatiques favorables, ainsi que sur une baisse des prix des produits énergétiques, conséquence d'un recul de la demande globale induit par les fortes incertitudes internationales et l'entrée en pleine production des unités gazières et pétrolières dans certains pays. Ces estimations restent toutefois dépendantes des risques climatiques et géopolitiques actuels.

Le déficit budgétaire global de l'UEMOA devrait continuer à se réduire en 2025, pour s'établir à 3,6 % du PIB en 2025. Selon la BCEAO, le déficit courant ressortirait à 3,5 % du PIB, contre 5,9 en 2024, grâce à la vigueur des exportations et à la modération des importations, après la finalisation des investissements dans les hydrocarbures et des investissements publics, moins dynamiques. Cette orientation favorable contrasterait partiellement avec la progression du déficit de la balance des services et la charge élevée des intérêts sur la dette extérieure. L'ensemble des pays de l'Union pourrait revenir au seuil de 3 % de déficit budgétaire d'ici 2027, grâce en particulier à la capacité à concilier assainissement des finances publiques et dynamisme économique.

2| LA POLITIQUE MONÉTAIRE : STABILITÉ DES TAUX DIRECTEURS EN 2024 ET PREMIER ASSOUPPLISSEMENT EN JUIN 2025

2|1 Les taux directeurs ont été maintenus et les volumes de refinancement ont augmenté

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 taux. 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'appel d'offres d'injection 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

3 <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf>
Compte tenu du misreporting de la dette du Sénégal, le risque de surendettement du pays – apprécié le plus récemment en juillet 2023 – est en cours de réévaluation (FMI, communiqué de presse, n° 25/77, 26 mars 2025).

constitution de 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, les crédits et les créances brutes sur l’extérieur.

En 2024, la BCEAO a maintenu l’orientation restrictive de sa politique monétaire afin de lutter contre l’inflation et les pressions sur les réserves de change. Ainsi, le taux minimum de soumission aux adjudications et le taux du guichet de prêt marginal sont restés, durant toute l’année 2024, à 3,50 % et 5,50 % respectivement, niveau qui remonte au 16 décembre 2023, après les trois relèvements de taux de 25 points de base opérés en 2023. Le coefficient des réserves obligatoires, de 3,00 %, n’a également pas varié depuis le 16 mars 2017.

Contrairement à l’année 2023, la BCEAO n’est intervenue que de manière marginale sur le marché secondaire des titres publics. De l’ordre de 2 000 milliards XOF en 2023, les rachats de dettes publiques sur le marché secondaire ont été limités à 77 milliards en 2024. Ils ont essentiellement consisté en rachat de titres publics émis par le Niger, après la levée des sanctions prises par la CEDEAO en février 2024, qui avaient empêché tout rachat pendant l’année 2023.

L’année 2024 a été marquée par une légère amélioration de la liquidité propre des banques de l’UEMOA. Elle a augmenté de plus de 96 milliards, ce qui tranche avec la forte dégradation de plus de 2 377 milliards relevée en 2023. Cette dynamique positive a été principalement insufflée par le secteur extérieur : les transferts nets en provenance de l’extérieur ont contribué à la liquidité du secteur bancaire pour plus de 1 290 milliards. Combinées aux flux positifs liés aux opérations des banques avec les Trésors nationaux (+ 815 milliards), ces entrées ont compensé les retraits nets de billets par le public (– 2 009 milliards). Par suite, le déficit structurel de liquidité propre s’est stabilisé autour de 5 626 milliards à fin 2024.

La BCEAO a continué de répondre activement aux besoins de liquidité des banques, conduisant à une hausse de la liquidité bancaire globale ⁴. L’encours

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

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

	2023	2024			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Guichet hebdomadaire	6 200,0	7 100,0	7 675,0	7 875,0	8 075,0
Guichet mensuel	675,0	575,0	500,0	425,0	325,0
Guichet de relance (OdR)	575,0	375,0	175,0	150,0	175,0
Guichet de résilience (BSR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de prêt marginal	975,0	438,9	305,3	284,8	850,3
Autres refinancements	15,8	21,5	20,4	20,0	19,2
Total	8 440,8	8 510,4	8 675,6	8 754,8	9 444,5

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

total des interventions de la BCEAO a progressé de 11,9 % sur l’année, pour atteindre plus de 9 444 milliards à fin décembre 2024, ce qui a amélioré la liquidité bancaire globale de 76 %, à 2 632 milliards. La BCEAO a principalement utilisé son guichet hebdomadaire, dont les encours ont augmenté de 1 875 milliards. Cette hausse a permis de compenser la réduction graduelle du recours aux autres facilités, notamment le guichet mensuel et le guichet de relance. Le recours au guichet de prêt marginal est demeuré important, pour 850 milliards, avant toutefois de s’éteindre en avril 2025.

L’activité du marché interbancaire s’est renforcée en 2024, les conditions de marché demeurant tendues au cours de l’année. Le volume moyen des transactions hebdomadaires, toutes maturités confondues, s’est établi à 743 milliards en 2024, en hausse de plus de 65 milliards par rapport à 2023. Le nombre de transactions a également progressé, passant de 13 061 en 2023 à 15 091. Les conditions sur le marché interbancaire se sont toutefois tendues en 2024, à la suite de la forte volatilité observée en 2023. Le taux interbancaire à une semaine est constamment resté au-dessus du taux de prêt marginal en 2024, passant de 5,61 % en décembre 2023 à un pic de 6,34 % en décembre 2024, avant d’amorcer au début 2025 une baisse progressive pour revenir à 5,5 % en avril, grâce aux apports de liquidités extérieures.

4 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).

Le 4 juin 2025, le Comité de politique monétaire a décidé d'abaisser ses taux directeurs de 25 points de base.

Le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité est passé de 3,50 % à 3,25 %, et le taux du guichet de prêt marginal de 5,50 % à 5,25 %. Cette détente s'est déjà répercutée sur les taux des guichets de refinancement et du marché interbancaire.

2|2 Une nette progression de la masse monétaire en 2024, portée par les reconstitutions d'actifs extérieurs nets

Le rythme de progression de la masse monétaire (agrégat M2) s'est accéléré en 2024.

Après avoir ralenti à 2,9 % en 2023, la croissance de la masse monétaire est montée à 8,0 % en 2024. Cette accélération s'explique avant tout par la hausse de plus de 2 450,4 milliards XOF des dépôts entre 2023 et 2024 (+ 6,6 %) et, dans une moindre mesure, de celle de la circulation fiduciaire (+ 16,6 %). La hausse de la masse monétaire dépasse la croissance du PIB en valeur, ce qui induit une baisse de la vitesse de circulation de la monnaie.

L'augmentation de la masse monétaire a été portée à la fois par la hausse des créances intérieures et celle des actifs extérieurs nets.

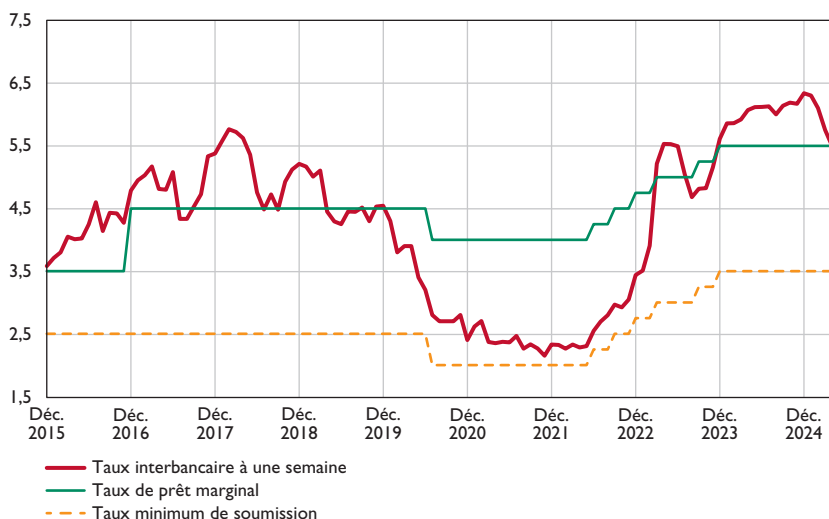
Les actifs extérieurs nets ont plus que triplé d'une année sur l'autre (+ 318,5 %, à 4814 milliards XOF), tandis que les créances intérieures ont augmenté de 6,5 %, à 61 758 milliards. La forte croissance des actifs extérieurs nets résulte de la bonne tenue des comptes extérieurs, avec la mobilisation de ressources par les États et une évolution favorable des termes de l'échange. La hausse des créances intérieures reflète principalement celle des créances nettes sur l'administration centrale (+ 9,2 %) et, dans une moindre proportion, des crédits à l'économie (+ 4,5 %).

Les réserves de change de l'UEMOA (avoirs en or et en devises, hors FMI) ont fortement augmenté, pour s'établir à 17,0 milliards d'euros à fin 2024.

Le niveau des réserves de change s'est élevé de 43,3 % sur l'année, pour atteindre près de 4,7 mois d'importations, tandis que le taux de couverture monétaire ⁵ a crû

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

(en % ; données mensuelles jusqu'en mai 2025)



Source : BCEAO.

de 10,3 pp, à 66,6 %. Ce mouvement tient principalement à la réduction des déficits budgétaires courant et financier grâce notamment à la réouverture des marchés financiers internationaux et aux transferts opérés dans le cadre des programmes menés avec le FMI.

3| UN SYSTÈME FINANCIER RÉSILIENT MAIS VULNÉRABLE

3|1 Malgré une amélioration de la rentabilité, le secteur bancaire présente des situations nationales hétérogènes et reste exposé au risque souverain

À fin 2024, le système bancaire régional comptait 160 établissements de crédit en activité, comme en 2023.

La majorité de ces établissements est située au Sénégal et en Côte d'Ivoire, qui concentrent 55 % du total des actifs des bilans bancaires agrégés. La part des crédits au secteur privé dans le PIB, qui mesure le développement financier, demeure modérée, de l'ordre de 26 %, et varie entre près de 11 % au Niger et près de 34 % au Togo.

⁵ Rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs bruts de la banque centrale et le montant moyen de ses engagements à vue.

La croissance du bilan bancaire s'est accélérée en 2024 à 9,3 %, contre 3,0 % en 2023, sans pour autant s'accompagner d'une accélération de la croissance du crédit à la clientèle.

À l'actif, cette progression est attribuable au fort rebond des opérations de trésorerie et interbancaires (+ 30,4 %, contre – 18,5 % en 2023) et à la hausse des opérations sur titres (+ 9,0 %, contre + 4,3 % en 2023). La hausse des opérations de trésorerie et interbancaires provient notamment d'une hausse du volume moyen des transactions interbancaires toutes maturités confondues (+ 6,0 %) ainsi que d'une reconstitution des réserves. L'accroissement des opérations de crédit à la clientèle a légèrement ralenti, avec une hausse de 5,5 % en 2024, contre 6,7 % en 2023. Au passif, les dépôts bancaires se sont fortement accrus (+ 7,2 %, contre + 2,8 % en 2023). L'évolution de la taille des bilans bancaires s'est révélée très hétérogène, oscillant entre + 15,1 % en Côte d'Ivoire et – 0,8 % au Niger, du fait d'une baisse des dépôts bancaires de 5,8 % en 2024 dans ce dernier pays.

La rentabilité globale du système bancaire a continué à s'améliorer en 2024.

La croissance du produit net bancaire (PNB) s'est poursuivie (+ 3,4 %), mais à un rythme plus modéré qu'en 2023 (+ 8,8 %), tirée par les opérations nettes avec la clientèle (+ 5,6 %), les opérations sur titres (+ 12 %) et les gains de change nets plus élevés (+ 6,7 %). Le PNB a néanmoins été affecté par le creusement du déficit net des opérations interbancaires et de trésorerie (+ 39 %, après + 96,8 % en 2023). Le résultat net agrégé des établissements bancaires s'est établi à 1 105,3 milliards XOF, soit une progression de près de + 11,7 % sur un an (contre + 2 % en 2023). Le coefficient de rentabilité (*return on equity*, ROE) est resté stable en 2024, à 15,6 %, tandis que le taux de marge nette augmentait de 2,4 points, à 32,2 %. Le coefficient net d'exploitation a peu varié (60,8 %, contre 61,0 % en 2023), la hausse du PNB et la baisse des dotations aux amortissements (– 19,0 %) venant compenser la hausse des frais généraux (+ 6,0 %).

L'amélioration de la qualité des portefeuilles en 2024 cache des disparités.

Le taux de créances en souffrance a baissé de 9,2 % à 8,5 % entre 2023 et 2024, grâce à une hausse plus forte des créances brutes (+ 2 415,2 milliards XOF) que des créances en souffrance (+ 401,7 milliards). Le taux de provisionnement s'est aussi amélioré, passant de 60,9 % à 61,5 %. Toutefois, la qualité des portefeuilles bancaires varie largement entre les États, avec un taux brut de créances en souffrance de 4 % au Bénin à 18,7 %

en Guinée-Bissau et 26,8 % au Niger. Dans ce dernier pays, l'apurement graduel d'arriérés sur la dette interne (de 196,8 milliards fin octobre 2024 à 69,5 milliards au 24 juin 2025 ⁶) devrait permettre d'améliorer la qualité des portefeuilles bancaires en 2025. En avril 2025, la BCEAO a supprimé l'exemption qui permettait depuis janvier 2024 de classer temporairement les titres souverains du Niger en créances saines.

À fin 2024, la conformité des établissements avec les exigences des principaux ratios prudentiels s'est légèrement améliorée, sauf pour le ratio de solvabilité globale.

Des progrès sont perceptibles en matière de respect de la norme de division des risques (de 73,6 % en 2023 à 80,9 % en 2024) et le ratio de levier (actifs/fonds propres, de 83,7 % à 88,5 %). Si le ratio de solvabilité global s'élevait à 14,7 % en UEMOA en 2024, soit un niveau sensiblement supérieur à l'exigence réglementaire (11,5 %), la proportion de banques conformes s'est réduite, de 87,6 % en 2023 à 85,5 % en 2024. Les établissements bancaires non conformes aux exigences de solvabilité prudentielles restent minoritaires et se situent principalement en Guinée-Bissau (une banque sur six) et au Niger (trois banques sur quatorze). Les banques mettent progressivement en œuvre la nouvelle exigence réglementaire de relèvement du capital social minimal, de 10 à 20 milliards, instituée en décembre 2023 ⁷.

Comme en 2023, les risques liés à l'interdépendance entre banques et États (*sovereign-bank nexus*) demeurent un point de vigilance.

La part des créances sur l'administration centrale (82 % sous la forme de portefeuilles de titres, le reste sous forme de crédits) dans le bilan des banques s'est stabilisée à 34,3 % en 2024, contre 34,0 % en 2023, mais reste élevée (26,9 % en 2019). Dans un contexte de tarissement des financements externes, cette dynamique traduit avant tout le recours accru des États de l'UEMOA au marché régional des titres publics au lendemain de la crise Covid, dont les banques assurent près de 90 % des souscriptions. D'autres facteurs ont également pu favoriser la détention de titres publics par les banques : i) l'acquisition de titres publics par les banques pour leurs opérations de refinancement auprès de la BCEAO où ils sont utilisés comme collatéraux ; ii) la possibilité pour les banques d'exclure temporairement

⁶ FMI (2025), Niger, coll. « IMF Country Reports », n° 25/25 et 25/200, janvier et juillet.

⁷ BCEAO (2024), Avis n° 001-01-2024, 5 janvier.

les titres publics du champ d'application de la norme prudentielle sur les prêts aux principaux actionnaires⁸. Les banques ont également privilégié les titres souverains de leur pays de résidence : en 2024, 46,8 % de l'encours de la dette de marché est détenu par des banques résidentes du pays émetteur, contre 37 % en 2023⁹.

En 2024, les États de l'UEMOA poursuivent la transposition en droit national et la mise en œuvre de la loi bancaire (juin 2023) et de la loi uniforme relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et de la prolifération des armes de destruction massive (mars 2023). Cette dernière devrait notamment permettre aux États de renforcer leur dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent. Des progrès ont pu être constatés dans ce domaine avec la sortie du Sénégal et du Mali de la liste grise du Groupe d'action financière (Gafi) en septembre 2024 et juin 2025. Cependant, des lacunes persistent dans les dispositifs de certains États, et conduisent en particulier la Côte d'Ivoire à rejoindre le Burkina Faso sur la liste grise en juin 2025.

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

À fin décembre 2024, l'UEMOA comptait 533 établissements de microfinance (ou systèmes financiers décentralisés, SFD), contre 540 en 2023, répartis en 4 761 points de service (contre 4 606 en 2023). Environ 19 millions de personnes ont ainsi bénéficié de ces services financiers à fin 2024 (+ 6,1 % en glissement annuel).

L'activité du secteur de la microfinance a progressé de manière sensiblement moins rapide en 2024. L'encours des microcrédits a augmenté de 5,2 % en 2024 (contre 18,7 % en 2023), tandis que l'encours des dépôts de la clientèle a progressé de 8,1 %. Toutefois, le secteur recueille seulement 5,0 % de l'épargne totale collectée auprès des établissements de crédit de l'Union et son implantation régionale demeure inégale (seulement six SFD en Guinée-Bissau par exemple, contre 74 au Togo).

La qualité des portefeuilles s'est dégradée, avec un ratio de créances douteuses de 8,9 %, contre 6,9 % en 2023. Cette évolution est imputable à une augmentation des créances en souffrance (+ 36 %). Le secteur de la microfinance maintient ainsi un ratio de créances douteuses au-dessus du plafond de 3 % admis pour le secteur.

Dans le cadre de la stratégie régionale d'inclusion financière 2016-2024, le taux d'inclusion financière élargi mesuré par la BCEAO est passé de 47 % en 2016 à 73,6 % en 2024, proche de l'objectif de 75 %. La deuxième stratégie d'inclusion financière 2025-2030, adoptée en avril 2025, vise à inclure 90 % de la population adulte de l'UEMOA d'ici à 2030¹⁰. Elle identifie plusieurs priorités, et notamment : i) la consolidation du cadre légal de supervision et de protection des consommateurs de services financiers ; ii) la poursuite de l'assainissement et du renforcement du secteur de la microfinance ; iii) la promotion des innovations financières et la disponibilité de services de financement formels ; et iv) l'amélioration de la connaissance du marché et de l'éducation financière des populations cibles. En juillet 2023, la BCEAO a annoncé un projet de système de paiement instantané interopérable, nommé PI-SPI, lancé le 30 septembre 2025¹¹.

3|3 Une pression toujours forte sur le marché régional des titres publics

Les conditions de financement ont continué à se tendre en 2024. Les rendements moyens des bons du Trésor et des obligations sont ressortis respectivement à 6,98 % et 7,30 % en moyenne en 2024, contre 6,10 % et 6,87 % en 2023¹². Ces tensions découlent de plusieurs facteurs : i) un recours accru au marché régional, dans un contexte de baisse des financements externes ; ii) un moindre appétit des banques pour les titres publics, du fait de l'importance de leurs portefeuilles de titres publics (parfois du fait de limites internes) ; et iii) une prime de risque additionnelle sur la Guinée-Bissau et les pays de l'Alliance des États du Sahel (AES)¹³.

8 BCEAO (2023), *Avis n° 002-04-2023*, 11 avril.

N.B. La réglementation des prêts aux principaux actionnaires, aux dirigeants, au personnel et aux commissaires aux comptes stipule que « le montant global des concours (engagements par signature inclus) pouvant être consenti par un établissement aux personnes participant à sa direction, son administration, sa gestion, son contrôle ou son fonctionnement ne doit pas dépasser 20 % de ses fonds propres effectifs ».

9 Données calculées à partir des bulletins Statistiques du marché des titres publics, n° 31, T4 2023, et n° 35, T4 2024, publiés par UMOA-Titres.

10 BCEAO (2025), « Adoption par le Conseil des ministres de l'Union du nouveau document-cadre de politique et de stratégie régionale d'inclusion financière dans l'UEMOA pour la période 2025-2030 », communiqué de presse, avril.

11 BCEAO (2025), « Lancement de la plateforme interopérable du système de paiement instantané de l'Union économique et monétaire ouest-africaine », communiqué de presse, août.

12 BCEAO (2025), *Rapport sur la politique monétaire dans l'UMOA - mars 2025*, avril.

13 Cf. étude sur les éléments explicatifs des spreads souverains en UEMOA dans la partie « Enjeux et défis » du présent rapport, p. 51.

Les émissions brutes des États de l'UEMOA ont fortement augmenté en 2024. Les émissions brutes de titres publics (par syndication et adjudication) ont augmenté de 6,5 %, portées par les émissions de bons du Trésor (+ 39,9 % en 2024, après + 105,8 % en 2023), tandis que les émissions obligataires ont baissé de 16,3 %. Les émissions brutes obligataires ne représentaient plus que 46 % des émissions brutes de titres publics, contre 59 % en 2023, le net raccourcissement de la durée des émissions de titres publics et la hausse de la rotation des titres émis générant une montée des risques de *roll-over*. Le raccourcissement des maturités se traduit également par une baisse des émissions nettes de 7,5 % entre 2023 et 2024.

Si le marché régional a globalement permis aux États de satisfaire leurs besoins de financement, le taux de couverture moyen (rapport entre montants mobilisés et montants sollicités par les États) s'est dégradé entre 2023 et 2024, passant de 139,9 % à 116 % selon UMOA-Titres. Dans le cas des obligations, ce taux est passé de 129,3 % à 91,5 %

Au premier semestre 2025, la hausse des maturités des émissions et l'amélioration du taux de couverture témoignent d'une atténuation des pressions sur le marché régional. Au premier semestre 2024, les obligations représentaient 34,2 % des titres émis, part qui s'élève à 47,3 % un an plus tard avec l'amélioration des conditions de liquidité du système bancaire. Par ailleurs, selon UMOA-Titres, le taux de couverture globale des émissions de titres s'est également accru à 128,3 % à fin juin 2025, contre 116 % à fin décembre 2024. Enfin, les taux de rendement moyen des bons assimilables du Trésor à un an ont à peine augmenté au premier semestre (4 points de base – pdb), tandis que ceux des obligations à trois ans reculaient de 14 pdb, ce qui atteste d'une amélioration globale des conditions de financement.

Néanmoins, les écarts de taux (*spreads*) entre pays restent élevés et des incertitudes demeurent sur l'évolution du marché régional avec la dégradation du contexte international en 2025. En juin 2025, les *spreads* des pays de l'AES et de la Guinée-Bissau sont toujours

Émissions brutes de titres publics par pays en UEMOA en 2024 par voie d'adjudication et de syndication
(en milliards de francs CFA (XOF))

	Bons du Trésor	Obligations	Total
Bénin	117,2	145,5	262,7
Burkina Faso	320,9	715,2	1036,1
Côte d'Ivoire	2403,0	1655,0	4058,0
Guinée-Bissau	193,1	48,7	241,8
Mali	358,0	617,6	975,6
Niger	592,4	271,3	863,7
Sénégal	616,2	647,7	1263,9
Togo	454,2	196,0	650,2
Total	5055,0	4297,0	9352,0

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'UMOA pour les statistiques relatives aux émissions par syndication (données indicatives).

élevés. L'écart des taux de rendement sur les obligations à trois ans (maturité la plus fréquente à l'émission parmi les obligations) émises par ces pays avec ceux de la Côte d'Ivoire varie entre 115 pdb (Burkina Faso) et 335 pdb (Guinée-Bissau) en juin 2025, contre 89 pdb (Mali) et 358 pdb (Guinée-Bissau) en décembre 2024. La dégradation de l'environnement international pourrait augmenter l'aversion au risque des investisseurs, plus prudents vis-à-vis des marchés émergents et frontières, y compris ceux de l'UEMOA. Le repli des financements externes (aides publiques au développement, investissements privés) pourrait engendrer une pression supplémentaire sur le marché régional et une hausse des taux souverains de la zone.

Les cours et l'activité de la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) continuent d'évoluer à la hausse dans un contexte de croissance dynamique. Les cours de bourse, mesurés par l'indice BRVM composite (46 entreprises cotées) ont progressé de 28,9 % en 2023, contre seulement 5,4 % en 2023. La capitalisation boursière s'est accrue de 12,8 %, par une plus forte activité tant sur le compartiment des actions (+ 26,5 %, pour atteindre 10078 milliards fin 2024) que sur le compartiment obligataire (+ 2,2 %, 10532,4 milliards). La BRVM se positionne ainsi comme la cinquième place boursière africaine.

4 | LES ENJEUX DE L'INTÉGRATION RÉGIONALE OUEST-AFRICAINE

Fondée le 16 septembre 2023, à des fins sécuritaires, l'Alliance des États du Sahel (AES), qui réunit le Burkina Faso, le Mali et le Niger, a été transformée le 6 juillet 2024 en confédération. Ce projet confédéral poursuit des objectifs de développement collectif par la mutualisation des moyens des trois pays dans des secteurs stratégiques comme l'agriculture, l'énergie et les transports. Après s'être dotée d'un passeport commun, la confédération AES a notamment instauré un droit de douane confédéral de 0,5 % de la valeur en douane des marchandises issues des pays non membres de la confédération (hors pays de l'UEMOA). Les États membres de l'AES ont annoncé la création de la Banque confédérale pour l'investissement et le développement, le 21 mai 2025, lors d'une réunion à Bamako du comité « Développement » de l'AES sur l'opérationnalisation des actions prioritaires. Annoncé en 2024, le retrait de l'AES de la CEDEAO est devenu officiel en janvier 2025. Cette sortie n'est pas totale, dans la mesure où certains acquis de l'intégration régionale, comme la liberté de circulation ou le droit de résidence sont conservés tant que les négociations sur les modalités de sortie n'auront pas abouti.

Les taux de réalisation des programmes d'intégration régionale portés par la Commission de l'UEMOA connaissent une légère progression en 2024 ¹⁴. Le taux moyen d'exécution des réformes communautaires à l'échelle de l'Union a atteint 77,3 % en 2024, contre 75,9 % en 2023. Face aux difficultés liées aux chocs externes et à la crise sécuritaire, le changement climatique et l'instabilité sociopolitique, la Commission de l'UEMOA soutient les principales recommandations suivantes :

- poursuivre les efforts de mobilisation des ressources tant internes qu'externes ;
- renforcer l'exercice de la surveillance multilatérale en vue de doter l'Union d'un nouveau pacte de convergence ;
- renforcer les capacités des États membres sur la modernisation du cadre de gestion des finances publiques ;
- faire aboutir le processus de révision du cadre juridique de la concurrence en vue de consacrer un partage des

compétences décisionnelles entre la Commission et les États membres ;

- accélérer la mise en œuvre du plan d'action de l'UEMOA dans le domaine de la paix et de la sécurité.

4|1 Vers un nouveau pacte de convergence

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 », pour l'ensemble des États de l'Union, et de deux critères dits « de second rang ». Au centre du dispositif de surveillance de la convergence, les critères de premier rang comprennent le solde budgétaire global rapporté au PIB nominal, ratio qui doit demeurer supérieur ou égal à 3 %, le taux d'inflation, qui ne doit pas dépasser 3 %, et le ratio d'endettement (encours des dettes publiques intérieures et extérieures / PIB nominal), qui ne doit pas excéder 70 %. Les critères de second rang se composent de la masse salariale des agents de l'État, qui ne doit pas dépasser 35 % des recettes fiscales de l'État, et des recettes fiscales de l'État, qui doivent égaler au moins 20 % du PIB nominal.

Depuis la suspension temporaire du PCSCS en 2020, la surveillance multilatérale s'exerce semestriellement, en conformité avec les dispositions de la recommandation du 26 juin 2020 ¹⁵. Le retour à la consolidation budgétaire des États membres de l'UEMOA est envisagé à l'horizon 2027, sous l'hypothèse d'un amenuisement des crises advenant sur les plans régional et international.

Le 3 avril 2025, le Conseil des ministres de l'Union a examiné le projet d'Acte additionnel portant Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité entre les États membres de l'UEMOA ¹⁶. Selon le FMI ¹⁷, la proposition prévoirait des plafonds de déficit

¹⁴ UEMOA (2025), *Rapport annuel 2024 sur le fonctionnement et l'évolution de l'Union, deuxième partie, mars*.

¹⁵ *Ibid.*, p. 38.

¹⁶ BCEAO, Communiqué de presse de la session ordinaire du Conseil des ministres de l'Union du 3 avril 2025 à Dakar.

¹⁷ FMI (2024), *Union économique et monétaire ouest-africaine : rapport des services du FMI sur les politiques communes des pays membres, coll. « IMF Country Reports », n° 24/090, avril*.

budgétaire et de dette inchangés (respectivement 3 % et 70 % du PIB), soutenus par des clauses de sauvegarde et un fonds de stabilisation. Le Conseil des ministres appelle la Commission à soumettre le projet à la prochaine Conférence des chefs d'État et de gouvernement.

Le processus de convergence entre États membres se prolonge par la normalisation et l'harmonisation réglementaires dans différents domaines (commerce, climat des affaires et intégration financière notamment), ainsi qu'à travers la réalisation d'un programme économique régional (PER). Le portefeuille actif du PER comprend actuellement 70 projets, dont 19 achevés le 31 décembre 2024, tandis que 35 autres sont en cours d'exécution ¹⁸. En 2024, la Commission de l'UEMOA s'est également attachée à l'élaboration d'un nouveau Programme de renforcement des capacités des États membres (PRCEM) afin de réduire les insuffisances de transposition et d'application des textes communautaires.

4|2 Des initiatives en faveur de l'intégration régionale se poursuivent en 2024-2025

En 2024, la Commission de l'UEMOA a poursuivi ses objectifs 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. Dans ce cadre, la Commission de l'UEMOA a mené plusieurs initiatives pour renforcer le commerce intrarégional et la liberté de circulation. En 2024, l'instance supérieure de l'Union a notamment mis en place un dispositif de signalement des entraves à la libre circulation des personnes et des marchandises à travers la plateforme d'alerte en ligne DispAlerte. Elle a également développé une plateforme collaborative (PF-DPOC), entre la Commission et les États membres, afin de faciliter et dynamiser la procédure d'octroi de l'origine communautaire des produits de l'Union, effective depuis janvier 2025.

En mai 2024, les commissions de la CEDEAO et de l'UEMOA ont adopté un accord de coopération relatif à l'application des règles de concurrence en Afrique de l'Ouest. Face à la pluralité des instances de contrôle et au chevauchement des règles applicables sur le plan commercial en Afrique de l'Ouest, les deux commissions ont décidé d'harmoniser leur cadre réglementaire et

d'appliquer des règles de concurrence communes. Cet accord instaure notamment le principe de contrôle unique, désormais réalisable par l'autorité de concurrence d'un État membre, la Commission de l'UEMOA ou l'Autorité régionale de la concurrence de la CEDEAO.

La BCEAO vise à favoriser le paiement mobile à l'échelle régionale à des fins d'inclusion financière.

Elle a initié, le 22 juillet 2024, la phase pilote du système de paiement instantané interopérable (SPII ou IPPS, *instant and inclusive payment system*) de l'UEMOA, avec pour objectif d'interconnecter les portefeuilles de monnaie électronique nationaux et régionaux, en assurant des transactions de toute nature, quel que soit le type de compte mobilisé. La BCEAO a lancé la plateforme en septembre 2025. Cette initiative participe de la généralisation du paiement mobile en zone UEMOA.

¹⁸ UEMOA (2025), *Rapport annuel 2024 sur le fonctionnement et l'évolution de l'Union*, mars, p. 58-99.



Le point de vue de la BCEAO Déterminants des coûts d'emprunt des États membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique

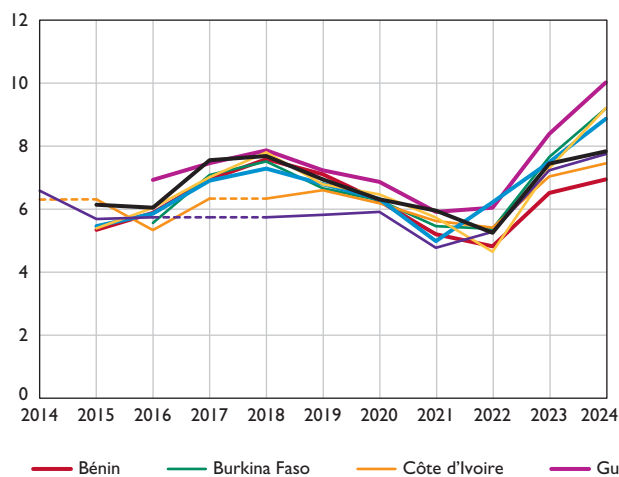


Depuis la fin des initiatives d'allègement de la dette (PPTE et IADM¹), ayant permis de ramener leur dette publique à des niveaux soutenables, les États membres de l'UEMOA connaissent une progression rapide de l'endettement public. Le ratio dette/PIB est ainsi passé de 32,4 % en 2015 à 64,9 % en 2024, soit une augmentation de 32,5 points de PIB. Cette dynamique résulte à la fois de la mise en œuvre de vastes programmes de développement et de la survenue de chocs exogènes majeurs tels que la pandémie de la Covid-19 et la guerre en Ukraine. En lien avec cette évolution, le coût apparent sur la dette publique a augmenté, passant de 2,91 % en 2015 à 4,60 % en 2024. Ce renchérissement provient principalement de la hausse du coût de la dette intérieure qui s'est établi à 6,32 % en 2024, contre 4,16 % en 2015. Il s'explique en grande partie par la forte progression des émissions sur le marché régional de la dette publique, dont le volume a été multiplié par 3,4 entre 2015 et 2024, pour atteindre 9 352 milliards. Toutefois, l'évolution des rendements des titres publics fait ressortir une hausse d'ensemble des coûts d'emprunt, avec des écarts plus ou moins importants entre pays, reflétant des perceptions différenciées du risque souverain par les investisseurs (cf. graphique infra). La préservation de la soutenabilité de la dette publique des États membres requiert la conception et la mise en œuvre de stratégies visant à mobiliser les ressources sur ce marché aux coûts les plus faibles possibles.

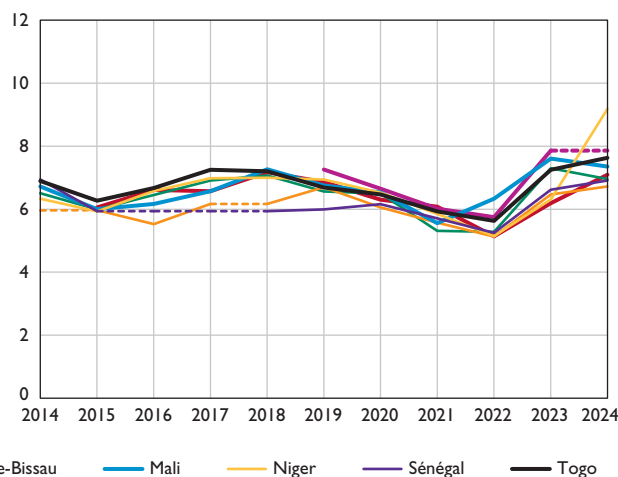
Évolution des taux de rendement moyens pondérés des obligations émises par les États membres sur le marché régional de la dette publique

(en %)

a) Maturité de 3 ans



b) Maturité de 5 ans



Lecture : Les séries débutent à la première donnée disponible sur la période représentée.

En l'absence d'une donnée à l'intérieur d'une série, la donnée précédente est répétée, ce qui est matérialisé par un prolongement de courbe en trait pointillé.

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA.

¹ PPTE, Initiative en faveur des pays pauvres très endettés ; IADM, Initiative d'allègement de la dette multilatérale.

.../...



Ces enjeux ont amené la BCEAO à examiner les déterminants des coûts d'emprunt souverains sur le marché régional de la dette publique de l'UEMOA. En utilisant un modèle de cointégration en panel, sur la période 2008-2022, les résultats mettent en évidence des déterminants de long et de court terme des rendements des obligations émises par les États membres :

- ces rendements augmentent, à long terme, de près de 4,0 points de base (pdb), en réponse à un accroissement du taux d'endettement de 1 %, et diminuent de plus de 200 pdb, en réaction à une amélioration du potentiel de croissance des économies de 1 point de pourcentage ;
- à court terme, les coûts des obligations souveraines dévient par rapport à la valeur d'équilibre, sous l'effet de facteurs conjoncturels tels que les fluctuations de l'activité économique, l'accélération de l'inflation et les perceptions de risques d'instabilité sociopolitique propres à chaque État.

Au total, la capacité à maintenir durablement de faibles coûts d'emprunt sur le marché régional de la dette publique de l'UEMOA dépend autant de la discipline macrobudgétaire que de la faculté des économies à accroître leur potentiel de croissance et à renforcer la qualité de leurs institutions. À cet égard, il est recommandé aux États membres **i) l'intensification des efforts de consolidation budgétaire, ii) le renforcement des actions en faveur du développement du potentiel de croissance, iii) la maîtrise de l'inflation, iv) la mise en œuvre de politiques macroéconomiques contracycliques, et v) la consolidation de la stabilité sociopolitique.**

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

UEMOA – Comptes nationaux

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

	2021	2022	2023	2024
Ressources	132 764,6	153 476,9	162 772,1	173 467,9
PIB nominal	102 705,2	114 102,9	123 254,9	134 865,0
Importations de biens et services	30 059,4	39 374,0	39 517,2	38 602,9
Emplois	132 764,6	153 476,9	162 772,1	173 467,9
Consommation finale	83 026,2	92 993,9	100 554,4	108 054,3
Publique	13 841,7	14 978,4	14 506,1	15 439,8
Privée	69 184,5	78 015,5	86 048,3	92 614,5
Formation brute de capital fixe ^{a)}	26 128,8	32 801,8	34 581,9	34 318,0
Exportations de biens et services	23 609,6	27 681,1	27 635,8	31 095,6
Épargne intérieure brute	19 679,0	21 109,0	22 700,5	26 810,7
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	- 6 449,8	- 11 692,8	- 11 881,4	- 7 507,3
Taux d'investissement (en % du PIB)	25,4	28,7	28,1	25,4
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	6,0	5,5	5,2	6,3
Déflateur du PIB	2,7	5,4	2,7	2,9
Prix à la consommation, en moyenne	3,6	7,4	3,7	3,5

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))

	2021	2022	2023	2024
Recettes et dons	17 649,2	19 338,9	21 412,7	23 148,1
Recettes budgétaires	16 172,9	17 968,2	20 195,4	22 264,6
Recettes fiscales	13 804,4	15 584,0	17 625,7	19 337,5
Recettes non fiscales	1 822,6	1 752,4	1 924,2	2 303,6
Autres recettes non classées	545,9	631,8	645,5	623,5
Dons	1 476,3	1 370,7	1 217,3	883,5
Dépenses et prêts nets	23 882,7	28 085,2	29 077,4	30 032,0
Dépenses totales	23 836,0	28 030,0	29 032,4	30 031,0
Dépenses courantes	14 832,0	16 985,1	18 125,7	19 204,2
Traitements et salaires	5 505,3	6 099,8	6 791,6	7 190,6
Autres dépenses courantes	7 469,2	8 687,5	8 521,3	8 579,0
Intérêts	1 857,5	2 197,8	2 812,8	3 434,6
Sur la dette intérieure	956,9	1 126,0	1 366,6	1 664,1
Sur la dette extérieure	900,6	1 071,7	1 446,2	1 770,4
Dépenses en capital	7 979,2	9 685,9	9 494,2	9 513,9
Sur ressources intérieures	4 269,6	5 086,4	4 896,0	5 855,4
Sur ressources extérieures	3 709,6	4 599,5	4 598,2	3 658,5
Dépenses de fonds spéciaux	1 024,8	1 359,0	1 412,5	1 312,9
Prêts nets	46,7	55,2	45,0	1,0
Solde global base engagements (hors dons)	- 7 709,8	- 10 117,0	- 8 882,0	- 7 767,4
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 6 233,5	- 8 746,3	- 7 664,7	- 6 883,9
Solde primaire de base ^{b)}	- 1 071,2	- 1 905,5	- 13,5	639,6
Ajustement base caisse	146,9	363,6	- 63,7	312,5
dont variations des arriérés de paiement (le signe « - » correspond à une réduction)	53,3	162,3	- 27,4	199,8
Solde global base caisse (hors dons) ^{c)}	- 7 562,9	- 9 753,4	- 8 945,7	- 7 454,9
Solde global base caisse (dons compris) ^{c)}	- 6 086,6	- 8 382,7	- 7 728,4	- 6 571,4
Financement	6 075,0	8 402,7	7 708,8	6 596,4
Financement intérieur net	1 098,6	2 891,9	2 025,8	2 200,7
Bancaire	949,1	2 404,5	1 604,6	2 288,3
Non bancaire	149,6	487,4	421,2	- 87,6
Financement extérieur net	4 976,4	5 510,8	5 683,1	4 395,7
Ajustement statistique	- 11,6	20,0	- 19,6	25,0
Dette publique	57 289,1	67 496,0	76 469,0	84 982,4
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	15,7	15,7	16,4	16,5
Dépenses courantes	14,4	14,9	14,7	14,2
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 6,1	- 7,7	- 6,2	- 5,1
Dette publique	55,8	59,2	62,0	63,0

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))

	2021	2022	2023	2024
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	- 5 956,6	- 11 021,1	- 11 488,5	- 7 968,6
1 - Biens et services	- 6 449,8	- 11 552,3	- 11 759,4	- 7 507,3
Balance des biens	- 1 111,4	- 5 140,5	- 4 453,1	- 755,8
Exportations de biens FOB	20 961,8	24 584,6	24 527,6	27 866,7
dont : or	6 127,5	6 970,1	7 282,2	8 180,3
cacao	3 322,2	3 098,0	3 389,0	4 405,3
pétrole	1 459,1	2 575,7	2 353,0	3 710,3
caoutchouc	853,6	1 159,9	1 196,0	1 477,0
coton	1 083,8	1 267,7	843,2	1 005,3
anacarde	722,1	736,1	898,2	706,9
Importations de biens FOB	- 22 073,2	- 29 725,1	- 28 980,7	- 28 622,4
Importations de biens CAF	- 25 753,0	- 34 785,9	- 33 758,8	- 33 280,1
dont : produits pétroliers	- 4 923,6	- 9 322,6	- 8 861,2	- 8 840,9
biens d'équipement	- 5 251,8	- 5 879,4	- 6 661,1	- 6 453,7
produits alimentaires	- 4 797,9	- 7 002,1	- 5 343,4	- 5 559,9
Balance des services	- 5 338,4	- 6 411,8	- 7 306,3	- 6 751,5
dont fret et assurances	- 3 679,7	- 5 060,7	- 4 778,1	- 4 657,7
2 - Revenus primaires	- 2 856,4	- 3 432,3	- 3 557,2	- 4 530,3
dont intérêts sur la dette	- 901,4	- 1 071,0	- 1 583,4	- 1 855,3
3 - Revenus secondaires	3 349,5	3 963,6	3 828,1	4 069,0
Administrations publiques	770,5	1 090,5	763,6	455,8
dont aides budgétaires	407,7	397,9	344,7	263,7
Autres secteurs	2 579,0	2 873,1	3 064,5	3 613,2
dont transferts de fonds des migrants	3 350,7	4 387,1	4 557,5	4 903,7
b - Compte de capital	1 482,7	1 373,2	1 409,9	1 303,2
c - Compte financier	- 5 445,3	- 6 864,9	- 7 017,4	- 9 089,4
Investissements directs	- 2 773,8	- 4 238,2	- 5 526,0	- 4 487,4
Investissements de portefeuille	- 1 688,2	- 33,2	112,4	- 2 043,1
Autres investissements	- 988,3	- 2 599,2	- 1 600,6	- 2 558,9
Financement exceptionnel (pour mémoire)	144,2	9,3	25,4	17,7
Variation des arriérés	- 1,9	0,0	20,2	12,2
Rééchelonnement	137,3	0,0	0,0	0,0
Remises de dettes	8,8	9,3	5,2	5,5
d - Erreurs et omissions nettes	30,7	- 14,5	- 13,6	6,4
e - Ajustement statistique ^{a)}	- 526,4	- 545,7	- 455,5	582,4
f - Solde global (a + b - c + d)	1 002,1	- 2 797,4	- 3 074,8	2 430,4
Solde global après ajustement (e + f)	475,7	- 3 343,1	- 3 530,3	3 012,7
Taux de couverture ^{b)}	78,5	70,5	70,1	80,6
Variation des avoirs extérieurs nets	- 609,2	3 288,7	3 308,8	- 3 663,8
Solde courant (en % du PIB)	- 5,9	- 9,9	- 9,4	- 5,9
Solde global (en % du PIB)	0,5	- 3,0	- 2,9	2,2

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, ISBLSM, etc.).

Source : BCEAO.

UEMOA – Bilan de la BCEAO

(en millions de francs CFA (XOF))

Actif	31 décembre 2023	31 décembre 2024	Passif	31 décembre 2023	31 décembre 2024
Avoirs en or	1 831 681	2 531 800	Billets et monnaie en circulation	11 669 413	13 678 392
Fonds monétaire international	1 897 473	2 441 436	Dépôts et comptes créditeurs	5 141 360	6 604 550
Avoirs en monnaies étrangères	5 761 328	8 540 593	Transferts à exécuter	36 918	5 442
Créances sur les établissements de crédit	8 453 870	9 436 368	Engagements en monnaies étrangères	30 683	8 072
Créances sur les Trésors nationaux	3 738 270	3 538 254	Engagements envers le FMI	6 172 127	6 947 873
Opérations pour le compte des Trésors nationaux	4 247 966	4 838 724	Autres passifs	278 226	306 158
Autres investissements financiers	556 382	548 803	Provisions pour risques et charges	76 598	18 679
Biens immobiliers de placement	2 804	2 725	Réserve de réévaluation des devises	99 643	80 384
Autres immobilisations nettes	489 870	681 068	Réserve de réévaluation des instruments financiers	75 118	100 118
Autres actifs	161 412	152 915	Capital et réserves	3 245 351	4 277 090
			Résultat	315 619	685 928
Total	27 141 056	32 712 686	Total	27 141 056	32 712 686

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
6 mars 2024	3,50	5,50
4 juin 2024	3,50	5,50
11 septembre 24	3,50	5,50
4 décembre 24	3,50	5,50
5 mars 2025	3,50	5,50
16 juin 2025	3,25	5,25

Source : BCEAO.

UEMOA – Avoirs extérieurs de la BCEAO

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Avoirs							Engagements				Avoirs extérieurs nets
	Avoirs en or	Avoirs en devises	Dépôts et titres inclus dans les réserves officielles	Position de réserve auprès du FMI	Avoirs en DTS	Autres actifs extérieurs	Total	Crédits FMI	Allocations de DTS	Autres engagements extérieurs	Total	
2021	1 512	19	8 678	210	3 622	4,8	14 045	2 996	1 996	174	5 166	8 878
2022	1 664	23	7 361	205	2 153	4,8	11 412	3 357	2 030	210	5 597	5 814
2023	1 832	32	5 732	200	1 697	4,7	9 498	4 192	1 980	244	6 416	3 082
2024	2 532	31	8 513	206	2 235	4,9	13 521	4 912	2 035	133	7 081	6 440

Note : DTS, droits de tirage spéciaux.

Source : BCEAO.

UEMOA – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Circulation fiduciaire	Dépôts transférables	Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	Total
2021	9 425	19 174	12 861	41 459
2022	10 338	22 375	13 454	46 167
2023	10 674	22 927	14 190	47 791
2024	12 451	24 237	15 330	52 018

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		
2021	7 747	15 651	27 429	43 080	- 9 368	41 459
2022	4 458	20 380	31 380	51 760	- 10 050	46 167
2023	1 150	23 696	34 319	58 015	- 11 375	47 791
2024	4 814	25 880	35 878	61 758	- 14 554	52 018

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	2022	2023	2024	Passif	2022	2023	2024
Opérations de trésorerie et interbancaires	7 972	6 499	8 472	Opérations de trésorerie et interbancaires	12 942	12 255	14 170
Opérations avec la clientèle	32 747	34 957	36 888	Opérations avec la clientèle	43 669	44 898	48 143
Opérations sur titres et diverses	21 200	22 106	24 096	Opérations sur titres et diverses	1 992	2 402	2 668
Valeurs immobilisées	2 140	2 356	2 607	Provisions, fonds propres et assimilés	5 456	6 390	7 098
Total	64 059	65 956	72 068	Total	64 059	65 956	72 068

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2022	2023	2024
1. Produits bancaires	1 073,3	1 123,5	1 173,8
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	102,4	95,8	121,5
Produits sur opérations avec la clientèle	2 740,9	3 089,5	3 272,3
Produits sur opérations sur titres et diverses	1 085,7	1 237,7	1 373,9
Produits sur opérations de change	6 560,1	6 561,2	6 716,4
Produits sur opérations hors bilan	118,8	117,1	117,1
Produits sur prestations de services financiers	104,7	115,4	125,2
Autres produits d'exploitation bancaire	30,6	28,0	25,8
Déduction des intérêts sur créances en souffrance	12,9	13,2	14,5
2. Charges bancaires	7 680,4	7 912,4	8 306,5
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	314,9	514,0	702,8
Charges sur opérations avec la clientèle	853,9	915,3	976,2
Charges sur opérations sur titres et diverses	53,5	59,8	54,4
Charges sur fonds propres et assimilés	9,8	7,8	10,8
Charges sur opérations de change	6 368,9	6 315,4	6 454,1
Charges sur opérations hors bilan	4,7	7,2	8,1
Charges sur prestations de services financiers	49,9	71,1	79,6
Autres charges d'exploitation bancaire	24,8	21,8	20,5
3. Produit net bancaire (1 - 2)	3 049,9	3 319,1	3 431,3
4. Produits accessoires nets	150,4	117,1	88,9
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	3 200,3	3 436,2	3 520,2
6. Frais généraux	1 626,3	1 759,2	1 857,6
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	175,8	233,2	187,8
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	1 398,2	1 443,8	1 474,8
9. Dépréciation nette sur risques et pertes sur créances irrécouvrables	260,5	376,6	320,9
10. Réintégration des intérêts sur créances en souffrance	12,9	13,2	13,5
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	1 150,6	1 080,4	1 167,4
12. Résultat exceptionnel net	38,8	160,2	43,1
13. Résultat sur exercices antérieurs	0,0	0,0	0,0
14. Impôts sur les bénéfices	114,9	133,5	159,9
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	1 074,5	1 107,2	1 050,7

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 %)

	2022	2023	2024
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB)	59,5	61,0	60,8
Coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres)	17,8	15,6	15,6
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	31,8	29,8	32,2
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	8,8	9,2	8,5
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	3,3	3,8	3,5
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	64,9	60,9	61,5

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2022	2023	2024
Ratio de couverture des risques (solvabilité)	13,3	14,1	14,7
Rapport de liquidité	107,3	104,2	106,8

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

UEMOA – Banques respectant les normes prudentielles

(en % des banques déclarantes)

	2022	2023	2024
Représentation du capital minimum par les fonds propres de base Tier I (FPB (TI))	89,6	76,7	86,3
Ratio de fonds propres (Common Equity Tier I) (≥ 7,5%)	96,6	87,6	90,1
Ratio de fonds propres de base (TI) (≥ 8,5%)	91,2	86,1	87,0
Ratio de solvabilité global (≥ 11,25%)	91,2	87,6	85,5
Norme de division des risques (≤ 25%)	73,3	73,6	80,9
Ratio de levier (≥ 3%)	90,4	83,7	88,5
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales (25% du capital de l'entreprise)	92,0	82,2	88,5
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales (≤ 15% FPB (TI))	92,0	86,1	92,4
Limite globale de participations dans les entités commerciales (60% des fonds propres effectifs (FPE))	100,0	100,0	99,2
Limite sur les immobilisations hors exploitation (< 15% FPB (TI))	80,8	72,9	79,4
Limite sur le total des immobilisations hors exploitation et des participations (< 100% FPB (TI))	91,2	86,1	90,8
Limite sur les prêts aux actionnaires, aux dirigeants et au personnel (< 20% FPE)	88,0	84,5	84,7
Coefficient de couverture des emplois à moyen et long terme par les ressources stables (≥ 50%)	84,0	69,8	77,1
Coefficient de liquidité (≥ 50%)	88,0	74,4	84,0

Note : Normes applicables en 2024. 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 2024, 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 2024, LA CEMAC AFFICHE
UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE
ENCORE MODÉRÉE ET DES DÉFIS
STRUCTURELS PERSISTANTS

Fortement dépendante du secteur pétrolier, l'activité économique de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) a connu une reprise en 2024, avec une croissance de 2,9 %, contre 2,0 % en 2023 selon la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC). Cette amélioration s'explique par une stabilisation de l'activité pétrolière, après la forte baisse de 2023, et une poursuite de la dynamique positive des secteurs non pétroliers. Cependant, cette reprise demeure insuffisante eu égard à la croissance démographique de 3,0 % en 2024¹. En l'absence de diversification économique prononcée, les perspectives demeurent incertaines et la croissance insuffisante pour réduire le taux de pauvreté. En effet, un tiers de la population était en situation d'extrême pauvreté en 2024, selon la Banque mondiale².

Les économies de la sous-région continuent d'être confrontées à des défis sécuritaires et climatiques majeurs. La situation sécuritaire reste préoccupante dans certaines zones du Cameroun, bien qu'elle se soit quelque peu stabilisée par rapport à 2023, et de la République centrafricaine. Les événements de violence impliquant des civils ont augmenté de 14 % au Cameroun, mais le nombre de victimes civiles a diminué de 25 % selon la base de données de l'ACLED³. Le nombre d'événements violents recensés a augmenté de plus de 45 % en 2024 en République centrafricaine et ont causé plus de 430 morts. L'afflux massif de réfugiés soudanais au Tchad s'est poursuivi en 2024, exerçant une pression croissante sur la demande intérieure et contribuant aux tensions inflationnistes. Les manifestations du changement climatique ont affecté la production agricole, notamment au Tchad lors des inondations du deuxième semestre 2024 qui ont détruit plus de 400 000 hectares de cultures.

1|1 Une croissance en hausse
et une désinflation progressive

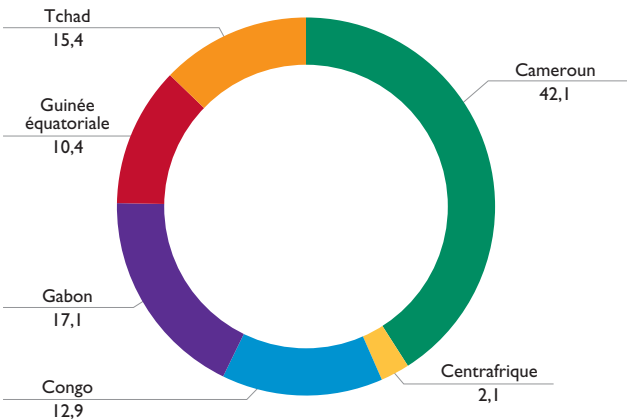
Après avoir fléchi à 2 % en 2023, la croissance économique de la CEMAC s'est redressée pour s'établir à 2,9 % en 2024. Cette amélioration s'explique par la conjonction d'une réduction moins prononcée de l'activité pétrolière que l'année précédente (- 2,9 % en 2024, contre

Taux annuel de croissance du PIB total
et du PIB non pétrolier, en volume, en CEMAC
(en %)

	2021	2022	2023	2024 ^{a)}
PIB total				
Cameroun	3,3	3,7	3,2	3,5
Centrafrique	1,1	0,5	1,0	1,6
Congo	- 0,6	0,5	1,4	1,5
Gabon	1,5	3,1	2,2	3,5
Guinée équatoriale	0,9	3,2	- 5,7	0,5
Tchad	0,3	4,1	4,0	2,8
CEMAC	1,8	3,2	2,0	2,9
PIB non pétrolier				
Cameroun	3,7	3,9	3,5	4,1
Centrafrique	1,1	0,5	1,0	1,6
Congo	- 14,6	- 4,4	- 0,1	- 0,1
Gabon	3,8	3,1	1,0	3,6
Guinée équatoriale	- 4,1	1,6	- 21,6	- 2,4
Tchad	0,7	4,2	3,2	3,4
CEMAC	4,2	3,8	3,2	3,6

a) Chiffres provisoires.
Source : BEAC.

Poids des États membres dans le PIB nominal
de la CEMAC en 2024
(en %)



Source : BEAC.

1 Sauf mention contraire, les chiffres de cette partie sont ceux de la BEAC.
2 Banque mondiale, Baromètre économique de la CEMAC, juin 2025.
3 Armed Conflict Location & Event Data Project (ACLED), organisation non gouvernementale spécialisée dans la collecte et l'analyse de données sur les conflits armés, août 2025.

La situation économique et financière de la CEMAC

En 2024, la CEMAC affiche une croissance économique encore modérée et des défis structurels persistants

Le pétrole en CEMAC en 2024

(production en millions de tonnes; prix en milliers de francs CFA (XAF); évolution et part en %)

	Production de pétrole brut	Évolution de la production 2023-2024	Prix à la tonne	Évolution du prix 2023-2024	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	3,0	- 9,6	330,4	- 9,0	2,1	23,7	11,5
Congo	13,1	- 0,5	349,5	5,4	33,8	89,7	50,4
Gabon	10,5	- 0,9	349,7	- 1,8	31,6	63,3	39,7
Guinée équatoriale	3,9	0,2	333,3	- 2,5	31,0	55,7	81,8
Tchad	7,6	- 1,3	338,9	- 2,2	9,9	74,9	40,2
CEMAC	38,1	- 2,9	340,4	- 1,4	15,4	62,6	34,8

a) Le PIB pétrolier inclut la production de gaz naturel (Guinée équatoriale, Cameroun, Congo).

b) Respectivement 28,4 % pour le Cameroun, 91,4 % pour le Congo et 98,9 % 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.

– 0,8 % en 2023) et d’une hausse modérée de la croissance non pétrolière (3,6 %, contre 3,2 %). La croissance demeure néanmoins inférieure à celle observée dans l’ensemble de l’Afrique subsaharienne (4,0 % en 2024 selon le Fonds monétaire international, FMI). Les disparités de croissance entre les pays se sont accentuées en 2024. Le Gabon, porté par le secteur primaire dans son ensemble, et le Cameroun, grâce aux secteurs du cacao et du coton, ont enregistré la plus forte croissance (3,5 %), suivi du Tchad (2,8 %), en lien avec le secteur minier. À l’inverse, la Centrafrique (1,6 %) et le Congo (1,5 %) ont affiché des performances plus modestes. La Guinée équatoriale, quant à elle, a connu une croissance faible (0,5 %), même si la situation s’est améliorée par rapport à 2023, marquée par une récession due à la chute de 21,6 % des recettes du secteur pétrolier.

L’inflation a poursuivi sa baisse pour s’établir à 4,1 % en moyenne annuelle en 2024, contre 5,6 % en 2023. Cette désinflation a concerné la plupart des secteurs, à l’exception des transports avec une inflation de 11,4 % en raison des baisses de subventions aux carburants dans

Contribution des secteurs à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2020	2021	2022	2023	2024
Secteur primaire	- 0,3	- 1,3	0,7	0,2	0,9
Agriculture, élevage, chasse et pêche	0,1	0,3	0,8	0,6	0,7
Sylviculture	- 0,1	0,0	0,1	- 0,1	0,0
Industries extractives	- 0,3	- 1,6	- 0,1	- 0,3	0,2
Secteur secondaire	0,2	1,2	0,8	0,0	0,5
Industrie manufacturière	0,2	0,6	0,2	0,0	0,3
Bâtiment et travaux publics	0,1	0,2	0,4	0,2	0,2
Autres	- 0,2	0,3	0,2	- 0,2	- 0,1
Secteur tertiaire	- 1,1	1,3	1,2	2,0	1,8
Services marchands	- 0,7	1,0	0,8	1,5	1,6
Services non marchands	- 0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
Taxes nettes sur les produits	- 0,2	0,6	0,4	- 0,2	- 0,3

Source : BEAC.

Contribution des composantes de la demande à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2020	2021	2022	2023	2024
Produit intérieur brut	- 1,5	1,8	3,2	2,0	2,9
Demande intérieure	- 4,4	5,6	5,0	3,6	3,9
Consommation	- 2,4	3,3	3,4	0,5	2,1
Publique	- 0,4	0,1	0,4	0,8	- 0,7
Privée	- 2,0	3,2	3,0	- 0,2	2,8
Investissements bruts	- 2,0	2,3	1,6	3,0	1,8
Formation brute de capital fixe publique	- 1,1	0,0	0,1	- 0,1	0,2
Formation brute de capital fixe privée	- 0,8	1,2	1,4	3,1	0,8
Variations de stocks	- 0,1	1,1	0,1	0,0	0,0
Demande extérieure nette	2,9	- 3,8	- 1,9	- 1,6	- 1,0
Exportations de biens et services non facteurs	- 2,1	- 2,2	0,3	- 1,0	- 0,4
Importations de biens et services non facteurs	5,0	- 1,6	- 2,1	- 0,6	- 0,6

Note : Une baisse des importations a une contribution positive sur la demande extérieure nette.

Source : BEAC.

plusieurs pays. L'inflation des produits frais a reculé, à 7,6 % en 2024, contre 10,1 % en 2023, grâce notamment à une amélioration de l'offre agricole et à la baisse des prix mondiaux de certains intrants. Malgré cette amélioration, l'inflation demeure supérieure à la norme communautaire de 3 % et présente des écarts importants entre pays, allant de 1,2 % au Gabon à 5,7 % au Tchad.

1|2 Une position extérieure qui se dégrade nettement mais une légère amélioration des réserves de change

Alors qu'il affichait déjà un léger déficit en 2023, le compte courant (hors dons) s'est encore dégradé en 2024 avec un déficit de 1,9 % du PIB. Cette dégradation s'explique principalement par la poursuite de la baisse des exportations, qui ne représentent plus que 28,3 % du PIB, contre 30,5 % en 2023. Ce poste, préalablement estimé à 33,5 % en juin 2024, a été fortement révisé à la baisse. Ainsi, ce solde courant de la CEMAC était redevenu négatif en 2023, à - 1,0 %, pour la première fois depuis 2017, lorsque la sous-région faisait face à la forte baisse de ses revenus pétroliers dans la suite du choc de 2014. Cette révision a porté notamment sur les revenus d'exportation du pétrole brut. En 2024, c'est encore la baisse de ces revenus qui explique la hausse du déficit courant, compensée en partie seulement par la hausse des revenus du cacao, du café et du coton. Cette évolution négative de la balance courante s'avère inquiétante, dans la mesure où les cours du baril de 2024 sont supérieurs de plus de 65 % à ceux de la période 2015-2016.

Le niveau des réserves de change s'est légèrement amélioré en 2024, à 4,7 mois d'importations de biens et services, légèrement en-dessous du niveau jugé adéquat par le FMI (5 mois). Les actifs extérieurs nets (AEN) ont rebondi dans les deux derniers mois de 2024, atteignant une moyenne sur trois mois de 5,02 milliards d'euros en décembre 2024, juste au-dessus du niveau de 5 milliards d'euros jugé satisfaisant par le Conseil d'administration du FMI en juin 2024. En dépit des flux nets négatifs avec le FMI (- 85 milliards XAF) s'expliquant par le faible nombre de programmes en cours, la progression des AEN a été soutenue par des financements extérieurs directement alloués au budget des États, notamment en provenance de la Banque mondiale (230 milliards XAF) et de la France (37 milliards XAF), estimés pour 2024 par le FMI⁴ et par un prêt de 500 millions de dollars US au Tchad des Émirats arabes unis en novembre. Les AEN

ont continué d'augmenter au premier trimestre 2025. Cette augmentation est principalement liée, d'une part à l'émission par le Gabon d'un eurobond de 520 millions de dollars en février (rachetant un eurobond de 2015 à hauteur d'environ 315 millions) et d'autre part à une augmentation importante des devises rapatriées. Celles-ci proviennent essentiellement de l'industrie extractive (hausse de près de 40 % sur la période janvier-avril 2025 par rapport à un an plus tôt), résultant d'une meilleure application de la nouvelle réglementation des changes.

1|3 Une détérioration des finances publiques malgré la hausse des recettes non pétrolières

Le solde budgétaire global (base engagements, dons compris) est redevenu déficitaire, à - 0,5 % du PIB en 2024, après un excédent de 0,7 % en 2023. Cette dégradation résulte de la baisse de plus de 18 % des recettes pétrolières, qui ont représenté 6,5 % du PIB en 2024, contre 8,5 % en 2023, et ce malgré le maintien des cours pétroliers. Cette baisse a été partiellement compensée par la forte progression des recettes non pétrolières (+ 19,7 %), qui ont atteint 11,6 % du PIB en 2024, reflétant les efforts de mobilisation fiscale entrepris par les États membres. Les dépenses publiques ont augmenté, principalement sous l'effet de la hausse des dépenses en capital (+ 13,8 % à 3 271,4 milliards) qui témoigne des efforts d'investissement dans les infrastructures.

Le taux d'endettement public de la CEMAC a légèrement diminué pour s'établir à 47,3 % du PIB en 2024, contre 51,3 % en 2023. Cette amélioration concerne tant la dette intérieure (21,6 % du PIB, contre 23,9 % en 2023) que la dette extérieure (25,6 % du PIB, contre 27,5 % en 2023). Cependant, le ratio du service de la dette extérieure s'est accru, atteignant 23,2 % des recettes budgétaires en 2024, contre 21,1 % en 2023. De plus, les pressions sur le marché régional de la dette publique demeurent importantes. Selon la BEAC, les taux de souscription moyens des titres publics ont chuté drastiquement à 61 % à la fin du premier trimestre 2025, contre 97 % trois ans plus tôt. Les rendements moyens des obligations d'État (OTA, obligations du Trésor assimilables) et des bons du Trésor assimilables (BTA)

⁴ Estimés par le FMI pour l'année 2024 – Central African Economic and Monetary Community: Common Policies in Support of Member Countries Reform Programs- Staff Report; and Statement by the Executive Director.

ont augmenté, atteignant respectivement 6,7 % et 8,7 % en 2024. Face à ces conditions, les États ont été contraints de raccourcir la maturité de leurs émissions. Par ailleurs, en 2024, selon la BEAC, l'encours émis des OTA (de plus de 2 ans) représentaient 39,8 % du total, contre 44,3 % en 2023 et 48,5 % en 2022. De surcroît, le Congo et le Gabon, face à des tensions de trésorerie et

des conditions de refinancement plus tendues, ont décidé de mettre en place des « opérations de reprofilage » de leur dette (cf. encadré 4).

À fin juillet 2025, seuls deux pays de la CEMAC bénéficient de programmes du FMI avec financement. Il s'agit de la Centrafrique (facilité élargie de crédit, FEC) et,

ENCADRÉ 4

Les récentes opérations de reprofilage de dettes domestiques en zone CEMAC

Afin de réduire les risques de liquidité liés au remboursement de la dette intérieure, le Congo et le Gabon ont mené des opérations de reprofilage de leur dette domestique. En octobre 2024, le Congo a lancé le Programme national d'optimisation de trésorerie (PNOT), permettant de reprofiler 1 136 milliards (13 % du PIB) de dette publique et de mobiliser 250 milliards en nouveaux bons du Trésor¹. En mars 2025, le Gabon a mis en œuvre l'opération Mouele, structurée en trois volets : 592 milliards (4,7 % du PIB) de reprofilage de dette, 473 milliards de titrisation de créances bancaires, et 338 milliards de nouvelles émissions².

Ces opérations, réalisées par le biais d'échanges volontaires de titres à maturité courte contre des titres à maturité longue, ont été accompagnées de mesures incitatives pour encourager la participation des banques.

Dans le cadre du PNOT, les participants à l'opération ont bénéficié d'une commission de 3 % sur les montants échangés et d'une pondération de risque nulle accordée par la Cobac pour les nouvelles obligations. L'opération Mouele a également bénéficié du dispositif de pondération nulle. La titrisation de créances hors marché a permis d'améliorer la liquidité des banques et leur capacité à participer aux émissions. En effet, la dette bancaire, qui a bénéficié de cette titrisation, pesait sur les bilans des banques en raison de la faible liquidité du marché secondaire de la CEMAC.

La maturité moyenne de la dette intérieure est passée de 2,4 à 6,3 ans³ au Congo et de 2,3 à 6,0 ans⁴ au Gabon. L'opération Mouele devrait réduire le service de la dette d'environ 1,4 % du PIB en 2025 et 0,8 % en 2026⁵, atténuant les tensions de liquidité à court terme. En revanche, au Congo, les pressions devraient persister en 2025. En effet, la nouvelle émission à court terme entraînera une hausse du service de la dette (paiement des intérêts et de la part du principal) en 2025, les paiements différés étant plus que compensés par l'amortissement intégral des nouveaux titres.

Ces opérations exposent le secteur bancaire à des risques accrus. Le Fonds monétaire international (FMI) estime ainsi que le PNOT induit une perte en valeur actuelle nette de 5,6 % pour les détenteurs de titres. Malgré les avantages réglementaires accordés par la Cobac, ces opérations prolongent l'exposition des banques au risque souverain, ce qui pourrait limiter l'accès au crédit pour le secteur privé. Elles accentuent également les risques de liquidité, notamment pour les banques confrontées à des décalages de maturité et dépendantes du refinancement auprès de la banque centrale.

Bien que présentées comme des mesures de gestion proactives de la dette intérieure, ces opérations ont été perçues plus sévèrement par les agences de notation, en raison de leur ampleur et des risques de liquidité auxquels les pays étaient confrontés. Standard & Poor's a ainsi abaissé la note souveraine du Congo en monnaie locale de B- à CCC+, tandis que Moody's a dépêché une mission à Libreville en juin 2025 afin de réévaluer sa notation du Gabon, actuellement fixée à Caa2.

1 FMI (2025), « République du Congo : Sixième revue au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) ».

2 Banque mondiale (2025), Note de conjoncture économique du Gabon, juin.

3 FMI (2025), « République du Congo : Sixième revue au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) ».

4 Banque mondiale (2025), Note de conjoncture économique du Gabon, juin.

5 Fitch Ratings (2025), « Gabon's liability management operation is not a distressed debt exchange », mai.

Accords entre le FMI et les pays de la CEMAC au 31 juillet 2025

(en millions de DTS)

	Type d'accord ^{a)}	Mise en place	Expiration	Montant approuvé	Montant décaissé
Cameroun	FEC – MEDC	29/07/2021	28/07/2025	593,4	593,4
	FRD	29/01/2024	28/07/2025	138,0	120,8
Centrafrique	FEC	27/04/2023	26/06/2026	147,5	92,3
Congo	FEC	21/01/2022	14/03/2025	324,0	324,0
Gabon	MEDC	28/07/2021	27/07/2024	388,8	197,1
Tchad	FEC	25/07/2025	24/07/2029	455,7	28,0

a) FEC, facilité élargie de crédit; MEDC, mécanisme élargi de crédit; FRD, facilité pour la résilience et la durabilité.

Note : DTS, droits de tirage spéciaux.

Source : FMI.

depuis août 2025, du Tchad. Le programme de la Guinée équatoriale a expiré en décembre 2022 tandis que ceux du Congo et du Cameroun sont arrivés à leur terme en mars et juillet 2025. De nouveaux programmes pourraient néanmoins être mis en place en 2026 dans certains pays.

1|4 Un fléchissement de la croissance attendu en 2025 dans un contexte de baisse de l'inflation et sous condition de consolidation budgétaire

En 2025, la croissance du PIB et l'inflation devraient baisser. En effet, la croissance économique retomberait à 2,4 % selon les prévisions de la BEAC et à 2,6 % selon celles du FMI, sous l'effet d'une nette contraction du secteur pétrolier (- 2,7 %), notamment en Guinée équatoriale. La croissance des secteurs non pétroliers, presque inchangée à + 3,5 %, ne permettrait pas de compenser cette contraction. Selon la BEAC, la croissance dans ces secteurs serait portée par la stratégie sous-régionale de substitution aux importations, qui met l'accent sur le développement de filières locales portées par la Commission CEMAC (dites d'« import-substitution des produits du cru de la CEMAC »), telles que la viande bovine, le poisson, le manioc, ou encore le riz. L'inflation en moyenne annuelle devrait diminuer sous le plafond communautaire de 3 % dès 2025, après trois années de tensions inflationnistes.

Le degré de consolidation budgétaire divergerait fortement à travers la région, mais la position globale de la CEMAC devrait demeurer stable avec un solde base engagements (dons compris) à - 0,5 % du PIB. Les finances publiques devraient bénéficier de la poursuite des efforts de mobilisation des recettes non pétrolières et de l'optimisation des dépenses publiques. Ainsi, le FMI souligne la nécessité de poursuivre les efforts de

consolidation budgétaire et recommande la mise en œuvre effective d'un mécanisme de sanction robuste pour les violations des règles communes de surveillance.

Enfin, la situation extérieure devrait continuer de se dégrader avec un déficit courant (hors dons) de 4,6 % en 2025, en lien avec la baisse attendue du cours du baril. Un retour à l'équilibre de la balance courante n'est pas attendu dans les prochaines années. Cette situation illustre la persistance des vulnérabilités de la CEMAC aux variations des cours du brut, dans un contexte de diversification insuffisante des exportations et la dépendance du secteur public aux importations.

2| UNE BAISSÉ DE L'INFLATION EN 2024 SOUTENUE PAR UNE POLITIQUE MONÉTAIRE TOUJOURS RESTRICTIVE

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 que la France accorde à la BEAC. L'objectif final de la politique monétaire de la BEAC, stipulé dans ses statuts (article 1), repose sur deux piliers : une stabilité externe et une stabilité interne. Garantir la stabilité externe passe par la préservation de la parité fixe grâce à un niveau de réserves de change suffisant. La stabilité interne, quant à elle, consiste à maintenir le taux d'inflation annuel moyen de la CEMAC en deçà du plafond de 3 %. Ce seuil de 3 % constitue également un des critères de convergence dans

le cadre de la surveillance multilatérale applicable à chaque État membre. Pour atteindre ces objectifs, le Comité de politique monétaire (CPM) s'assure que le taux de couverture de la monnaie reste supérieur à 60 % (au-delà du plancher statutaire de 20 %) et que les réserves de change excèdent trois mois d'importations de biens et services.

2|1 Les réserves de change se renforcent en 2024 avec une hausse de 5,9 %

Les réserves de change brutes de la BEAC ont progressé de façon notable, passant de 6 886 à 7 295 milliards entre fin 2023 et fin 2024 (+ 5,9 %), grâce à un rebond en toute fin de période, après la stabilité observée en 2023. Le taux de couverture extérieure de la monnaie⁵ s'est maintenu à un niveau satisfaisant autour de 75 % sur la période. Les « autres avoirs en devises convertibles » enregistrent une hausse importante (+ 26,0 %), notamment les portefeuilles obligataires que la BEAC gère elle-même, qui ont atteint 738 milliards à fin 2024, contre 459 milliards un an plus tôt. En parallèle, le solde du compte d'opérations auprès du Trésor français est demeuré à peu près stable (+ 1,2 %), tandis que les avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) ont poursuivi leur baisse, reflétant leur utilisation par les États membres de la CEMAC. La valorisation des réserves a également bénéficié de la performance du marché de l'or, dont le prix de l'once a connu une forte progression de 25,0 % sur l'année, sa plus forte hausse annuelle depuis quinze ans.

Cette performance a permis à la BEAC d'atteindre le repère quantitatif des politiques communes du FMI en matière d'avoirs extérieurs nets. Le niveau de ces avoirs était fixé à 5 milliards d'euros minimum pour la moyenne du dernier trimestre 2024. Cette évolution favorable a également été soutenue par la montée en puissance de la mise en œuvre de la réglementation des changes avec une amélioration du taux de rapatriement des recettes d'exportation. 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. En complément de ces mesures, la BEAC a créé la plateforme dématérialisée eTransfer, qui a réduit de 20 à 2 jours le délai de traitement des demandes de transfert entre 2017 et 2022. Au 31 décembre 2024, plus d'une cinquantaine de comptes en devises étaient ouverts dans les livres de la BEAC. Les rétrocessions de

devises à la BEAC par les banques commerciales et les Trésors publics ont atteint 13 898,5 milliards en 2024 (dont 11 851 milliards pour les banques). Elles sont en hausse de 18,4 % par rapport à 2023, avec un taux de rétrocession annuel de 89 % pour les banques et donc au-dessus du seuil minimum requis de 70 %.

2|2 La BEAC a maintenu en 2024 une politique monétaire restrictive face à la persistance des tensions inflationnistes

L'année 2024 est caractérisée par le maintien d'une politique monétaire restrictive en raison d'une inflation toujours trop élevée. Le CPM a maintenu inchangés tout au long de l'année le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) à 5,00 % ainsi que le taux de la facilité de prêt marginal (TFPM) à 6,75 %, confirmant l'orientation restrictive adoptée depuis 2022. En effet, contrairement à certaines économies de pays avancés où l'inflation a rapidement reflué en 2024 permettant un début de cycle de baisses de taux dès mi-2024, les tensions inflationnistes ont persisté en CEMAC avec une moyenne annuelle de 4,1 %.

Cependant, pour la première fois depuis 2022, les projections indiquent que l'inflation passerait sous le seuil de convergence de 3 %, à 2,8 % en moyenne annuelle, pour 2025. Cette amélioration notable, dans un contexte où le niveau des réserves de change demeure satisfaisant (stabilité externe), a conduit le CPM à opérer un assouplissement monétaire lors de sa première session de 2025 du 24 mars. Le TIAO est passé de 5,00 % à 4,50 % (– 50 points de base) et le TFPM de 6,75 % à 6,00 % (– 75 points de base). Cette décision marque une rupture avec la politique restrictive maintenue depuis fin 2021.

2|3 Avec la fin de la surliquidité bancaire, la BEAC a repris ses injections de liquidité en 2024

Les opérations de marché de la BEAC ont connu une évolution majeure en 2024 avec la reprise des injections hebdomadaires. Après avoir suspendu les opérations principales de refinancement en mars 2023, la BEAC les a reprises en juin 2024 en lien avec la baisse

⁵ Ratio entre les disponibilités extérieures (les avoirs extérieurs nets) et les engagements à vue de la Banque centrale, qui doit être en permanence supérieur à 20 % en CEMAC (Circulaire 015/GR/2020).

Solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire de la BEAC

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Juin 2023	Décembre 2023	Juin 2024	Décembre 2024	Effet d'une hausse du poste sur la liquidité bancaire
Avoirs extérieurs nets hors suspens comptables (+)	2 410	2 005	2 014	2 553	Expansif
Créances nettes sur le gouvernement (+)	3 692	4 147	4 070	4 272	Expansif
Autres postes nets (+)	- 20	- 285	- 509	- 612	Expansif
Billets et pièces en circulation (-)	4 188	4 726	4 517	5 344	Restrictif
Solde des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (falb)	1 894	1 141	1 059	869	

Note : Les suspens comptables sont relatifs aux opérations de transfert hors zone CEMAC.
Source : BEAC.

de liquidité du système bancaire. Le montant total des soumissions a fortement fluctué : après un pic de 443 milliards au troisième trimestre 2024, il est retombé à 224 puis 288 milliards les trimestres suivants, avant de rebondir à 426 milliards au deuxième trimestre 2025. En moyenne, les facteurs autonomes de liquidité bancaire (falb) sont passés entre 2023 et 2024 de 1 830 à 1 260 milliards. Les opérations de reprise de liquidité, qui s'étaient poursuivies depuis août 2021, ont été progressivement abandonnées face aux évolutions de la liquidité interbancaire. La BEAC a commencé à émettre des Bons BEAC en février 2024, mais a cessé complètement ces émissions en septembre 2024.

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 2023 et décembre 2024. L'encours des titres publics acquis par la BEAC dans le cadre de son plan de riposte à la crise Covid-19 a continué, en revanche, de diminuer, passant de 233,6 milliards en décembre 2023 à 166,0 milliards un an plus tard, en raison des échéances arrivées à terme. Mécaniquement, une diminution des créances nettes sur les gouvernements augmente le besoin de liquidités des banques. Ces dernières devront donc potentiellement se refinancer davantage auprès de la banque centrale via ses opérations de politique monétaire.

Montants mis en adjudication et offres exprimées en CEMAC

(en milliards de francs CFA (XAF))



Source : BEAC.

En 2024, le volume moyen des avances au titre de la facilité de prêt marginal a encore augmenté. En passant de 570,1 en 2023 à 757,8 milliards (+ 32,9%), cette facilité de prêt marginal est la principale source de refinancement auprès de la BEAC. Cette hausse a été soutenue par la forte demande des banques en situation de dépendance au refinancement et les besoins non couverts par les opérations principales d'injection de liquidité. Un peu moins de 10 % des banques sont en situation de dépendance (c'est-à-dire que plus de 10 % de leur bilan est refinancé auprès de la BEAC), imposant une suspension automatique de leur accès aux opérations principales.

La masse monétaire (M2) s'est accrue de 10,0 % pour se situer à 20 989 milliards à fin 2024, contre 19 385 milliards en 2023. L'analyse de ses contreparties met en lumière une forte progression de la circulation fiduciaire (+ 12,4 %, pour atteindre 4 700 milliards), confirmant l'attrait des agents économiques pour les espèces. Sa part dans M2 passe ainsi de 22,0 % à 22,4 %. La part de la monnaie scripturale a crû de 1,0 point de pourcentage, alors que celle des dépôts à terme baissait de 1,8 point.

L'encours moyen journalier des transactions interbancaires s'est accru de 13,3 % en un an, atteignant 571,2 milliards en 2024, contre 504,0 milliards en 2023. Le nombre d'opérations a augmenté, avec 3 714 opérations enregistrées en 2024 pour un montant cumulé de 14 978,1 milliards, contre 2 320 opérations pour 9 652,9 milliards en 2023 (+ 60,1 % en volume et + 55,2 % en valeur). L'encours moyen des opérations de pension livrée a significativement augmenté de 20,2 %, à 397,7 milliards, tandis que celui des opérations en blanc est resté stable autour de 173,5 milliards. Désormais, 45 à 48 banques participent régulièrement au marché interbancaire, soit presque la totalité du système bancaire. En 2024, le taux interbancaire moyen pondéré (TIMP) à 7 jours des opérations en blanc s'est élevé en moyenne à 6,39 %, contre 6,04 % en 2023, tandis que celui des opérations de pension livrée s'est situé à 6,16 %, contre 5,65 % l'année précédente. Cette tendance haussière des taux interbancaires, malgré les injections de liquidités, suggère que les injections ne pilotent pas directement ou intégralement les taux et que d'autres facteurs (comportements bancaires, contraintes de collatéral) influencent la formation des prix.

3| LE SECTEUR FINANCIER RESTE FRAGILE EN CEMAC MALGRÉ SA RENTABILITÉ

3|1 Le rebond de l'activité bancaire se confirme en 2024, en dépit de fragilités persistantes

Le secteur bancaire, composé de 56 banques et 9 établissements financiers, a poursuivi son rebond en 2024. Le total de bilan du secteur a crû entre fin 2023 et fin 2024 de 11,5 %, pour s'établir à 24 967 milliards. Cette hausse est portée par les banques tchadiennes dont les bilans progressent de 34,0 % en 2024. Elles ont en effet bénéficié de la forte hausse des dépôts des sociétés pétrolières et des entreprises de distribution des produits pétroliers en lien avec la hausse des prix des carburants décidée en février 2024 par le gouvernement tchadien. Pour les cinq autres pays de la CEMAC, la croissance des bilans varie entre 4,2 % au Gabon et 11,2 % en Guinée équatoriale, le plus souvent également portée par les compagnies pétrolières qui ont bénéficié de la bonne tenue des cours du baril. L'activité de crédit a progressé, avec une croissance des encours de crédits bruts de 6,5 % entre 2023 et 2024. Le dynamisme du crédit bancaire au secteur privé, qui a crû de 11,6 % pour s'établir à 9 710 milliards, a compensé la baisse de celui au secteur public (- 3,9 %). Cette augmentation du volume total des crédits est observée dans tous les pays de la CEMAC, à l'exception du Congo. Les secteurs les plus porteurs pour les activités de crédit, demeurent la production et la distribution d'électricité et de gaz, les activités de commerce et les autres activités de services.

La qualité des portefeuilles de crédit s'est dégradée entre 2023 et 2024, avec un encours de créances brutes en souffrance de 204 milliards à fin 2024 (+ 7,7 % sur un an). Les secteurs les plus touchés par ces défauts demeurent ceux du bâtiment et travaux publics (BTP) et du commerce de détail et de gros. Les créances en souffrance résultent bien souvent d'une part des arriérés de paiement du secteur public vis-à-vis de leurs fournisseurs qui sont clients des banques, et d'autre part de la complexité à activer les garanties bancaires. Ainsi, en 2024, malgré une légère amélioration de la qualité des portefeuilles en fin d'année, le taux brut de créances en souffrance a progressé de 16,0 % à 16,2 %. Comme ces portefeuilles de créances en souffrance pèsent sur la rentabilité des établissements bancaires et entament leurs fonds propres en lien avec les provisions, la Cobac a invité tous les États à mettre en œuvre des stratégies de réduction de ces encours.

Au total, le produit net bancaire (PNB) à fin 2024 a augmenté de 131,5 milliards, à 1 532,0 milliards, et le résultat net de 50,3 milliards pour s'établir à 449,8 milliards. Cette progression continue d'être portée par les « marges sur opérations financières » qui représentent désormais 28,0 % du total du PNB, contre 24,3 % un an plus tôt. La part des « marges sur opérations avec la clientèle » continue, quant à elle, de diminuer, passant de 46,8 % à 44,5 %. La hausse de la première catégorie de marges est le reflet de l'exposition grandissante des banques sur les émissions souveraines. Si cette stratégie répond au besoin de financement des États et permet de générer du PNB assez facilement, elle rend toutefois le secteur bancaire vulnérable à une éventuelle crise de liquidité d'un ou de plusieurs États de la CEMAC. En effet, le financement des États par le système bancaire a été multiplié par plus de 11 en treize ans, passant ainsi de 509 milliards en 2011 à 5 752 milliards en 2024. Enfin, les « marges sur opérations diverses » qui comprennent principalement les commissions, notamment de change, demeurent confortables et représentent 30,4 % du PNB à fin 2024.

Globalement, la situation prudentielle des banques de la zone s'est améliorée en 2024, toutefois de nombreuses banques ne respectent pas encore l'ensemble des ratios prudentiels. En effet, au 31 décembre 2024, 40,0 % des banques (contre 63,6 % en 2023) ne disposent pas d'un niveau de fonds propres suffisants pour respecter la totalité des ratios prudentiels, soit 22 banques sur 55 déclarantes. De plus, 9 d'entre elles, souvent des banques publiques, affichaient un ratio de fonds propres nets (ratio de couverture des risques) en dessous du niveau minimum exigé, fixé à 10,5 %.

3|2 Le secteur de la microfinance poursuit sa croissance dans un contexte de montée en puissance du paiement mobile

En 2024, l'activité des établissements de microfinance (EMF) a poursuivi sa croissance, avec un total de bilan atteignant 2061 milliards au 31 décembre 2024 (+ 5,9 % par rapport à 2023). Toutefois, malgré un résultat net en forte hausse de 32 % par rapport à 2023 (soit 22,5 milliards à fin décembre 2024), le rendement des actifs (1,1 %) demeure faible et bien inférieur à celui des banques (1,8 %). En effet, le secteur continue de présenter des fragilités avec un taux de créances en souffrance de 17,1 % à

fin 2024, dépassant celui du secteur bancaire. Dans ce contexte, les autorités ont intensifié leurs efforts d'assainissement avec le retrait d'environ soixante agréments en 2024, principalement au Cameroun (qui concentre, à fin 2024, près des trois quarts des établissements de la CEMAC, 384 sur 521). Parallèlement, le mouvement de consolidation du secteur et les exigences prudentielles découlant de la réglementation de 2017 continuent à professionnaliser et restructurer le secteur.

Le paiement par téléphone s'est imposé comme un vecteur clé de l'inclusion financière en CEMAC⁶ en agissant à la fois comme établissement de paiement et comme distributeur de services financiers (souvent en coopération avec les établissements de microfinance).

La monnaie électronique est désormais de mieux en mieux intégrée à l'écosystème financier de la CEMAC comme moyen de paiement, depuis son introduction en 2003, par un règlement CEMAC (revu et enrichi en 2016). En 2022, la sous-région comptait plus de 37 millions de comptes ouverts, avec le Cameroun concentrant la majorité des transactions (71 % en nombre et 55 % en valeur). En 2024, les 7 établissements agréés, qui doivent par la loi être des entités juridiques distinctes des opérateurs de téléphonie mobile, ont effectué 1 732 millions d'opérations de paiement⁷. Les taux pratiqués pour certaines opérations, comme les découverts, demeurent souvent très élevés, avec des taux annuels effectifs globaux (TAEG) pouvant dépasser les 500 %, et les maturités des crédits courtes (souvent à moins d'un mois).

3|3 La Cobac a entrepris une réorganisation majeure accompagnant de nombreuses réformes réglementaires

La réorganisation de la Cobac est effective depuis le 31 juillet 2024, avec la création de six directions dont une direction de la Réglementation, des Affaires juridiques et de la Résolution. Cette restructuration s'inscrit dans le cadre du plan stratégique 2025-2029 adopté par l'institution et vise à mieux anticiper les évolutions futures du système financier de la sous-région.

⁶ Pour mémoire, l'inclusion financière dans la sous-région dispose 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.

⁷ Source : BEAC.

L'année 2024-2025 a été marquée par plusieurs avancées réglementaires significatives :

- **Finance islamique.** Le cadre réglementaire de la finance islamique, adopté en novembre 2022, est désormais pleinement opérationnel avec six règlements Cobac et une décision adoptés en décembre 2022. Trois demandes d'autorisation ont été reçues et traitées, et plusieurs banques de la sous-région développent des fenêtres islamiques. L'intérêt pour la finance islamique est notable au Tchad, au Gabon ainsi qu'au Cameroun.
- **Agrément unique.** Le règlement CEMAC portant sur l'agrément unique des établissements de crédit en CEMAC a été adopté en décembre 2024, suivi du règlement d'application Cobac 2025-01. Ce règlement confère à un établissement de crédit ayant obtenu un agrément dans un État membre de la CEMAC le droit d'ouvrir une succursale dans un autre État membre, sans demande d'agrément complémentaire dans l'État concerné. Cependant, le total de bilan de la succursale ne peut dépasser 5 % du total de bilan agrégé des établissements de crédit du pays, ou 80 milliards de bilan. Au-delà d'un de ces seuils, la succursale doit être transformée en filiale avec un agrément bancaire spécifique du pays.
- **Supervision des caisses des dépôts et consignations (CDC).** Un règlement adopté par le Comité ministériel du 12 juillet 2025 place désormais les CDC sous la supervision de la Cobac. Ce texte définit strictement le périmètre des activités autorisées, interdit formellement les opérations de banque au profit des particuliers et impose des obligations de gouvernance renforcées. Actuellement, des CDC sont uniquement opérationnelles au Cameroun et au Gabon. Une existe au Congo mais n'est pas opérationnelle. Par ailleurs, des projets de création ont été lancés dans d'autres pays de la CEMAC.
- **Lutte contre le blanchiment et financement du terrorisme.** Le règlement 2023-01 est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2024, avec une innovation majeure : la publication de 12 lignes directrices pour accompagner la mise en œuvre de ce règlement. Six lignes directrices ont déjà été diffusées aux assujettis en mars 2025, avec des formations systématiques des commissaires de la Cobac et l'ajout d'enquêtes thématiques obligatoires lors de chaque mission de contrôle menée.

Plusieurs projets structurants sont en préparation, dont le projet de loi bancaire unique à l'horizon 2028.

Il s'agit d'une réforme structurelle majeure visant à définir précisément et rassembler dans un seul texte le cadre applicable aux différentes catégories d'acteurs financiers assujettis : i) les établissements de crédit, ii) les établissements financiers, iii) les établissements de microfinance, iv) les établissements de paiement, v) les intermédiaires en opérations de banque, et vi) les bureaux de change. En 2026-2027, une révision du règlement portant sur les prestations de paiement doit avoir lieu en collaboration avec la BEAC et le Groupement interbancaire monétique de l'Afrique centrale (Gimac). Enfin, le règlement 2015 sur les établissements en difficulté doit être révisé, en lien avec la nouvelle loi bancaire unique susmentionnée. Cette révision devrait permettre de mieux définir les modalités de restructuration bancaire, selon qu'il s'agit d'un établissement de crédit ou non.

Enfin, à la suite de certaines difficultés opérationnelles, le Groupe d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique centrale (Gabac) a bénéficié en 2024 et continuera à bénéficier en 2025 d'un plan d'action encadré par le Groupe d'action financière (Gafi). Ce plan vise à renforcer l'efficacité du cadre de la lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement du terrorisme et de la prolifération des armes de destruction massive (LBC/FT/FP) du Gabac dans la sous-région, notamment dans la perspective du début du troisième cycle d'évaluation mutuelle du Gafi. Le plan d'action de 2025, en cours de préparation, a pour objectif de consolider l'appropriation des enjeux par les membres du Gabac ainsi qu'à clarifier les rôles et responsabilités des organes du Gabac. Ces améliorations devraient étayer le cadre réglementaire 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|4 La Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (Cosumaf) continue de mener à bien de nombreux projets même si la taille du marché financier reste encore trop faible

Le marché financier a connu un repli significatif en 2024, avec une contraction des émissions primaires et une capitalisation boursière qui demeure inférieure à 1 % du PIB. Les émissions obligataires ont reculé en 2024 avec

seulement quatre opérations de levée de fonds pour un montant de 292 milliards, contre cinq opérations en 2023 pour 474 milliards. À fin 2024, la capitalisation boursière s'élevait à 442,6 milliards (0,7 % du PIB de la CEMAC), en recul de 28,6 % par rapport à 2022, principalement du fait de la radiation de la valeur du groupe SIAT du marché. L'encours de la dette cotée atteignait 1 159 milliards (1,8 % du PIB), en hausse de 71 % sur la période 2022-2024, porté par les émissions souveraines. Au 30 juin 2025, le marché comptait 25 sociétés de bourse et 16 sociétés de gestion d'organismes de placement collectif disposant d'un agrément.

Malgré la fusion réussie des bourses de Douala et Libreville, plusieurs défis structurels persistent trois ans après l'unification. Le principal obstacle demeure la création du Dépositaire central unique (DCU), dont la structure actionnariale est désormais connue mais dont la gouvernance n'est pas encore clairement définie, ni les moyens techniques identifiés. La fonction essentielle du DCU continue d'être assurée par la BEAC au-delà de l'échéance transitoire du 31 décembre 2024. Le second défi concerne la mise en œuvre du règlement imposant la cotation des entreprises multinationales et institutions financières, disposition de l'acte additionnel de 2018 qui n'a connu aucune avancée malgré son inscription à l'ordre du jour du Programme des réformes économiques et financières de la CEMAC.

La Cosumaf a néanmoins poursuivi ses travaux de structuration réglementaire avec l'adoption de plus d'une quarantaine d'instructions précisant les dispositions du règlement CEMAC de juillet 2022 et du règlement général de la Cosumaf adopté en mai 2023. Les principales réalisations de 2024 incluent l'adoption des lignes directrices en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, l'agrément des premiers fonds immobiliers et organismes de titrisation, ainsi que l'organisation de la semaine de l'investisseur et de la journée de l'émetteur pour mobiliser l'écosystème du marché financier. L'innovation numérique constitue un nouveau chantier prioritaire, avec l'organisation en juillet 2025 d'une journée d'échanges avec les acteurs majeurs de l'écosystème crypto en Afrique francophone, marquant l'ouverture du dialogue entre régulateurs et prestataires de services sur les actifs numériques. Les défis à moyen terme restent centrés sur l'éducation financière et la culture boursière, catalyseurs nécessaires au changement de paradigme pour préparer le public aux nouveaux

mécanismes de financement par le marché financier, ainsi que sur la mise en place du dispositif fiscal incitatif encore en attente de validation.

4| L'INTÉGRATION RÉGIONALE PROGRESSE ET LA CONVERGENCE MACROÉCONOMIQUE S'AMÉLIORE LÉGÈREMENT EN 2024

4|1 Le respect des critères de convergence des États s'améliore en 2024 grâce à des conditions plus favorables

Depuis 2001, l'intégration et la convergence économiques en CEMAC sont appuyées par un dispositif de surveillance multilatérale. La Commission de la CEMAC, organe exécutif de la communauté a pour rôle de mettre en œuvre les décisions des chefs d'État, de veiller à l'application des traités et de promouvoir activement le processus d'intégration économique et monétaire au sein de ses pays membres. Elle assure également le suivi des politiques macroéconomiques des États et veille au respect de quatre critères de convergence : i) inflation (3 % maximum en moyenne annuelle) ; ii) endettement public (dette publique inférieure à 70 % du PIB) ; iii) non-accumulation d'arriérés de paiement intérieurs ou extérieurs ; et iv) solde budgétaire de référence⁸ (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 faste⁹. 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 s'est amélioré en 2024 : cette performance s'explique en grande partie par les efforts de consolidation budgétaire

⁸ 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.

⁹ Le solde budgétaire de référence se calcule comme la différence entre le solde budgétaire et une règle d'épargne des recettes pétrolières, qui correspond à une moyenne pondérée i) des recettes pétrolières de l'année en cours (20 %) et ii) 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 de l'année en cours 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 2024

	Cameroun	Centrafrique	Congo	Gabon	Guinée équatoriale	Tchad	CEMAC
Solde budgétaire de référence en % du PIB (norme $\geq -1,5$)	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Oui	Oui
Taux d'inflation annuel moyen (norme $\leq 3\%$)	Non	Oui	Non	Oui	Non	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	Oui	Oui	Oui	Non	Oui	Oui	Non
Nombre de critères de convergence respectés	3	3	2	1	3	3	2
Rappel : nombre de critères respectés en 2023	1	2	1	0	2	1	1

Sources : Commission de la CEMAC et FMI.

menés dans le cadre des programmes avec le FMI.

L'inflation régionale a amorcé une tendance baissière, passant de 5,6 % en 2023 à 4,1 % en 2024, avec une prévision de retour sous le plafond des 3 % d'ici fin 2025. Pour le critère du solde budgétaire de référence, une amélioration notable a été enregistrée par le Cameroun et la Guinée équatoriale, qui respectent désormais ce critère, ainsi que par le Congo, en conformité depuis 2023. Par ailleurs, il s'agit d'une première pour le Cameroun depuis la création de ce critère de convergence. Cette amélioration résulte notamment des efforts des programmes FMI, en lien avec des efforts accrus de mobilisation des recettes fiscales et une réduction des subventions sur les hydrocarbures (cf. *supra*).

Concernant la dette publique, le ratio moyen dette publique/PIB de la CEMAC est en recul à 47,3 % en 2024. D'ici 2030, la dette publique devrait continuer de se rétracter et s'établir à 31,5 % du PIB. Cependant, des disparités importantes subsistent en 2024 : le Congo dépasse toujours le seuil communautaire de 70 % du PIB (à 84,6 %), signalant une vulnérabilité accrue, tandis que le Gabon est passé juste en dessous de ce niveau à 61,6 %. Le critère de non-accumulation d'arriérés reste problématique, bien qu'au niveau de la zone seul le Gabon a accumulé des arriérés en 2024.

La Commission de la CEMAC a considérablement renforcé ses réformes et actions de modernisation en 2024-2025. Elle a adopté en juin 2024 un plan de transformation structuré autour de trois piliers principaux :

i) la gouvernance (mise en place de nouvelles procédures) ;
ii) la visibilité (élaboration d'un plan stratégique 2025-2030 en cours de finalisation) ; et iii) la budgétisation (mise en place d'une budgétisation pluriannuelle effective dès 2025, prévue pour être pleinement opérationnelle en 2027). Un nouveau règlement sur la passation des marchés publics a été adopté le 16 juillet 2024, réaménageant le cadre de passation, d'exécution et de règlement des marchés publics de la Communauté. La Commission a également mis en place une unité spécialisée PPP (partenariats public-privé) pour se conformer à la directive communautaire sur ces partenariats, qui vise à combler le vide juridique communautaire dans ce domaine.

4|2 Une intégration régionale toujours trop limitée, malgré des progrès

D'importantes rigidités structurelles en CEMAC freinent l'intégration régionale, malgré des progrès réalisés grâce à diverses stratégies organisationnelles, portées notamment par le Programme des réformes économiques et financières de la CEMAC (Pref-CEMAC). Ce programme a été créé en 2016 lors du sommet de Yaoundé en réponse au 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. À fin décembre 2024, l'évaluation de la mise en œuvre du Pref-CEMAC indique un taux de réalisation de 66,5 %, tandis que l'achèvement était fixé en 2024. Lors du Sommet extraordinaire des chefs d'État de la CEMAC du

16 décembre 2024, des mesures additionnelles à mettre en œuvre et à intégrer dans la matrice du Pref-CEMAC ont été prescrites. Les trois premiers piliers sont ainsi pourvus de mesures additionnelles : 11 pour la politique budgétaire, 19 pour la politique monétaire et le système financier, et 2 pour les réformes structurelles.

L'intégration régionale s'appuie plus particulièrement sur un ensemble de projets intégrateurs, identifiés comme prioritaires par les chefs d'État de la CEMAC et qui connaissent un succès remarquable.

Le premier cycle de projets, initié en 2019, était doté d'une enveloppe de financement de 3,8 milliards d'euros. Grâce à l'appui des différentes parties prenantes, notamment la Banque mondiale, la Banque africaine de développement (BAfD), la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC), la Commission de la CEMAC, l'Union européenne, la Banque islamique de développement (BID), Afreximbank et le Fonds de développement de la Communauté (Fodec), 80 % des projets de ce programme ont effectivement démarré, avec un taux d'exécution de 75 % au 31 mars 2025. Plusieurs des projets du premier cycle ont connu des progrès récents importants, et certains sont totalement achevés. Parmi eux, on compte : la construction et le bitumage de la route Kogo-Akurenam (116 km entre la Guinée équatoriale et le Gabon) ; les travaux d'interconnexion par fibre optique entre le Cameroun et le Congo, le Cameroun et le Gabon, le Congo et le Gabon, le Congo et la RCA, et enfin le Cameroun et la Guinée équatoriale ; la construction des bâtiments du campus de Sangmelima de l'université inter-États Congo-Cameroun (où un centre d'incubation des innovations et des entreprises digitales a été inauguré le 13 mars 2025). Trois projets ont été restructurés en partenariat public-privé : le port sec de Beloko, celui de Dolisie et l'aménagement du barrage hydroélectrique de Chollet sur le fleuve Dja entre le Cameroun et le Congo. Pour préparer la deuxième génération de projets intégrateurs, une table ronde de mobilisation des financements s'est tenue à Paris en novembre 2023 et a permis d'obtenir des promesses de dons pour 9,2 milliards d'euros, supérieures à l'objectif initial (8,8 milliards). Le montant total des financements mobilisés s'élève désormais à 9,95 milliards d'euros.

Après une longue absence, le rétablissement des partenariats Banque mondiale-FMI avec la Commission CEMAC illustre un retour marquant de la coopération internationale. Trois programmes régionaux avec la Banque mondiale sont en cours ou à venir : le programme d'harmonisation statistique (effectif depuis juin 2024), le programme

forestier durable du Bassin du Congo et le programme de renforcement de la sécurité sanitaire. Bien qu'il existe encore des espaces de coopération institutionnelle encore peu utilisés (par exemple pour le Bassin du lac Tchad afin de combler son déficit de financement), diverses initiatives portées par la Commission ont été mises en œuvre au niveau national ou communautaire avec l'appui des partenaires extérieurs. Les instances nationales et communautaires poursuivent l'élaboration du Plan d'opérationnalisation de la Stratégie communautaire d'import-substitution des produits du cru de la CEMAC, dont la mise en œuvre doit s'accélérer avant la fin du second semestre 2025. Avec l'appui de la Banque mondiale, la Commission de la CEMAC a défini des programmes de renforcement de la résilience des systèmes sanitaires, de valorisation du capital naturel et de développement des marchés de crédit carbone. En particulier, le programme régional d'économie forestière durable du Bassin du Congo est une première réponse concrète aux enjeux climatiques.

La zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf) progresse en CEMAC, même si son activité reste encore très limitée.

En effet, le commerce intrarégional ne représente que 5,1 % du commerce total sur la période 2019-2021, d'après la Banque mondiale. Plusieurs obstacles structurels expliquent cette faible intégration. Outre la faible diversité des exportations (principalement des hydrocarbures), les droits de douane de la CEMAC sont élevés, avec un tarif extérieur commun moyen de 18,3 % en 2023, bien supérieur à celui d'autres régions, comme la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO ; 12,4 %). À cela s'ajoutent des coûts de transport élevés, d'importantes lacunes en matière d'infrastructures et la persistance de barrières non tarifaires, telles que les contrôles redondants le long des corridors commerciaux.

À mi-2025, la BEAC n'est pas encore membre du système panafricain de paiement et de règlement (PAPSS), qui est porté par Afreximbank dans le cadre de la ZLECAf et rassemble 14 banques centrales africaines.

Son adhésion est actuellement à l'étude, soulevant des enjeux techniques spécifiques, notamment en matière d'interactions entre les devises africaines et le franc CFA dans le contexte de réglementation des changes de la CEMAC.

En août 2023, la stratégie régionale de mise en œuvre de la ZLECAf en Afrique centrale a été entérinée avec la notification d'une liste de produits bénéficiant d'exemptions, permettant notamment à quelques

produits en provenance d'Afrique du Nord d'entrer en franchise de douane dans la zone.

Dans ce contexte, le Cameroun a joué un rôle de pionnier. En effet, le pays a fait partie des sept États fondateurs de l'Initiative commerciale guidée (ICG), lancée pour tester les mécanismes de l'Accord en conditions réelles. À ce jour, il est le seul État de la sous-région à avoir internalisé ses offres tarifaires dans son recueil de droit national, ce qui a facilité ses premières exportations dans ce cadre, notamment de thé et de fruits secs vers le Ghana. Au-delà du Cameroun, presque la totalité des pays de la zone a progressé : tous les États membres de la CEMAC ont désormais ratifié l'accord, à l'exception du Tchad.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

CEMAC – Comptes nationaux

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

	2021	2022	2023	2024
Ressources	69 189,5	81 070,7	86 129,7	91 838,9
PIB nominal	56 737,1	66 255,2	68 285,2	73 100,0
dont secteur pétrolier	9 536,4	14 854,7	11 328,5	11 244,0
Importations de biens et services	12 452,4	14 815,6	17 844,5	18 738,9
Biens	7 708,6	8 610,7	11 833,4	12 460,3
Services	4 743,8	6 204,8	6 011,0	6 278,7
Emplois	69 189,5	81 070,7	86 129,7	91 838,9
Consommation finale	39 926,8	41 561,0	48 287,1	51 546,9
Publique	7 915,9	8 334,1	9 734,4	10 804,3
Privée	32 010,8	33 226,9	38 552,7	40 742,6
Formation brute de capital fixe ^{a)}	12 554,5	14 350,2	17 039,5	19 588,9
Exportations de biens et services	16 708,3	25 159,5	20 803,0	20 703,1
Biens	15 125,5	23 455,9	18 820,6	18 924,8
Services	1 582,8	1 703,6	1 982,4	1 778,4
Épargne intérieure brute	16 810,3	24 694,1	19 998,1	21 553,1
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	4 255,9	10 343,9	2 958,6	1 964,2
Revenus des facteurs	- 2 750,0	- 5 738,8	- 4 167,1	- 3 913,5
Épargne intérieure nette	14 060,4	18 955,3	15 831,0	17 639,6
Taux d'investissement (en % du PIB)	22,1	21,7	25,0	26,8
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	1,8	3,2	2,0	2,9
Déflateur du PIB	8,7	13,2	1,1	4,0
Prix à la consommation, en moyenne	1,6	5,5	5,6	4,1

a) Y compris variations de stocks.

Source : BEAC.

CEMAC – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2021	2022	2023	2024
Recettes totales	9 261,7	13 636,4	13 374,1	13 706,4
Recettes budgétaires	8 956,1	13 319,6	12 949,8	13 283,1
Recettes pétrolières	3 429,9	7 115,7	5 840,5	4 776,2
dont impôt sur les sociétés et redevance	1 505,8	2 963,5	3 277,8	2 288,9
Recettes non pétrolières	5 526,2	6 203,9	7 109,3	8 507,0
dont recettes non fiscales	416,3	437,0	547,1	909,5
Dons extérieurs (dont annulations PPTE et IADM)	305,6	316,8	424,3	423,2
Dépenses totales et prêts nets	10 013,1	11 865,5	12 874,7	14 064,9
Dépenses courantes	7 787,8	9 244,2	10 000,0	10 793,5
Salaires	2 852,9	3 168,4	3 477,1	3 787,7
Intérêts	908,0	895,3	1 196,2	1 320,2
Sur la dette intérieure	373,5	396,0	507,7	562,3
Sur la dette extérieure	534,6	499,3	688,5	757,9
Autres dépenses courantes	4 026,8	5 180,5	5 326,6	5 685,7
Dépenses en capital	2 225,4	2 621,3	2 874,8	3 271,4
Dépenses budgétaires	1 314,2	1 489,2	1 988,3	2 319,2
Dépenses financées sur emprunts extérieurs	911,2	1 132,1	886,5	952,2
Solde primaire (hors dons) ^{a)}	388,7	3 085,4	1 650,1	928,3
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 751,4	1 770,9	499,4	- 358,5
Arriérés	1 575,8	- 787,0	- 328,3	749,3
Arriérés intérieurs	1 478,5	- 607,4	- 275,1	555,1
Arriérés extérieurs	97,4	- 179,7	- 53,2	194,2
Solde base caisse ^{c)}	824,4	983,8	171,0	390,8
Financement	- 824,4	- 983,8	- 171,0	- 390,8
Financement intérieur	- 1 174,0	- 798,1	668,6	- 41,7
Bancaire	1 241,9	- 551,7	1 267,0	- 87,3
Non bancaire	- 2 416,0	- 246,4	- 598,4	45,7
Financement extérieur	349,6	- 185,7	- 839,6	- 349,1
Tirages sur emprunts	1 723,1	1 304,5	1 265,9	1 866,5
Amortissements sur emprunts dette extérieure	- 1 788,5	- 1 903,3	- 2 046,5	- 2 319,1
Réaménagement de la dette extérieure	380,1	263,1	137,9	103,5
Divers	35,0	150,0	- 197,0	0,0
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	15,8	20,1	19,0	18,2
Recettes pétrolières	6,0	10,7	8,6	6,5
Dépenses courantes	13,7	14,0	14,6	14,8
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 1,3	2,7	0,7	- 0,5
Dette publique	60,6	51,5	51,3	47,3

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	2024
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	1 039,9	1 987,7	5 232,7	- 305,0	6,6
1 - Biens et services	1 726,0	4 255,9	10 343,9	2 958,6	3 010,2
Balance des biens	4 114,1	7 416,9	14 845,1	6 987,2	7 510,5
Exportations de biens FOB	10 844,2	15 125,5	23 455,9	18 820,6	19 970,8
dont : pétrole	6 944,5	10 331,8	16 192,5	12 958,7	12 510,4
gaz	685,8	1 189,4	2 354,8	1 367,4	1 289,0
bois	831,5	1 018,2	1 018,6	885,5	858,7
cacao	336,5	392,2	464,2	520,7	996,8
coton	170,5	226,9	300,8	217,6	247,0
Importations de biens FOB	- 6 730,0	- 7 708,6	- 8 610,7	- 11 833,4	- 12 460,3
Balance des services	- 2 388,1	- 3 161,0	- 4 501,2	- 4 028,6	- 4 500,3
dont fret et assurances	- 694,1	- 964,6	- 1 444,9	- 1 310,0	- 1 471,7
2 - Revenus primaires	- 1 232,1	- 2 750,0	- 5 738,8	- 4 167,1	- 3 913,5
3 - Revenus secondaires	546,0	481,8	627,6	903,5	909,9
Administrations publiques	219,6	177,7	380,1	343,9	351,2
Autres secteurs	326,4	304,1	247,5	559,6	558,6
b - Compte de capital	271,2	263,8	197,9	276,8	348,5
c - Compte financier	- 1 212,9	- 2 019,8	- 1 119,1	534,2	632,4
Investissements directs	- 47,2	584,8	512,5	1 773,8	1 178,3
Investissements de portefeuille	379,8	157,3	- 65,9	93,2	- 363,4
Autres investissements	- 1 545,6	- 2 761,9	- 1 565,7	- 1 332,9	- 1 82,5
Financement exceptionnel (pour mémoire)	243,0	422,6	32,7	33,8	245,6
Variation des arriérés	33,8	97,4	- 230,4	- 118,4	153,6
Rééchelonnement	209,1	325,2	263,1	152,2	92,0
Remises de dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
d - Erreurs et omissions nettes	- 1 109,5	- 1 132,7	- 2 629,1	- 486,7	- 778,0
e - Solde global (a + b + c + d)	- 1 011,3	- 901,1	1 682,4	19,3	209,5
Taux de couverture (en %) ^{a)}	116,0	134,2	169,8	116,6	118,1
Variation des avoirs extérieurs nets	- 768,3	- 478,5	1 715,1	53,2	455,1
Solde courant (en% du PIB)	2,0	3,5	7,9	- 0,4	0,0
Solde global (en% du PIB)	- 2,0	- 1,6	2,5	0,0	0,3

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	2022	2023	2024	Passif	2022	2023	2024
Valeurs immobilisées	1 725	1 816	2 124	Capitaux permanents	2 596	2 633	2 997
Crédits nets	9 392	10 344	11 037	dont fonds propres nets	1 509	1 371	1 889
dont créances nettes en souffrance	739	481	560	Dépôts de la clientèle	14 971	16 631	17 995
Opérations de trésorerie et interbancaires	8 432	9 665	10 963	dont : dépôts du secteur public	2 281	2 853	3 052
Opérations monétaires et comptes à vue avec la BEAC	2 683	2 945	3 066	dépôts du secteur privé	10 958	11 947	12 962
Autres opérations de trésorerie et interbancaires	5 749	6 720	7 897	Opérations diverses	927	953	1 289
Autres postes de l'actif (sommes déductibles des capitaux permanents et opérations diverses)	556	576	843	Opérations de trésorerie et interbancaires	1 611	2 184	2 686
				Opérations de refinancement et comptes à vue avec la BEAC	367	852	984
				Autres opérations de trésorerie et interbancaires	1 244	1 332	1 702
Total	20 105	22 401	24 967	Total	20 105	22 401	24 967

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2022	2023	2024
1. Produits bancaires	2 038	3 721	2 849
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	42	47	59
Produits sur opérations avec la clientèle	734	780	768
Produits sur opérations de crédit-bail et de location simple	74	91	143
Produits sur opérations diverses	880	2 433	1 440
Produits du portefeuille de titres et des prêts à souscription obligatoire	308	370	439
2. Charges bancaires	792	2 320	1 317
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	61	75	115
Charges sur opérations avec la clientèle	150	160	86
Charges sur opérations de crédit-bail et de location simple	58	69	133
Charges sur opérations diverses	516	2 008	974
Charges sur ressources permanentes	7	8	10
3. Produit net bancaire (1 - 2)	1 246	1 400	1 532
4. Produits accessoires nets	23	15	46
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	1 269	1 415	1 578
6. Frais généraux	673	692	694
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	53	56	151
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	543	668	733
9. Provisions nettes sur risques	318	168	257
10. Rentrées sur créances abandonnées / pertes sur créances irrécouvrables	97	20	132
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	322	520	608
12. Résultat exceptionnel net	-39	16	-60
13. Résultat sur exercices antérieurs	0	0	0
14. Impôts sur les bénéfices	94	137	98
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	189	400	450

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2022	2023	2024
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / produit net bancaire)	58,4	52,0	55,2
Coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres)	12,4	30,9	23,8
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	15,0	32,5	29,4
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	18,5	16,0	16,2
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	7,9	4,7	5,1
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	62,4	74,4	72,4

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2022	2023	2024
Ratio de couverture des risques	14,9	11,8	15,3
Rapport de liquidité	174,6	176,4	nd

nd, donnée non disponible

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2022	2023	2024
Représentation du capital minimal (≥ 10 milliards de francs CFA)	69,8	68,5	74,5
Capitaux propres (≥ 6%)	77,4	81,5	89,1
Fonds propres de base (≥ 7,5%)	67,9	66,7	83,6
Couverture des risques (≥ 10,5%)	71,7	75,9	81,8
Limite globale de la norme de division des risques (8 fois les fonds propres)	84,9	85,2	92,7
Limite individuelle de la norme de division des risques (25 % des fonds propres)	54,7	59,3	67,3
Couverture des immobilisations (≥ 100%)	71,7	72,2	74,5
Rapport de liquidité (≥ 100%)	86,8	77,8	89,1
Coefficient de transformation (≥ 50%)	75,5	66,7	74,5
Engagements aux apparentés (≥ 15 % des fonds propres)	73,6	74,1	83,6
Adéquation des fonds propres	69,8	42,6	40,0

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Bilan de la BEAC

(en millions de francs CFA (XAF))

Actif	31 décembre 2023	31 décembre 2024	Passif	31 décembre 2023	31 décembre 2024
Disponibilités extérieures	6 882,86	7 291,35	Billets et monnaies en circulation	4 744,80	5 363,42
Avoirs en monnaies étrangères	6 440,83	6 794,27	Comptes créditeurs et dépôts	5 033,27	4 516,91
Avoirs en or	248,79	333,90	Emprunts en monnaies étrangères	27,46	29,42
Opérations avec le FMI	193,24	163,19	Opérations avec le FMI	1 246,60	1 248,78
Créances sur les établissements de crédit	913,01	1 026,98	Produits différés	56,21	51,83
Créances sur les Trésors nationaux	3 073,74	3 049,76	Provisions pour avantages du personnel	31,36	37,02
Autres investissements financiers	133,40	102,71	Provisions pour risques et charges	6,79	6,96
Titres de participation	133,40	102,71	Autres passifs	51,21	85,13
Immeubles de placement	3,04	2,30			
Immobilisations corporelles	367,88	370,18			
Immobilisations incorporelles	10,41	10,80			
Autres actifs	1 093,62	1 158,45			
Total actif	12 534,24	13 095,35	Total passif	11 197,70	11 375,46
			Capital	132,00	132,00
			Réserves	894,83	1 233,09
			Report à nouveau	0,00	0,00
			Résultat de l'exercice	309,71	354,80
			Total capitaux propres	1 336,54	1 719,89
			Total passif et capitaux propres	12 534,24	13 095,35

Source : BEAC, chiffres arrêtés au 31 décembre 2024.

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
24 mars 2025	4,5	6	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
2021	3 663	7 689	4 028	15 380
2022	3 868	9 030	4 558	17 456
2023	4 183	10 082	5 121	19 385
2024	4 700	11 117	5 172	20 989

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
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	10 927	- 4 313	19 385
2024	3 341	10 268	12 707	- 5 327	20 989

Source : BEAC.

CEMAC – Crédits à l'économie ventilés selon leur maturité initiale

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2021	2022	2023	2024
Court terme	5 078	5 317	5 914	7 125
Moyen terme	3 827	4 194	4 297	5 172
Long terme	294	305	382	410
Total	9 198	9 816	10 592	12 707

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 des services centraux à la BDEAC ^{c)}	Total	Crédit FMI	Autres engagements extérieurs ^{d)}	Total	
2021	210	3 947	39	515	16	4 711	1 804	1 359	3 163	1 548
2022	224	6 311	39	276	52	6 851	2 240	1 428	3 668	3 183
2023	249	6 441	39	158	80	6 886	2 296	1 352	3 648	3 238
2024	334	6 794	40	126	303	7 294	2 220	1 382	3 602	3 692

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.

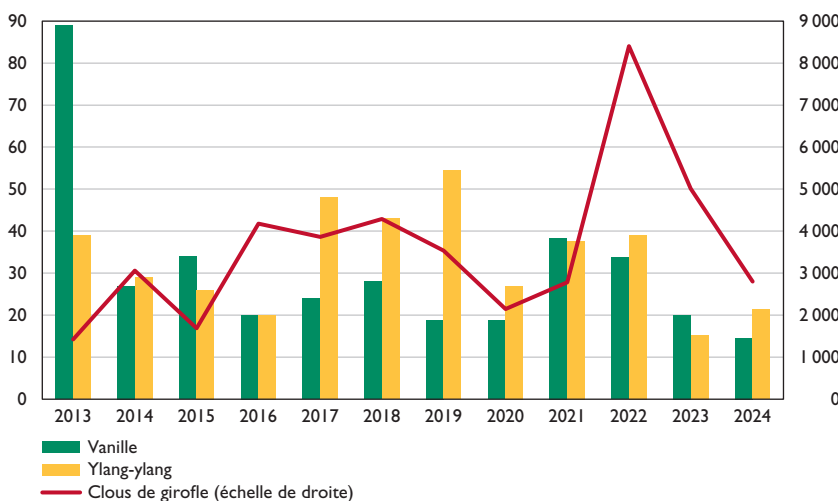
Source : BEAC.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UNION DES COMORES

1 | L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE CONTINUE DE PROGRESSER MALGRÉ L'ACCROISSEMENT DES FRAGILITÉS STRUCTURELLES

En dépit des chocs subis par les Comores au cours de l'année 2024, l'activité économique a fait preuve de résilience : la croissance du PIB a atteint 3,4 %, après 3,1 % en 2023 et 2,6 % en 2022. Cette progression, supérieure à celle de la population estimée à 1,9 % par la Banque mondiale ¹, cache cependant une disparité marquée entre les semestres. L'économie comorienne a été affectée au premier semestre par une épidémie de choléra, puis par le passage de la tempête tropicale Hidaya en mai et par des pénuries de produits de première nécessité, avant de retrouver un certain dynamisme au second semestre. La consommation privée est restée le principal moteur de la croissance, contribuant à l'activité à hauteur de 4,6 points de pourcentage (pp). En hausse de 9,5 % sur l'année, elle a été favorisée par une maîtrise de la situation sanitaire au second semestre et une augmentation des transferts de la diaspora. L'investissement a également contribué positivement à la dynamique de croissance en 2024, à hauteur de 0,4 pp. Les exportations nettes ont quant à elles pesé négativement sur la croissance (– 1,9 pp), en lien avec la forte hausse des importations de biens alimentaires (+ 7,3 %) et la baisse des exportations des principaux produits de rente (cf. *infra*).

Production des principaux produits de rente (en tonnes)



Source : BCC.

L'activité comorienne demeure portée par le secteur tertiaire. La contribution du secteur primaire s'est légèrement repliée pour atteindre 0,9 pp (soit – 0,1 pp par rapport à 2023), les secteurs de la pêche et de l'agriculture ayant bénéficié de conditions météorologiques favorables au second semestre, avant l'arrivée du cyclone Chido en décembre. La part du secteur secondaire à l'activité s'est maintenue à 0,2 pp. Après 1,9 pp en 2023, la contribution du secteur tertiaire s'est légèrement réduite, atteignant 1,8 pp en 2024 en raison d'un léger repli des activités de commerce et des services d'hébergement et de restauration au cours du premier semestre de l'année.

La détérioration de la balance courante, entamée en 2022, s'est poursuivie en 2024 pour atteindre un déficit de 1,8 % du PIB, contre 1,3 % un an plus tôt.

Le déficit, structurel, de la balance courante s'est encore accru en 2024 à 14,2 milliards KMF, contre 9,1 milliards en 2023, en lien avec des aspects conjoncturels. Cette détérioration résulte principalement d'une diminution des exportations de biens (– 5,1 %) liées à la baisse de la production due aux mauvaises conditions climatiques. Malgré leur place prépondérante (57,9 % du total des recettes d'exportations), les exportations de girofles se sont contractées de 25,6 % en valeur (– 44,1 % en volume) par rapport à 2023. Les exportations de vanille se sont également réduites pour atteindre 0,3 milliard en 2024, après 0,9 milliard en 2023 (– 63,1 %). À l'inverse, les exportations d'ylang-ylang ont progressé de 37,5 % en valeur pour s'établir à 1,4 milliard, atténuant la détérioration de la balance commerciale. Parallèlement, les importations se sont légèrement renforcées (+ 2,2 %), pour atteindre 138,8 milliards, principalement tirées par les produits alimentaires (+ 7,3 % par rapport à 2023), malgré les pénuries de certains produits importés au cours du premier semestre. Les importations ont également été stimulées par les importations de ciment (+ 1,9 %) et de fer, fonte et acier (+ 11,4 %). Toutefois, cette hausse a été limitée par la baisse des importations de produits pétroliers (– 8,0 %) qui se

¹ Banque mondiale, base de données WDI.

sont élevées à 44,9 milliards. Le taux de couverture du commerce extérieur des Comores s'est ainsi établi à 28,3 % en 2024, soit une réduction de 1,6 pp sur l'année. Le déficit de la balance des services représente 5,7 % du PIB, soit un creusement de 0,2 pp, en raison d'une augmentation des dépenses de transports (+ 6,7 %) et des assurances (+ 40,2 %). La balance des transferts courants, structurellement excédentaire, s'élève à 19,4 % du PIB nominal, soit - 1,4 pp par rapport à 2023. Si les transferts de fonds de la diaspora ont augmenté de 5,2 % (124,4 milliards), l'aide publique au développement (APD) a reculé de 8,2 %.

L'inflation a poursuivi sa décrue en 2024 pour atteindre 5,1 %, après 9,0 % en 2023, malgré une multitude de chocs tant extérieurs qu'intérieurs. Après s'être établi à un pic de 12,4 % en 2022, le niveau d'inflation est demeuré toujours élevé, du fait des pénuries de produits importés et des aléas climatiques de 2024. Les produits importés et les produits locaux ont ainsi contribué respectivement à hauteur de 3,8 pp et de 1,3 pp à l'inflation. Le gouvernement a maintenu à un niveau fixe le prix des produits administrés depuis 2022 (produits pétroliers, électricité), mais a libéralisé la commercialisation du riz ordinaire, dont le cours a baissé au dernier trimestre 2024.

La stratégie de développement des Comores à moyen terme s'articule autour du Plan Comores Émergent (PCE) 2020-2030 qui vise une expansion économique considérable. Ce cadre stratégique a pour objectif de faire entrer l'Union des Comores dans la catégorie des pays émergents d'ici 2030, en atteignant un revenu par tête de 4 000 dollars US, contre 1 784 en 2024 selon la Banque mondiale². Le PCE s'articule autour de cinq axes clés³. Cette dynamique de développement est également portée par divers bailleurs de fonds, comme la Banque mondiale à travers le Cadre de partenariat pays (CPF). Ce programme a permis le financement de 14 projets (pour un montant total de 314,8 millions de dollars) ciblant quatre objectifs : i) renforcement du capital humain ; ii) soutien de la reprise après sinistre et résilience ; iii) amélioration de la gouvernance ; et iv) amélioration de la connectivité. Soutenu par un financement de la Banque mondiale, le gouvernement a lancé, dès 2023, la mise en œuvre du Projet de filets sociaux de sécurité résilient et réactif aux chocs (PFSS-RRC) qui vise à renforcer le système de protection sociale de l'archipel. Celui-ci est structuré autour de trois objectifs : i) soutenir les ménages pauvres pour faire face à la multiplicité des chocs ; ii) améliorer

le développement du capital humain et favoriser l'accès à l'emploi ; et iii) renforcer la résilience des populations vulnérables face au changement climatique. L'Union des Comores bénéficie également du soutien du Fonds monétaire international (FMI) à travers un programme de facilité élargie de crédit (FEC) d'un montant total de 43 millions de dollars (32,0 millions de droits de tirage spéciaux, DTS) jusqu'en 2027. Malgré certaines difficultés constatées au cours de l'année par le FMI (longue transition politique, chocs extérieurs), la quatrième revue de ce programme, prévue en juin 2025, a été validée par le conseil d'administration du Fonds⁴. Cet accord a permis le décaissement d'une quatrième tranche de 3,56 millions de DTS, soit 4,87 millions de dollars, après trois premiers décaissements répartis en 2023 et 2024. Ce programme comporte plusieurs objectifs comme le renforcement du cadre fiscal et des finances publiques ou la consolidation du système financier.

L'Union des Comores a aussi renforcé son intégration régionale et globale à travers son adhésion à différentes organisations internationales. Après avoir ratifié l'accord portant création de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf) en février 2023, la Banque centrale des Comores (BCC) a adhéré en juillet 2024 au système panafricain de paiement et de règlement (PAPSS), soutenu par l'Union africaine et Afreximbank. À fin 2024, une seule banque de la Place avait toutefois signé un accord d'adhésion à ce système qui n'a pour le moment pas enregistré de transaction sur le territoire. Après de nombreuses années de négociations, l'Union des Comores a par ailleurs adhéré à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en août 2024 pour en devenir le 165^e membre. Associée à la baisse de droits de douane inhérents à cette adhésion, une série de mesures en faveur de la simplification du commerce et de l'évaluation des douanes est attendue dans les prochaines années. L'Union des Comores pourrait alors bénéficier tant de gains commerciaux, qui amélioreraient sa balance commerciale structurellement déficitaire, que d'une plus grande attractivité des investisseurs.

En 2025, la croissance augmenterait légèrement pour atteindre 3,9 % selon les estimations de la BCC.

² Banque mondiale, base de données WDI.

³ 1) Tourisme et artisanat, 2) Pêche et activité portuaire, 3) Hub de services financiers 4) Agriculture et 5) Industrie manufacturière.

⁴ FMI (2025), « Union des Comores – 4^e revue de l'accord au titre de la FEC », Rapports pays, n° 154, juin.

Cette dynamique serait en particulier tirée par la hausse de l'investissement public en raison du financement des infrastructures nécessaires à l'organisation des Jeux des Îles de l'océan Indien 2027, mais également à la poursuite des projets tels que l'hôpital El-Maarouf et l'hôtel Galawa. La consommation finale des ménages resterait l'un des principaux moteurs de la croissance et serait stimulée par une baisse de l'inflation, anticipée à 3,9 % en moyenne sur l'année. La balance des biens et services continuerait en revanche de se dégrader (179,9 milliards, après 169,3 milliards en 2024) : la hausse anticipée des exportations ne parviendrait pas à compenser l'augmentation plus marquée des importations de biens et services.

Des risques notables pèsent toutefois sur la croissance comorienne. Bien que les échanges commerciaux avec les États-Unis soient limités (estimés à 115 millions en 2024) et que les droits de douane fixés par l'administration Trump s'élèvent au taux plancher de 10 %, les annonces tarifaires américaines constituent un risque qui pourrait affecter les Comores de façon indirecte, notamment à travers des tensions sur les chaînes de valeur mondiales. La fragmentation géoéconomique pourrait également fortement peser sur la balance commerciale en raison du risque de hausse des prix des principaux biens importés par l'archipel (pétrole et produits alimentaires). La baisse attendue de l'APD pourrait également nuire à l'activité à travers une réduction des financements de projets ciblant le secteur productif alors que l'investissement public et les dépenses sociales sont également susceptibles de diminuer. Enfin, l'archipel des Comores, du fait de son statut de petite économie insulaire et d'une activité productive encore peu diversifiée, demeure vulnérable aux aléas climatiques, dont l'occurrence et l'intensité tendent à augmenter sous l'effet de l'accélération du dérèglement climatique.

2 | LA BCC A MAINTENU UNE POLITIQUE MONÉTAIRE RESTRICTIVE EN RAISON D'UNE DÉSINFLATION TOUJOURS TROP LENTE

La 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 et inconditionnelle à la banque centrale. 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 crû de 6,7 % en 2024 pour s'établir à 154,2 milliards KMF (contre 144,5 milliards à la fin 2023). En équivalent d'importations de biens et services, elles représentent 7,4 mois en 2024, contre 7,3 en 2023 selon la dernière revue de programme du FMI. La hausse des transferts courants est susceptible d'expliquer cette croissance des réserves, une nouvelle fois freinée par le creusement du déficit commercial.

La croissance de la masse monétaire (M2) s'est maintenue à 5,1 % en 2024, après 5,2 % en 2023, s'établissant à 242,2 milliards. La part de la monnaie fiduciaire dans la masse monétaire s'est élevée à 23,1 %, soit une baisse de 2,2 pp relativement à 2023, tandis que les dépôts à vue, en progression de 16,9 %, représentaient 48,2 % de la masse monétaire (+ 4,9 pp) à fin 2024. S'agissant des contreparties de la masse monétaire, les avoirs extérieurs se sont établis à 126,2 milliards (+ 4,4 %), marquant un ralentissement après une hausse de 8,9 % en 2023. À l'inverse, le crédit intérieur, tiré par la hausse des créances à l'État, a fortement augmenté (+ 6,8 %) pour atteindre 157,2 milliards après avoir faiblement crû en 2023 (+ 1,1 %).

En raison d'une liquidité bancaire toujours excédentaire, les opérations d'absorption de liquidité par la BCC se sont poursuivies. Entre janvier et octobre 2024, le montant offert par le marché dans le cadre d'appels d'offres négatifs s'élevait, en moyenne, à 11,8 milliards, pour un montant appelé fixé à 10 milliards par la BCC. Le montant appelé de ces opérations a alors été augmenté en novembre 2024 à 15 milliards.

Face à une inflation toujours soutenue, les taux de politique monétaire ont été maintenus. Depuis janvier 2023, l'instrument principal de politique monétaire de la BCC est le taux maximum de soumission aux appels d'offres (TSAO)⁵, fixé alors à 2,5 %. Ce taux de référence, qui détermine le plafond des taux des opérations mensuelles d'absorption de liquidité, est

⁵ Anciennement référence à l'€STR, mais supprimé depuis cette date.

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 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.

également encadré par un corridor symétrique à 2,5 pp. En août 2023, en réponse à la trop forte inflation, la BCC a décidé d'ajuster la plupart de ses taux administrés. Le TSAO a été relevé de 50 points de base pour atteindre 3,0 %. Le corridor de taux a également été élargi à 3,0 pp de part et d'autre du TSAO. Ainsi le TSAO - 3 % correspond au taux de rémunération des réserves excédentaires et obligatoires, soit 0 %, et le taux TSAO + 3 % à celui de la facilité de prêt marginal (6 %), seul instrument ouvert pour un refinancement des établissements de crédit. 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, avant d'être abandonnée en janvier 2025 (cf. infra). Le taux minimum de rémunération des dépôts a été fixé à 3 %. En octobre 2023, le taux des réserves obligatoires à constituer auprès de la BCC par les établissements de crédit, a été réduit de 15 % à 12,5 %, puis maintenu constant sur l'année 2024.

Dans une démarche de modernisation du cadre de sa politique monétaire, la BCC poursuit le développement de plusieurs projets. Afin de renforcer sa capacité de gestion de la liquidité, notamment au regard

du mécanisme d'apport de liquidité d'urgence (ALU), la BCC a entamé un processus de formalisation du règlement de collatéral requis dans le cadre d'opérations de politique monétaire. En collaboration avec le FMI, ce projet est en phase d'identification des actifs dits « collatéralisables ». En janvier 2025, le conseil d'administration a par ailleurs adopté un projet de règlement portant sur la création d'un taux d'usure fixé sur la base du taux effectif global. Découlant de ce projet, le mécanisme de taux administrés mentionné ci-dessus a été abandonné.

Les statuts de la BCC ont été réformés fin 2024. À la suite de leur signature par les gouvernements comorien et français en décembre 2024, puis de leur promulgation et de leur ratification, ces nouveaux statuts sont pleinement entrés en vigueur en avril 2025. Ils actent notamment la création d'un Comité de politique monétaire et de gestion des réserves (CPM), ainsi que d'un Comité de supervision bancaire (CSB). Par ailleurs, la composition du conseil d'administration a été révisée pour accroître la représentation de la partie comorienne. Les activités de supervision des assurances, auparavant sous la responsabilité du ministère des Finances, sont désormais assurées par la BCC.

3 | LE SYSTÈME BANCAIRE COMORIEN DEMEURE FRAGILE ET FRAGMENTÉ

Le secteur bancaire comorien compte neuf établissements de crédit, banques et réseaux mutualistes.

Cet environnement est fortement concentré et deux établissements y représentent plus de la moitié du total de l'encours de bilan agrégé à fin 2024 : l'Union des Meck (33 %) et Exim Bank (22 %). La concentration du système bancaire s'est légèrement réduite, passant de 57 % à 55 % sur l'année 2024, tirée par la baisse de la part de marché de l'Union des Meck (- 5 pp) seulement légèrement compensée par la hausse de celle d'Exim Bank (+ 3 pp). L'AFG Bank Comores (anciennement BIC-Comores) totalise quant à elle 15 % du bilan agrégé, les six deniers établissements se partageant les 30 % restants. Le système bancaire compte également une nouvelle institution de garantie (cf. *infra*).

Le bilan du secteur bancaire a regagné en dynamisme en 2024 (+ 8,1 %), après une progression plus modérée en 2023 (+ 4,7 %).

Le bilan total nominal du secteur est ainsi passé de 211 milliards KMF en 2023 à 228 milliards en 2024, soit 29,3 % du PIB nominal (- 0,3 pp). À l'actif, cette augmentation a été tirée par un renforcement des crédits aux secteurs public (+ 34,8 %) et privé (+ 2,9 %) pour un total de 124,7 milliards, contre 115,1 milliards en 2023. Cette évolution est principalement portée par les grands établissements de crédit. Les opérations monétaires avec la BCC (+ 32,9 %) ont également contribué à la dynamique haussière du bilan. Au passif, la croissance s'explique par la hausse des dépôts du secteur public (+ 66,5 %), après une baisse marquée en 2023 (- 15,1 %). La croissance des dépôts du secteur privé a ralenti, passant de 9,6 % en 2023 à 4,6 % en 2024. Le ratio crédits privés sur dépôts privés s'est réduit pour atteindre 57,6 %, après 58,6 % en 2023 et 60,0 % en 2022.

La solvabilité du système comorien affiche un niveau historiquement bas dans un contexte de détérioration du portefeuille des crédits.

En 2024, l'augmentation des créances en souffrance s'est accélérée (+ 21,0 %, après + 11,6 % en 2023) pour atteindre 8,6 milliards, après 7,1 milliards en 2023 et 6,4 milliards en 2022. Alors que la croissance des créances totales n'a pas progressé aussi vite, le taux de créances en souffrance s'est établi à 6,9 %, marquant une hausse de 0,7 pp relativement à 2023. De plus, le taux de provisionnement

s'est contracté de 5,2 pp pour atteindre 59,2 %. La solvabilité du système bancaire s'est ainsi fragilisée, le ratio de couverture des risques (dont la limite réglementaire est fixée à 10 % par la BCC), se dégradant de 3 pp sur l'année : 10 % en 2024, après 21 % en 2022 et 13 % en 2023. À fin 2024, seuls quatre établissements sur neuf respectaient ce ratio de solvabilité.

La rentabilité des établissements de crédit de la Place s'est légèrement améliorée, après une détérioration marquée en 2023.

Le produit net bancaire (PNB) du système bancaire a progressé de 6,3 % pour atteindre 20,3 milliards, contre 19,1 milliards en 2023. Le coefficient net d'exploitation ([frais généraux + dotations aux amortissements] / PNB) a diminué de 1,9 pp, pour s'établir à 85,1 % en 2024, illustrant la réduction des frais généraux et des dotations aux amortissements. Le taux de marge nette (5,9 %) et le coefficient de rentabilité (5,7 %) des établissements de crédit se sont également améliorés après s'être respectivement établis à - 3,4 % et - 3,7 % en 2023. Cette évolution explique le renforcement du résultat net agrégé, tiré par les principaux établissements de la Place.

Le système bancaire comorien demeure très fragmenté.

La performance des établissements de crédit de la Place demeure très hétérogène. Plusieurs établissements font toujours face à des difficultés structurelles. La Banque fédérale de commerce (BFC) et la Banque de développement des Comores (BDC) ont affiché des ratios de solvabilité négatifs associés à une détérioration de leurs fonds propres. Des groupes internationaux seraient intéressés par une reprise des activités de ces deux structures. Ces opportunités sont en cours d'évaluation par la BCC. La restructuration de la Société nationale des postes et services financiers (SNPSF) a été officialisée au cours du conseil d'administration d'octobre 2024. En janvier 2025, la SNPSF (l'une des trois banques publiques de la Place) a donc laissé place à trois entités publiques : la Banque Postale des Comores (BPC), qui assurera la poursuite des activités bancaires, la Poste, qui sera chargée de l'activité postale, et une structure de défaillance tierce. L'activité de la BPC demeure cependant restreinte, la structure n'étant pour le moment pas autorisée à effectuer de crédit supérieur à 5 millions tant que le système d'information n'est pas pleinement opérationnel. La Société de garantie des Comores (SOGAK), dont l'agrément a été approuvé par le conseil d'administration de la BCC en octobre 2024,

est le premier établissement de l'archipel permettant la constitution d'un fonds de garantie des crédits en cas de défaut de remboursement. Cette institution, dont le capital social est partagé entre différents établissements de crédit et l'État, aura pour tâche de fournir des garanties de prêts afin de favoriser l'accès au crédit.

L'Union des Comores, à travers la BCC, a assuré avec succès la présidence du Comité de liaisons anti-blanchiment (Clab) en 2024. La nouvelle charte du Clab a été adoptée, orientée vers le renforcement de la coopération à travers le partage d'informations et de bonnes pratiques. Cette charte allonge la durée du mandat de la présidence à deux ans. La BCC a également contribué au pilotage des travaux d'élaboration du guide pratique sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) appliqué aux actifs virtuels et aux prestataires de services d'actifs virtuels.

4 | LES FINANCES PUBLIQUES COMORIENNES SE DÉGRADENT EN RAISON D'UNE INFLEXION DANS LA COLLECTE DES RECETTES BUDGÉTAIRES

En 2024, la hausse des recettes intérieures s'est ralentie (+ 5,1 %, après + 16,7 %) pour atteindre 101,6 milliards KMF. Ce ralentissement s'explique par une contribution amoindrie des recettes budgétaires, qui représentaient 8,2 % du PIB nominal en 2024, soit 0,5 pp de moins qu'en 2023. Les recettes fiscales, tirées par l'augmentation des droits d'accises (+ 16,8 %) et des impôts sur le commerce international (+ 10,8 %), se sont renforcées, s'établissant à 53,2 milliards. Après une hausse substantielle en 2023 (+ 32,0 %), les dons ont progressé de manière plus contenue en 2024 (+ 8,0 %) pour atteindre 37,8 milliards, contre 35,0 milliards un an auparavant.

Les dépenses totales ont poursuivi leur forte hausse (+ 9,9 %, après + 12,3 %) et se sont établies à 115,1 milliards. Les dépenses courantes ont augmenté de 12,3 %, résultant d'un accroissement des dépenses primaires et des dépenses liées au fonctionnement de projets. Malgré une réduction des dépenses en capital sur ressources intérieures de 7,4 milliards, les dépenses sur ressources extérieures (+ 8,6 milliards) ont contribué à la progression des dépenses totales en capital (+ 3,9 %) sur la période. Le déficit global s'est ainsi nettement creusé

sur l'année (+ 5,4 milliards) pour s'élever à 13,5 milliards. Il représente désormais 1,7 % du PIB, contre 1,1 % un an plus tôt.

Le niveau de la dette publique rapporté au PIB s'est stabilisé au cours de l'année 2024. L'endettement public a augmenté de 9,5 % en 2024 après avoir enregistré une hausse plus modérée en 2023 (+ 6,3 %). Le stock de dettes a ainsi atteint 221,3 milliards, soit 28,4 % du PIB nominal, un niveau comparable à 2023 (28,5 %). Cette augmentation est principalement attribuable à la dette publique intérieure, en hausse de 25 % sur l'année, et plus particulièrement à la dette souscrite auprès du système bancaire qui est passée de 6 milliards à 12,7 milliards en un an. La dette publique extérieure, qui a crû de 6,6 %, est principalement tirée par l'évolution de la dette multilatérale (+ 12,6 %), répartie entre la Banque mondiale (29,9 %), la Banque arabe pour le développement économique en Afrique – BADEA (14,6 %), le FMI (14,6 %), et le Fonds africain de développement (13,1 %). La dette bilatérale, en hausse de 4,5 %, est quant à elle majoritairement due au Fonds saoudien pour le développement (46,4 %), à Exim Bank of India (28,9 %) et au Fonds koweïtien pour le développement économique arabe (22,8 %).

Dans le cadre de la quatrième revue de programme de la FEC, le FMI a formulé plusieurs recommandations relatives aux finances publiques avec l'objectif d'accroître la soutenabilité budgétaire. Malgré le non-respect des critères quantitatifs relatifs aux recettes fiscales et au solde primaire intérieur, la quatrième revue du programme FEC a été validée par le conseil d'administration du FMI (cf. *supra*). Des réformes sont ainsi attendues sur la gouvernance, la transparence, l'application et la collecte des droits de douane. À moyen terme, une stratégie sera également développée afin de compenser les pertes de revenus fiscaux entraînées par l'adhésion à l'OMC.

En 2025, le FMI anticipe une amélioration des finances publiques. Malgré une hausse anticipée de l'investissement public (achat de générateurs, poursuite du financement d'infrastructures de santé, hôtelières et sportives), un élargissement de l'assiette fiscale, à travers l'identification de nouveaux contribuables, jusqu'alors non imposés, contribuerait au renforcement des recettes fiscales. Enfin, le financement des Jeux des Îles de l'océan Indien 2027 pourrait constituer un enjeu budgétaire important pour 2026 si les fonds des bailleurs se révélaient insuffisants.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Union des Comores – Comptes nationaux

(en milliards de francs comoriens (KMF) ; taux et variations en %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (prévisions)
Ressources	677,0	671,3	724,4	852,1	936,7	1 014,9	1 096,3
PIB nominal	521,6	523,2	551,1	627,3	709,1	778,8	846,9
Importations de biens et de services	155,4	148,0	173,3	224,8	227,6	236,0	249,4
Biens	105,7	103,0	105,6	127,0	135,9	138,8	146,7
Services	49,7	45,0	67,8	97,8	91,7	97,2	102,7
Emplois	677,0	671,3	724,4	852,1	936,7	1 014,9	1 096,3
Consommation finale	544,9	571,5	597,3	691,8	779,0	852,7	920,5
Formation brute de capital fixe ^{a)}	69,6	70,1	73,5	82,3	89,8	95,4	106,3
Exportations de biens et services	62,5	29,7	53,7	78,0	68,0	66,7	69,5
Biens	17,9	9,6	15,2	26,3	15,0	14,2	14,8
Services	44,7	20,2	38,5	51,7	53,0	52,5	54,7
Taux d'investissement (en % du PIB)	13,3	13,4	13,3	13,1	12,7	12,2	12,5
Variations							
Taux de croissance du PIB en volume	2,0	0,2	2,2	2,6	3,1	3,4	3,9
Prix à la consommation, en moyenne	3,7	0,9	0,1	12,4	9,0	5,1	3,9

a) Y compris variation de stocks.

Source : BCC.

Union des Comores – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Recettes et dons	89,0	101,0	91,3	82,8	96,7	101,6
Recettes budgétaires	50,0	49,5	55,0	56,3	61,7	63,8
Recettes fiscales	35,6	40,4	45,7	44,4	49,6	53,2
Recettes non fiscales	14,4	9,1	7,5	10,4	11,3	10,1
Dons	39,0	51,5	36,4	26,5	35,0	37,8
Dépenses totales et prêts nets	104,6	100,9	104,0	93,4	104,8	115,1
Dépenses totales	102,1	99,4	104,0	93,4	104,8	115,1
Dépenses courantes	58,1	58,5	66,1	74,9	74,2	83,3
Traitements et salaires	28,2	27,5	29,1	28,3	30,9	32,1
Autres dépenses courantes	25,8	25,6	31,5	30,8	29,9	31,5
Intérêts	0,3	0,9	1,2	1,1	2,3	2,0
Sur dette intérieure	0,0	0,2	0,2	0,1	0,6	0,1
Sur dette extérieure	0,2	0,7	0,9	1,1	1,7	1,9
Dépenses en capital	44,0	40,9	37,9	18,4	30,6	31,8
Sur ressources intérieures	11,0	5,6	11,1	8,3	13,2	5,9
Sur ressources extérieures	33,0	35,3	26,8	10,2	17,4	26,0
Prêts nets	2,5	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Solde global base engagements (hors dons)	- 54,6	- 51,4	- 49,0	- 37,0	- 43,1	- 51,3
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 15,6	0,1	- 12,7	- 10,5	- 8,1	- 13,5
Solde primaire ^{b)}	- 18,8	- 13,8	- 21,0	- 25,7	- 23,5	- 23,3
Solde global (base caisse) (hors dons) ^{c)}	- 54,6	- 51,4	- 49,0	- 37,0	- 43,1	- 51,3
Solde global (base caisse) (dons compris) ^{c)}	- 34,4	- 13,7	- 33,7	- 36,2	- 31,5	- 36,8
Financement	13,5	- 0,6	10,2	9,3	5,0	16,6
Financement intérieur net	3,1	- 5,3	7,0	9,3	1,1	9,1
Bancaire	3,1	- 5,3	7,0	9,3	1,6	8,7
Non bancaire	0,0	0,0	- 0,0	0,0	- 0,5	0,4
Financement extérieur net	10,5	4,7	3,3	0,1	3,9	7,5
Dette publique	129,0	143,5	171,6	190,1	202,1	221,3
En pourcentage du PIB						
Recettes totales (hors dons)	9,6	9,5	10,0	9,0	8,7	8,2
Dépenses courantes	11,1	11,2	12,0	11,9	10,5	10,7
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 3,0	0,0	- 2,3	- 1,7	- 1,1	- 1,7
Dette publique	24,7	27,4	31,1	30,3	28,5	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))

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Transactions courantes	- 17,5	- 9,5	- 1,7	- 2,6	- 9,1	- 14,2
Balance commerciale	- 87,8	- 93,5	- 90,4	- 100,7	- 120,9	- 124,6
Exportations de biens FOB	17,9	9,6	15,2	26,3	15,0	14,2
dont : girofle	6,3	3,9	5,7	17,1	11,1	8,2
vanille	3,1	2,0	1,9	2,0	0,9	0,3
ylang-ylang	5,4	1,9	2,6	1,1	1,0	1,4
Importations de biens FOB	105,7	103,0	105,6	127,0	135,9	138,8
dont : produits pétroliers	29,1	29,7	36,3	55,3	48,8	44,9
riz	9,5	12,7	14,2	15,6	18,5	19,4
véhicules, pièces détachées	14,2	11,0	18,7	15,0	17,8	18,4
viande, poisson	14,9	17,5	14,2	16,3	17,5	17,1
fer, fonte, acier	7,2	8,4	8,4	10,0	9,0	10,1
ciment	8,3	10,4	10,4	10,2	9,3	9,5
Balance des services	-5,0	-24,8	-29,2	-46,3	-38,8	-44,7
Transports	- 21,0	- 17,7	- 30,3	- 40,3	- 34,5	- 36,9
dont fret	- 14,1	- 14,2	- 24,1	- 31,5	- 22,8	- 20,5
Voyages	17,8	- 5,7	9,6	5,0	1,6	0,5
Assurance	- 3,6	- 3,6	- 6,2	- 8,0	- 3,7	- 5,2
Autres	1,8	2,2	- 2,4	- 2,9	- 2,1	- 3,1
Balance des revenus	2,5	2,5	2,6	3,1	3,4	4,1
Rémunération des salariés	1,6	1,6	1,7	2,0	2,1	2,2
Revenus des investissements	0,8	0,9	0,9	1,1	1,3	1,9
Balance des transferts courants	72,8	106,3	115,3	141,3	147,2	151,0
Privés	63,3	88,6	105,9	123,0	118,2	124,4
Publics	9,5	17,6	9,5	18,3	29,0	26,6
Compte de capital et d'opérations financières	18,4	8,8	1,3	2,5	8,9	17,4
Compte de capital	13,5	15,0	12,5	12,1	18,3	17,2
Compte d'opérations financières	5,0	- 6,2	- 11,2	- 9,6	- 9,4	0,2
Investissements directs étrangers	1,9	1,7	1,7	1,9	2,4	2,5
Autres investissements	5,9	21,7	12,4	- 23,9	1,7	6,4
Variation des réserves officielles (le signe « - » correspond à une hausse)	- 2,8	- 29,5	- 25,2	12,4	- 13,5	- 8,7
Erreurs et omissions	- 0,9	0,7	0,4	0,1	0,2	- 3,2
Solde de la balance des transactions courantes (en % du PIB)	-3,4	-1,8	-0,3	-0,4	-1,3	-1,8

Source : BCC.

Union des Comores – Bilan de la Banque centrale des Comores

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	31 décembre 2023	31 décembre 2024	Passif	31 décembre 2023	31 décembre 2024
Avoirs en or	532	714	Billets et pièces en circulation	65 483	66 500
Avoirs en devises	132 864	137 924	Engagements en devises	379	779
Relations avec le FMI	11 135	15 565	Relations avec le FMI	15 323	15 788
Créances sur les banques	11	2	Comptes des banques résidentes	52 020	61 723
Créances sur le Trésor	25 984	27 521	Comptes du Trésor et des entreprises publiques	19 629	15 790
Autres créances	1 847	1 837	Autres dépôts	92	87
Comptes de régularisation et divers	125	148	Comptes de régularisation	3 494	3 294
Immobilisations incorporelles et corporelles	4 459	7 552	Provisions	0	0
Titres de participation	0	0	Capitaux propres	18 901	24 222
Stocks	1 176	964	Résultat de l'exercice	2 812	4 044
Total	178 133	192 227	Total	178 133	192 227

Source : BCC.

Union des Comores – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Monnaie	97,8	114,5	140,8	151,4	158,3	172,8
Circulation fiduciaire	38,4	41,3	47,7	59,2	58,4	56,1
Dépôts à vue	59,3	73,2	93,1	92,2	99,8	116,7
Banque centrale	0,2	1,2	1,2	1,3	3,2	2,7
Banques commerciales	59,2	72,0	91,9	90,9	96,7	114,0
Quasi-monnaie	51,7	52,7	60,7	67,8	72,3	69,4
Comptes sur livret	51,7	52,7	60,7	67,8	72,3	69,4
Total	149,5	167,2	201,5	219,2	230,6	242,2

Source : BCC.

Union des Comores – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Avoirs extérieurs nets	82,7	107,9	120,3	111,0	120,9	126,2
Banque centrale	75,0	101,1	115,8	104,2	117,0	123,2
Banques commerciales	7,7	6,7	4,5	6,8	3,9	2,9
Crédit intérieur	100,4	91,7	112,4	145,6	147,2	157,2
Créances nettes sur l'État (administration centrale)	17,1	12,4	17,0	25,1	22,3	30,2
Créances brutes	25,7	31,8	41,4	39,5	43,8	53,1
Dépôts de l'État (-)	8,6	19,4	24,4	14,3	21,5	22,9
Crédits à l'économie	83,3	79,3	95,4	120,4	124,9	127,1
Secteur public	0,8	1,5	6,7	18,7	13,9	14,0
Secteur privé	82,5	77,8	88,7	101,7	111,0	113,1
Autres postes nets	- 33,6	- 32,4	- 31,3	- 37,4	- 37,5	- 41,2
Total	149,4	167,2	201,5	219,2	230,6	242,2

Source : BCC.

Union des Comores – Principaux postes comptables du bilan du système bancaire

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	2022	2023	2024	Passif	2022	2023	2024
Valeurs immobilisées	11 701	14 342	15 929	Capitaux permanents	21 495	17 750	20 734
Crédits au secteur public	21 381	19 847	26 753	Dépôts du secteur public	16 623	14 110	23 497
Crédits au secteur privé	88 936	95 210	97 987	Dépôts du secteur privé	148 336	162 581	170 084
dont créances en souffrance nettes	6 384	7 122	8 620	Opérations diverses	9 153	11 230	8 067
Opérations monétaires avec la BCC	45 192	41 099	54 607	Opérations de trésorerie avec la BCC	0	0	0
Autres opérations de trésorerie et interbancaires	23 588	26 021	20 189	Autres opérations de trésorerie et interbancaires	5 810	5 234	5 620
Autres postes de l'actif	10 618	14 386	12 537				
Total	201 417	210 905	228 001	Total	201 417	210 905	228 001

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2022	2023	2024
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB)	84,4	87,0	85,1
Coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres)	12,0	- 3,7	5,7
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	7,0	- 3,4	5,9
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	13,9	13,9	13,6
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	6,0	6,2	6,9
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	63,0	64,4	59,2

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2022	2023	2024
Ratio de couverture des risques (limite réglementaire : 10%)	21,0	13,0	10,0
Rapport de liquidité (limite réglementaire : 30%)	50,0	35,0	35,7

Source : BCC.

Union des Comores – Banques respectant les normes prudentielles
(en %)

	2022	2023	2024
Représentation du capital minimum	100	100	100
Couverture des risques	33	33	44
Limite globale de la norme de division des risques	56	44	44
Limite individuelle de la norme de division des risques	33	33	33
Couverture des immobilisations	33	33	44
Rapport de liquidité	100	100	100
Coefficient de transformation	65	67	78

Source : BCC.



SIGLES ET ABRÉVIATIONS

A

ACLED	Armed Conflict Location & Event Data
AEN	Actifs extérieurs nets
AES	Alliance des États du Sahel
AFCRA	Agence panafricaine de notation
AFD	Agence française de développement
AIE	Agence internationale de l'énergie
AIPI	<i>AI Preparedness Index</i> (indice du FMI relatif à la préparation à l'intelligence artificielle)
AMA	African Medicines Agency Agence africaine du médicament
APD	Aide publique au développement
ASS	Afrique subsaharienne
AVD	Analyse de viabilité de la dette <i>Debt sustainability analysis</i> (DSA)

B

BADEA	Banque arabe pour le développement économique en Afrique
BAFD	Banque africaine de développement
BAT	Bon assimilable du Trésor
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
BDEAC	Banque de développement des États de l'Afrique centrale
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
BRVM	Bourse régionale des valeurs mobilières (UEMOA)
BSR	Bon de soutien et de résilience
BTA	Bon du Trésor assimilable (CEMAC)

C

CAD	Comité d'aide au développement de l'OCDE
CAE	Communauté d'Afrique de l'Est
CAF	Coût, assurance et fret

CAP 2025

Cadre d'actions prioritaires pour la période 2021-2025 (UEMOA)

CBLT	Commission du Bassin du lac Tchad
CDC	Caisse des dépôts et consignations
CDN	Contribution déterminée au niveau national
CEA	Commision économique pour l'Afrique
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
CER	Communauté économique régionale
CESAP	Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique
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
CPIA	<i>Country policy and institutional assessment</i> Évaluation des politiques et des institutions nationales
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

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
FERDI	Fondation pour les études et recherches sur le développement international
FFD4	4 th International Conference on Financing for Development 4 ^e Conférence internationale sur le financement du développement
FMI	Fonds monétaire international
FOB	Free on board Franco à bord
FRD	Facilité pour la résilience et la durabilité
FSW	Food Shock Window 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
GIABA	Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest
GIMAC	Groupement interbancaire monétique de l'Afrique centrale

H

HIPC	Heavily Indebted Poor Countries Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)
-------------	---

I

IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
ICG	Initiative commerciale guidée
ICPE	Instrument de coordination de la politique économique
IDA	International Development Association Association internationale de développement
IDE	Investissement direct étranger
IFR	Instrument de financement rapide
INS	Institut national de la statistique
ISBLSM	Institution sans but lucratif au service des ménages

K

KMF	Franc comorien
------------	----------------

L

LBC/FT	Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme
---------------	--

M

MEDC	Mécanisme élargi de crédit
MTP	Marché des titres publics (UEMOA)

N

NCQG	New collective quantified goal on climate finance Nouvel objectif chiffré collectif pour le financement de l'action climatique
-------------	---

O

OAC	Observatoire africain du commerce
OAT	Obligation assimilable du Trésor
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
ODD	Objectif de développement durable
ODR	Obligation de relance
OMC	Organisation mondiale du commerce
ONU	Organisation des Nations unies
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
OPEP	Organisation des pays exportateurs de pétrole
OTA	Obligation du Trésor assimilable (CEMAC)

P

PAPSS	<i>Pan-african payment and settlement system</i> Système panafricain de paiement et de règlement
PCE	Plan Comores émergent
PCN	Protocole sur le commerce numérique
PCSCS	Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité
PED	Pays en développement
PER	Programme économique régional
PFR	Pays à faible revenu
PIB	Produit intérieur brut
PMA	Pays les moins avancés
PNB	Produit net bancaire
PNOT	Programme national d'optimisation de trésorerie
PNUD	Programme des Nations unies pour le développement
PPTE	Initiative en faveur des pays pauvres très endettés <i>Heavily Indebted Poor Countries</i> (HIPC)
PRCEM	Programme de renforcement des capacités des États membres (UEMOA)
PRI	Pays à revenu intermédiaire
PRITI	Pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure
PRITS	Pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure

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

SACU	Southern African Customs Union Union douanière d'Afrique australe
SADC	Southern African Development Community Communauté de développement de l'Afrique australe
SFD	Système financier décentralisé
SGI	Société de gestion et d'intermédiation
SNPSF	Société nationale des postes et services financiers (Union des Comores)
SPI	Système de paiement instantané
SPII	Système de paiement instantané interopérable <i>Instant and inclusive payment system</i> (IPPS)
SVT	Spécialiste en valeurs du Trésor

T

TAEG	Taux annuel effectif global
TFPM	Taux de la facilité de prêt marginal
TFTA	Zone de libre-échange tripartite <i>Tripartite Free Trade Area</i>
TIAO	Taux d'intérêt des appels d'offres
TIMP	Taux interbancaire moyen pondéré
TINA	<i>Trade intelligence and negotiation adviser</i> Conseiller en intelligence commerciale et négociation (plateforme en ligne)
TRE	Tableau des ressources et des emplois
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
USAID	United States Agency for International Development Agence des États-Unis pour le développement international

W

WEO

World Economic Outlook
Perspectives de l'économie mondiale (publication du FMI)

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, David Betsem A Djam,
Lucas Delbrel-Akodjenou, Quentin Dufresne,
Vincent Fleuriet, Aurélien Guillou, Luc Jacolin,
Anne-Victoire Maizière, Katia Pascarella, Albin Salmon

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 2025
ISSN 3001-1043 (En ligne)
ISSN 2743-9151 (Imprimé)

Internet

<https://www.banque-france.fr/fr/parteneriat-afrique-france>



www.banque-france.fr

