

COOPÉRATIONS MONÉTAIRES AFRIQUE-FRANCE

Rapport économique
et financier 2019
sur la CEMAC, l'UEMOA
et l'Union des Comores

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

© Banque de France – 2020

COOPÉRATIONS MONÉTAIRES AFRIQUE-FRANCE

Rapport économique
et financier 2019
sur la CEMAC, l'UEMOA
et l'Union des Comores

AFRIQUE



La récente réforme des accords de coopération monétaire avec l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), rendant caduque la notion de Zone franc, se traduit par un changement du nom du rapport annuel sur la situation économique de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), de l'UEMOA et de l'Union des Comores. Dans le cadre de cette coopération renouvelée, dont les fondements – à commencer par la garantie française – sont pérennisés, la Banque de France, en collaboration avec les banques centrales africaines, continue d'assurer un suivi économique et financier des unions monétaires et pays concernés par ces accords. Ce rapport continue ainsi d'être adapté, afin de refléter au mieux les évolutions des coopérations monétaires Afrique-France.

Ce rapport 2019 se compose notamment de chapitres dédiés à chacune des trois régions et d'un chapitre analytique. Compte tenu de l'ampleur du choc lié à la pandémie, il fait une part plus grande que d'habitude à l'année en cours. Ainsi, le chapitre analytique présente-t-il certains enjeux et défis auxquels est actuellement confrontée l'Afrique subsaharienne. Il comprend deux articles : l'un traite de l'impact des désastres naturels sur la dette publique en Afrique subsaharienne, en particulier dans le contexte de la crise internationale due à la Covid-19; l'autre de l'aide publique au développement pendant cette crise et de l'impact de cette dernière sur les enjeux de développement durable.

Des points de vue d'institutions et de partenaires académiques viennent enrichir l'analyse de cette crise et des politiques mises en œuvre pour y faire face depuis début 2020. Ainsi, 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) donnent leur éclairage particulier sur les mesures prises pour soutenir leur économie face à la pandémie. Dans sa contribution sur « régime de change et réduction de la pauvreté », la Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdî) met en perspective historique l'effet des accords de coopération monétaire sur la pauvreté; elle traite également de l'impact de la crise sur l'UEMOA et la CEMAC.

Nous tenons à remercier chaleureusement la BCEAO, la BEAC et la BCC pour leurs précieuses contributions à ce rapport, qui incorpore également leurs données économiques, monétaires et financières les plus récentes. Des monographies par pays seront progressivement mises à jour sur le site de la Banque de France¹, à partir du dernier trimestre de l'année 2020, en complément de ce rapport.

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

¹ <https://www.banque-france.fr/economie/relations-internationales/parteneriats-afrique-france>

SOMMAIRE

VUE D'ENSEMBLE	9
L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER MONDIAL	15
1 La dynamique de croissance de l'Afrique subsaharienne depuis 2016 : une remise en cause par la crise de la Covid-19 ?	17
2 Un environnement financier dégradé et des politiques monétaires accommodantes renforcées Le point de vue de la Ferdi	20 24
ENJEUX ET DÉFIS	29
1 L'impact des désastres naturels sur la dette publique dans les pays à faible revenu	31
2 L'aide publique au développement en temps de crise et les enjeux de développement durable	43
LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA	55
1 Une croissance économique en recul mais toujours robuste, et des efforts de consolidation budgétaire qui se sont poursuivis	57
2 Une politique monétaire inchangée mais une attention portée à l'amélioration des canaux de transmission Le point de vue de la BCEAO	63 65
3 Des secteurs bancaire et de la microfinance dynamiques, mais des marchés financiers encore peu utilisés	69
4 Bilan de la convergence et des projets d'intégration régionale	73
Annexe : Principales données économiques et financières	76
LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA CEMAC	83
1 Le rétablissement progressif des économies de la CEMAC s'est poursuivi en 2019, avant d'être brutalement interrompu	85
2 Le maintien de l'orientation de la politique monétaire pour conforter la reconstitution des réserves de change	90
3 Le dynamisme modéré du secteur bancaire, un développement encore très limité des marchés financiers	93
4 L'intégration sous-régionale, un cheminement lent	97
Le point de vue de la BEAC	101
Annexe : Principales données économiques et financières	105
LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UNION DES COMORES	113
1 Une détérioration de l'activité économique en lien avec le passage du cyclone Kenneth	115
2 Une politique monétaire inchangée mais des réflexions en cours sur la réforme de son cadre opérationnel	117
3 Un système bancaire toujours vulnérable	118
4 Des fragilités budgétaires préexistantes exacerbées par le passage du cyclone Kenneth	120
Le point de vue de la BCC	121
Annexe : Principales données économiques et financières	126

LES ANNEXES

Principales données économiques et financières

UEMOA	76
Comptes nationaux	
Tableau des opérations financières	
Balance des paiements	
Bilan de la Banque centrale des États de l’Afrique de l’Ouest	
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 bilan du système bancaire	
Compte de résultat simplifié du système bancaire	
Crédits à l’économie ventilés selon leur maturité initiale	
Indicateurs d’activité du système bancaire	
Indicateurs prudentiels du système bancaire	
Banques respectant les normes prudentielles	
CEMAC	105
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 centrale des États de l’Afrique centrale	
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	
Avoirs extérieurs nets auprès de la BEAC	
Union des Comores	126
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 réponse internationale à la crise de la Covid-19	34
Encadré 2 : L'efficacité de l'aide au secteur de la santé	50
Encadré 3 : La réforme de la coopération entre les États de l'UEMOA et la France	75
Encadré 4 : Les grands projets d'investissements publics, facteurs d'intégration régionale	100

Cartes

Carte 1 : L'Afrique	2
Carte 2 : Les zones économiques en Afrique	16

Sigles et abréviations

133

Avertissements

- Les montants inscrits dans les différentes parties 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).
- 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 du FMI*, à l'exception de celles relatives à l'Union des Comores, qui suivent la présentation de la cinquième édition.
- Tous les sigles utilisés dans ce rapport sont développés en fin de volume, dans la table des sigles et abréviations.
- Les « points de vue », publiés dans les chapitres de ce rapport, reflètent uniquement l'opinion de leurs auteurs et n'expriment pas nécessairement la position de la Banque de France. Les éventuelles erreurs ou omissions sont de la responsabilité des auteurs.
- Les données contenues dans ce rapport sont arrêtées à fin juin 2020 pour la CEMAC et l'Union des Comores, et à fin août 2020 pour l'UEMOA.



VUE D'ENSEMBLE

Avant que n'intervienne la crise de 2020, l'année 2019 apparaissait comme une année de consolidation pour les pays africains ayant des accords de coopération monétaire avec la France ¹, avec notamment l'amélioration de la conjoncture des économies exportatrices de pétrole.

Encore au début de 2020, cette lente reprise dans l'ensemble des pays de l'Afrique subsaharienne (ASS), après le fort ralentissement de 2016 causé par la chute des prix pétroliers, semblait pouvoir se poursuivre. En 2019, dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale à 2,8 % ², contre 3,5 % un an plus tôt, les pays d'ASS ont fait preuve de résilience, leur croissance restant quasiment inchangée, à 3,2 % (cf. tableau). En effet, les pays exportateurs de matières premières, nombreux en Afrique et notamment en Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), ont affiché des niveaux de croissance en hausse. D'après le Fonds monétaire international (FMI), entre 2018 et 2019, la croissance des pays exportateurs de pétrole en ASS a progressé de 1,3 à 1,7 %, compensant en partie le ralentissement survenu dans les pays importateurs. Les premiers ont continué leur lente sortie de crise entamée en 2016, alors que les seconds ont davantage subi l'évolution de la croissance mondiale,

Taux de croissance du PIB

(en %)

	2015	2016	2017	2018	2019
Monde	3,4	3,3	3,8	3,5	2,8
Afrique subsaharienne	3,2	1,5	3,1	3,3	3,2
Pays exportateurs de pétrole	2,6	- 1,8	0,5	1,3	1,7
Pays importateurs de pétrole	4,0	3,5	4,7	4,4	4,0
Coopérations monétaires Afrique-France	4,4	3,2	4,2	4,6	4,5
CEMAC	1,6	- 1,4	0,7	1,8	2,1
UEMOA	6,4	6,2	6,5	6,4	6,1
Union des Comores	1,0	3,3	3,8	3,8	2,0

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

- ¹ Il s'agit des pays africains dont les monnaies sont liées à l'euro par des accords de coopération monétaire avec la France, c'est-à-dire la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et l'Union des Comores.
- ² Hors mention spécifique, les chiffres présentés dans cette vue d'ensemble pour le monde et l'ASS, y compris les tableaux, proviennent du FMI (Perspectives économiques mondiales, octobre 2020 et Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne, octobre 2020), ainsi que des banques centrales (Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest – BCEAO, Banque des États de l'Afrique centrale – BEAC et Banque centrale des Comores – BCC).

tout en restant sur des niveaux d'activité économique plus élevés, respectivement 4,4 et 4,0 % en 2018 et 2019. La pandémie de Covid-19 et la crise mondiale conséquente remettent fondamentalement en cause cette trajectoire. D'une part, l'ASS devrait désormais faire face à une chute du PIB de 3,0 % en 2020 (– 4,5 % au niveau mondial) et, d'autre part, le déficit de croissance dans les pays d'ASS exportateurs de pétrole par rapport à ceux qui sont importateurs de pétrole devrait continuer à se réduire en 2020, passant de 2,3 à 1,5 point de pourcentage (pp).

La croissance économique des pays membres de coopérations monétaires Afrique-France (CMAF), avec 4,5 % en 2019, en légère baisse par rapport aux 4,6 % de 2018, est restée sensiblement supérieure à celle observée dans le reste de l'ASS. Les résultats par pays demeurent toutefois hétérogènes avec, en 2019, une croissance de 6,9 % au Bénin et en Côte d'Ivoire et un recul de 4,5 % en Guinée équatoriale.

Comme dans les autres pays d'ASS exportateurs de pétrole, le redressement progressif de la croissance depuis 2017 s'est confirmé en CEMAC en 2019. Cette reprise s'explique notamment par celle de la production pétrolière qui a ainsi contribué positivement à la croissance de la sous-région, grâce au redémarrage de plusieurs exploitations. La croissance réelle en CEMAC s'établit à 2,1 % en 2019, après 1,8 % en 2018. Ces chiffres demeurent légèrement supérieurs à la moyenne de ceux des autres pays d'ASS exportateurs de pétrole. La croissance des économies de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), quant à elle, s'est fondée de nouveau principalement sur le secteur tertiaire, dont la contribution à la croissance a augmenté, appuyée par une consommation privée dynamique. Cette dynamique, de nature fondamentalement endogène, explique la résilience des économies de ces pays qui, en 2019, ont affiché en moyenne un taux de croissance à 6,1 %, contre 4,0 % pour les pays d'ASS importateurs de pétrole. Enfin, l'activité économique en Union des Comores a significativement ralenti en 2019, s'établissant à 2,0 %, contre 3,8 % en 2018, en raison du cyclone Kenneth qui a durement frappé le pays.

Comme pour les autres pays d'ASS, cette évolution encourageante s'est brutalement arrêtée en 2020 avec la crise liée à la pandémie de Covid-19. Les pays exportateurs de matières premières seraient les plus touchés, notamment

avec la baisse des cours du pétrole. Ainsi, la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) anticipe désormais, dans ses projections de septembre 2020, un taux de croissance économique de - 3,1 % en CEMAC. De son côté, la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) prévoit un taux de croissance de 1,3 % en UEMOA (chiffres de septembre 2020). Malgré ce fort ralentissement et la persistance de troubles sécuritaires dans les zones sahéliennes, l'UEMOA pourrait être la région la plus dynamique de l'ASS pour cette année. Enfin, la Banque centrale des Comores (BCC) a également revu très largement à la baisse ses prévisions de croissance pour 2020, de 4,0 à 0,9 %. Dans ce contexte, les balances courantes et budgétaires de la plupart des pays CMAF devraient s'en trouver significativement dégradées. En réponse à ce choc, le FMI a rapidement réagi, en octroyant des prêts d'urgence ³ à 12 de ces 15 pays.

En 2019, l'inflation a significativement baissé dans les pays CMAF, avec un taux de 0,3 % en moyenne annuelle, contre 1,6 % en 2018. Cette baisse importante a été principalement causée par le recul du prix des denrées alimentaires produites localement. Des récoltes abondantes en UEMOA, comme en CEMAC, ont été à l'origine de cette tendance. L'écart d'inflation avec la moyenne des pays d'ASS, largement expliqué par l'ancrage des monnaies des pays CMAF à l'euro, s'est ainsi accentué, puisqu'il était en 2019 de 8,2 pp. À rebours de cette tendance, l'inflation en Union des Comores a significativement progressé, en raison des destructions des cultures occasionnées par le cyclone Kenneth et de la hausse des prix des produits alimentaires qui s'est ensuivie. En 2020, l'inflation s'élèverait légèrement en CEMAC, à 2,6 %, et deviendrait positive en UEMOA, avec un taux de 1,8 %.

Inflation

(moyenne annuelle, en %)

	2015	2016	2017	2018	2019
Monde	2,8	2,8	3,2	3,6	3,6
Afrique subsaharienne	6,8	10,4	10,7	8,4	8,5
Coopérations monétaires Afrique-France	1,6	0,7	1,0	1,6	0,3
CEMAC	2,5	1,1	0,9	2,3	2,0
UEMOA	1,0	0,3	1,1	1,2	- 0,7
Union des Comores	1,3	1,8	1,0	1,7	3,7

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

Dans ce contexte, en 2019, les trois banques centrales des pays CMAF ont maintenu l'orientation générale de leur politique monétaire. Ainsi, les taux directeurs de la BCEAO, de la BEAC et de la BCC sont restés inchangés. De plus, des réformes du cadre opérationnel de politique monétaire ont continué à être mises en œuvre par la BEAC et la BCEAO. Elles visent principalement à renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire et à mieux contrôler la liquidité bancaire qui a continué de croître en 2019, principalement en raison de la hausse du niveau des réserves de change. Enfin, les banques centrales ont joué un rôle essentiel pour dynamiser les marchés interbancaires, en améliorant l'information sur les transactions financières et en mettant à disposition de meilleures infrastructures de marché. En 2020, avec la pandémie de Covid-19 et ses conséquences négatives sur la croissance, les orientations de politique monétaire ont été très rapidement ajustées par ces trois banques centrales afin d'apporter un soutien à l'économie. Elles ont ainsi toutes baissé leur taux directeur, la BEAC et la BCEAO augmentant également leurs injections de liquidité (pour plus de détails sur leurs actions en réponse à la crise liée à la pandémie, se reporter à leur point de vue respectif dans les chapitres qui leur sont consacrés).

La poursuite de l'amélioration des recettes pétrolières et des programmes d'ajustement appuyés par le FMI et adoptés de façon coordonnée ont permis à la CEMAC de dégager un excédent budgétaire en 2019. Compte tenu des mesures de maîtrise des dépenses publiques et de mobilisation des ressources

³ Il s'agit soit de facilités de crédit rapide, d'instruments rapides de financement ou d'augmentations de programmes existants, mais aussi d'allègements de dette. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker#AFR>.

Solde budgétaire dons inclus / PIB

(en % du PIB)

	2015	2016	2017	2018	2019
Afrique subsaharienne	- 4,1	- 4,3	- 4,5	- 3,5	- 4,2
Coopérations monétaires Afrique-France	- 4,6	- 5,0	- 3,6	- 2,1	- 1,4
CEMAC	- 6,4	- 7,2	- 3,7	- 0,2	0,2
UEMOA	- 3,3	- 3,5	- 3,6	- 3,4	- 2,4
Union des Comores	2,7	- 4,4	- 0,5	- 0,4	- 0,9

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

prises en parallèle dans les États de l'UEMOA (également dans le cadre d'accords conclus avec le FMI), le déficit budgétaire global des pays CMAF (dons inclus) a reculé en 2019, de 2,1 à 1,4 %, bien en deçà de la moyenne de l'ASS (4,2 %), même si l'Union des Comores a vu son déficit légèrement augmenter en raison des conséquences du cyclone Kenneth.

Dans ce contexte, l'endettement public moyen des pays CMAF n'a crû que légèrement entre 2018 et 2019, avec des évolutions disparates entre les trois sous-régions. Son poids a continué de décroître en CEMAC, sous l'effet des mesures d'ajustement. Il s'alourdit en revanche en Union des Comores et en UEMOA. Eu égard à leur encours et à leur poids dans les budgets nationaux, les dettes publiques demeurent un enjeu de soutenabilité pour de nombreux pays CMAF. Le FMI juge toujours le risque de surendettement élevé dans plusieurs de ces pays (Cameroun, Centrafrique, Tchad et Togo) et considère le Congo comme étant surendetté. Avec la pandémie de Covid-19, ce risque pourrait augmenter, à l'instar de la hausse des volumes d'émissions des États sur les marchés intérieurs.

Ratio dette publique / PIB

(en %)

	2015	2016	2017	2018	2019
Afrique subsaharienne	39,5	44,4	45,7	48,5	50,4
Coopérations monétaires Afrique-France	nd	nd	44,5	44,9	45,4
CEMAC	nd	nd	54,2	50,8	48,3
UEMOA	33,6	37,3	38,4	41,3	43,7
Union des Comores	16,3	19,9	19,3	20,2	24,2

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

Le déficit des transactions courantes, dons inclus, des pays CMAF est resté stable en 2019, par rapport à 2018, à 3,6 %, alors qu'il augmentait en ASS de 2,7 à 3,6 %. Cette stabilité résulte d'une évolution divergente entre, d'une part, l'UEMOA où le déficit s'est réduit et, d'autre part, la CEMAC et l'Union des Comores où il s'est creusé. La réduction du déficit en UEMOA est due à la hausse des principales exportations, comme l'or (hausse des cours) et le cacao (nouvelle usine de transformation en Côte d'Ivoire), mais aussi à une moindre facture des achats de produits pétroliers en lien avec la baisse des

cours. Il est demeuré néanmoins significativement plus élevé que dans les autres pays d'ASS. En CEMAC, la hausse de la charge de la dette extérieure est la première cause de la hausse du déficit courant. Il convient de noter que la hausse des volumes d'exportations de pétrole a plus que compensé la baisse des prix, ce qui a permis de ne pas peser davantage sur le solde courant de la sous-région. En Union des Comores, ce sont encore les effets du cyclone Kenneth qui expliquent le creusement du déficit courant.

Solde des transactions courantes, dons inclus

(en % du PIB)

	2015	2016	2017	2018	2019
Afrique subsaharienne	- 5,8	- 3,8	- 2,3	- 2,7	- 3,6
Coopérations monétaires Afrique-France	- 8,1	- 7,6	- 3,7	- 3,6	- 3,6
CEMAC	- 12,8	- 12,4	- 1,3	- 0,6	- 1,9
UEMOA	- 4,7	- 4,4	- 5,3	- 5,6	- 4,7
Union des Comores	- 0,3	- 4,3	- 2,1	- 2,9	- 3,2

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

Enfin, le secteur bancaire, dans son ensemble, a poursuivi sa croissance en 2019, mais l'activité de crédit, entravée par un niveau de risque qui demeure élevé, est en recul en CEMAC. Les bilans bancaires ont, au regard de 2018, accéléré leur croissance, à 7,0 %, contre 2,3 % en 2018, dans le sillage d'une augmentation des dépôts du secteur privé. Cette hausse des dépôts et du total des bilans bancaires a été particulièrement marquée en UEMOA, avec des taux qui se sont respectivement élevés à 10,9 et 9,6 %, contre 5,2 et 4,6 % en CEMAC. Le secteur bancaire des pays CMAF a été pénalisé par des taux toujours élevés de créances en souffrance, particulièrement en CEMAC et en Union des Comores ; en UEMOA en revanche, ce taux a baissé d'un point de pourcentage, à 11,5 % (cf. tableau *infra*). En conséquence, l'activité de crédit a montré des évolutions disparates entre les sous-régions : si elle a été dynamique en UEMOA (+ 10,0 % en 2019), elle s'est inscrite en net recul en CEMAC (- 4,6 % de l'encours des crédits bruts en 2019). Les banques de cette sous-région ont, plus qu'en UEMOA, continué de se tourner vers des activités moins risquées – principalement l'acquisition de titres publics et des opérations génératrices de commissions ; à défaut, elles ont laissé leur excédent de trésorerie à la banque centrale. Le développement du crédit a été,

en outre, toujours pénalisé par le manque d'informations suffisamment fiables sur les emprunteurs, par l'atonie du marché interbancaire et par les contraintes d'un environnement des affaires instable. Au total, le niveau élevé de créances en souffrance et la baisse de l'activité de crédit en CEMAC, même s'ils n'ont globalement pas compromis la solvabilité des banques de la sous-région, ont pesé sur leur rentabilité, leur résultat brut d'exploitation (RBE) baissant de 6,6 % en 2019. Au contraire, en UEMOA, le RBE a crû de 11,2 %.

Taux de créances brutes en souffrance

(en %)

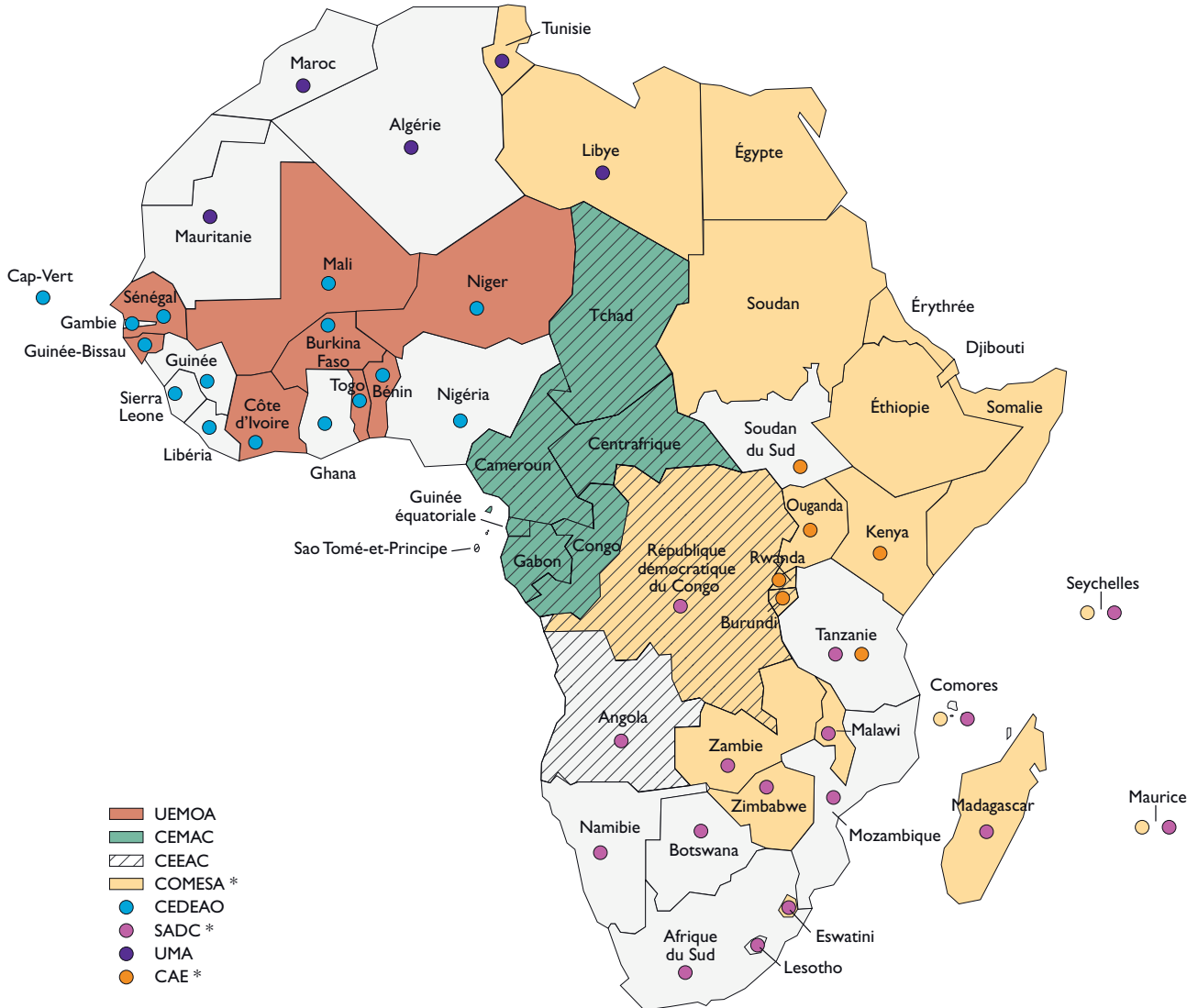
	2017	2018	2019
CEMAC	17,1	21,2	21,1
UEMOA	13,0	12,5	11,5
Union des Comores	23,6	24,0	21,4

Sources : BCEAO, BEAC et BCC.



L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER MONDIAL

LES ZONES ÉCONOMIQUES EN AFRIQUE



* Les pays du Marché commun de l'Afrique orientale et australe (COMESA), de la Communauté des États de l'Afrique australe (SADC) et de la Communauté 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'Erythrée ont signé l'accord portant création de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf), en cours de ratification.

1 | LA DYNAMIQUE DE CROISSANCE DE L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE DEPUIS 2016 : UNE REMISE EN CAUSE PAR LA CRISE DE LA COVID-19 ?

Après avoir maintenu, selon le Fonds monétaire international (FMI), une croissance économique rapide depuis 2016, les pays d'Afrique subsaharienne (ASS) devraient faire face à une récession de 3,0 % en 2020 du fait de la crise globale induite par la crise de la Covid-19. Ce repli de l'activité résulterait avant tout des effets d'entraînement de la crise économique mondiale, qui pèsent fortement sur les échanges internationaux, le tourisme et les termes de l'échange (effondrement des prix du pétrole et de certains produits), tout en réduisant significativement les financements internationaux disponibles pour les pays d'ASS. Les conséquences économiques et humaines de la crise apparaissent déjà significatives, tant en matière de sécurité alimentaire que de pauvreté, la crise devant annuler la hausse du PIB par habitant observée au cours de la dernière décennie (source : FMI).

Déjà fortement engagée en 2019, la dynamique de réendettement des pays d'ASS s'accroîtrait fortement du fait de déséquilibres budgétaires et extérieurs croissants en 2020. Selon le FMI, Les pays exportateurs nets de ressources naturelles, en particulier de pétrole, sont particulièrement touchés par la crise qui provoque ainsi une hausse des déficits budgétaires. Dans un tel contexte, le poids de la dette publique augmenterait de plus de 5 points de pourcentage de PIB entre 2019 et 2020 en ASS. Le risque de surendettement engendré par la crise constitue dorénavant un enjeu majeur pour la région (cf. article 1 du chapitre *Enjeux et défis*).

1|1 Résiliente en 2019, la croissance économique de l'ASS a été interrompue par la crise de la Covid-19

En 2019, la croissance économique mondiale a significativement décéléré, revenant à 2,8 %, contre 3,5 % un an plus tôt. Ce ralentissement provient avant tout des pays avancés, tant de ceux de la zone euro (1,3 % en 2019, contre 1,8 % un an plus tôt) que des États-Unis, où l'effet des mesures de relance budgétaire de 2017-2018 s'est atténué.

Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, ainsi que les fortes incertitudes sur les accords commerciaux existants ou en cours de négociations, notamment celui lié au Brexit, ont également pesé sur le commerce international. Les échanges de marchandises se sont stabilisés en volume et ont baissé de 3 % en valeur (source : Organisation mondiale du commerce – OMC, juin 2020).

En dépit de ce ralentissement global, la dynamique de croissance de l'ASS observée depuis 2016 s'est maintenue en 2019 (3,2 %, après 3,3 % en 2018).

L'activité économique, en particulier dans les pays exportateurs de matières premières, est demeurée soutenue, en dépit d'une orientation moins favorable des prix. La croissance de certains pays diversifiés ou importateurs nets de matières premières a de même été confortée par d'importants programmes d'investissements publics. Cette croissance est toutefois allée de pair avec une augmentation des déficits tant budgétaires (4,3 % du PIB en 2019, après 3,5 % en 2018) que des comptes courants (3,6 % du PIB en 2019, après 2,7 % en 2018). Les dettes publiques des pays d'ASS ont particulièrement augmenté, atteignant fin 2019 un niveau supérieur à 50 % du PIB. Selon le FMI, plus de la moitié des pays à faible revenu (PFR) sont en risque élevé ou en situation de surendettement.

En 2020, l'activité économique mondiale devrait fortement reculer en raison des effets de la pandémie de Covid-19.

En hausse de 2,8 % en 2019, l'activité économique devrait désormais chuter de 4,5 % en 2020, avec un recul particulièrement marqué durant le premier semestre. Les mesures sanitaires prises pour lutter contre la pandémie ont en effet fortement affecté l'activité économique, les revenus et la consommation, avec d'importantes répercussions sur la production industrielle et les services, et des effets sectoriels très contrastés, les industries et les services affectés par la distanciation physique étant particulièrement touchés. Cette récession devrait essentiellement toucher les pays avancés (- 5,9 %) mais également, selon la diffusion de l'épidémie, les pays émergents et ceux en développement (- 3,4 %). Le repli de l'activité s'accompagnerait dans l'ensemble d'un ralentissement marqué de l'inflation et d'une dégradation forte et globale des soldes courants et budgétaires, notamment en raison des plans de relance à caractère contracyclique mis en place pour limiter la récession.

Principaux indicateurs économiques

	2018	2019	2020 ^{a)}
Taux de croissance du PIB réel (en %)			
Monde	3,5	2,8	- 4,5
Économies avancées	2,2	1,6	- 5,9
Zone euro	1,8	1,3	- 8,7
dont France	1,8	1,5	- 9,8
Pays émergents et en développement	4,5	3,7	- 3,4
dont Afrique subsaharienne	3,3	3,2	- 3,0
Prix à la consommation (taux moyen en %)			
Zone euro	1,8	1,2	0,4
dont France	2,1	1,3	0,5
Pays émergents et en développement	4,9	5,1	4,9
dont Afrique subsaharienne	8,4	8,5	10,5
Solde des paiements courants (en % du PIB)			
Économies avancées	0,8	0,7	0,5
Zone euro	3,1	2,7	1,9
dont France	- 0,6	- 0,7	- 1,9
Pays émergents et en développement	- 0,1	0,2	- 0,2
dont Afrique subsaharienne	- 2,7	- 3,6	- 4,8

a) Prévisions FMI.

Source : FMI (Perspectives économiques mondiales, octobre 2020).

La récession économique mondiale pèserait fortement sur l'activité économique en ASS, qui reculerait de 3,0 % en 2020.

Ce ralentissement reflète essentiellement une dégradation des termes de l'échange pour les pays exportateurs de pétrole et un recul des financements internationaux privés. La baisse de la demande mondiale pourrait également peser sur le tourisme et sur certaines exportations agricoles, également confrontées à des difficultés d'ordre logistique, en particulier de transport. Selon le FMI, l'activité économique en ASS rebondirait toutefois en 2021, dans le sillage d'une reprise attendue de l'économie mondiale et d'une amélioration des termes de l'échange, la dynamique de croissance de l'ASS à moyen terme n'étant que temporairement affectée par la crise.

Les perspectives économiques de l'ASS demeurent marquées par d'importants aléas liés à l'ampleur encore incertaine de la diffusion du coronavirus sur le continent.

Du fait des limites de leurs systèmes de santé, les pays d'ASS apparaissent en tout état de cause fortement vulnérables à une accélération de la propagation du virus. Dans ces pays en développement (PED), les mesures de confinement ont, par ailleurs, des effets difficiles à quantifier sur le secteur informel, dont

dépendent les populations les plus vulnérables. Enfin, dans l'attente de la mise au point de vaccins, une diffusion fractionnée de la Covid-19 demeure possible, à l'image des multiples résurgences du virus Ebola au cours des périodes 2014-2016 et 2019-2020.

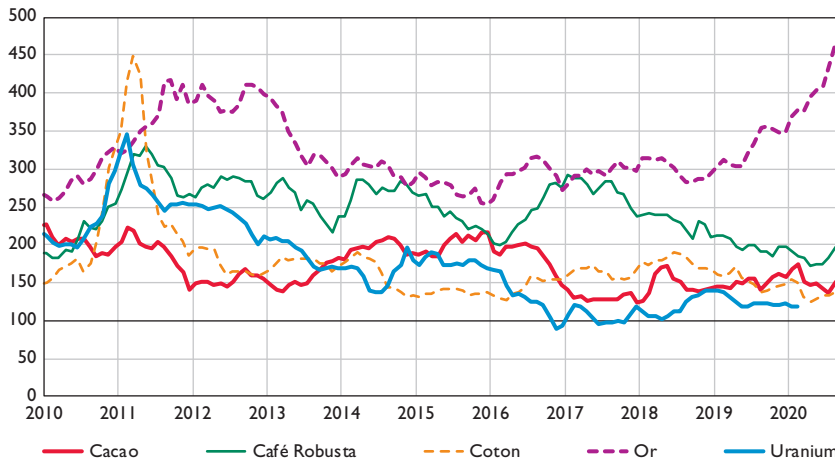
1|2 Enclenchée en 2019, la baisse globale des cours des principales matières premières devrait s'accroître en 2020**En 2019, le prix des principales matières premières échangées sur les marchés internationaux s'est globalement replié, en liaison avec le ralentissement de l'activité mondiale.**

L'indice S&P GSCI¹ a baissé de 8 % en moyenne, après une augmentation de 15,7 % en 2018. Ce repli reflète une baisse mondiale des prix des hydrocarbures et des produits miniers (à l'exception de l'or et de l'uranium) ainsi que de la plupart des cultures de rente, à l'exception du cacao. L'indice des prix alimentaires de l'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture (*Food and Agriculture*

¹ Cet indice est composé de 24 matières premières issues de différents secteurs (métaux industriels et précieux, agriculture, énergie et bétail). Le secteur de l'énergie représente 58,6 % de l'indice, l'agriculture 18,3 %, les métaux industriels 10,9 %, le bétail 7,5 % et les métaux précieux 4,7 %.

Cours des principales cultures de rente et des minerais exportés par l'UEMOA

(Indice base 100 en janvier 2005, cours mondiaux en dollars)



Source : Banque mondiale.

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

	Variation 2019/2018	Variation août 2020/ février 2020
Produits alimentaires (la tonne)		
Cacao	2,0	- 13,8
Café robusta	- 13,2	6,7
Huile d'arachide	- 2,7	34,7
Huile de palme	- 5,9	4,3
Sucre	1,4	- 11,4
Maïs	3,7	- 15,0
Riz thaï	- 0,7	12,2
Blé	3,4	- 14,2
Produits agricoles à usage industriel		
Coton (la tonne)	- 14,8	- 8,7
Caoutchouc (la tonne)	3,1	5,6
Bois Sapelli (le m ³)	- 5,3	8,4
Produits industriels et miniers		
Or (l'once)	9,7	23,3
Gaz (indice)	- 25,5	12,3
Pétrole Brent (le baril)	- 9,9	- 19,5
Phosphates (la tonne)	- 22,1	22,5
Uranium (la livre)	4,0	25,6
Diamant (le carat)	- 13,8	- 7,6

Sources : Banque mondiale (commodity price data) et Datastream pour l'uranium.

2 Cet indice mesure la variation mensuelle des cours internationaux d'un panier de denrées alimentaires. Il est établi à partir de la moyenne des indices de prix de cinq produits (viande, produits laitiers, céréales, huiles végétales et sucre), pondérés en fonction de la part moyenne à l'exportation de chacun de ces produits pour la période 2014-2016.

Organization of the United Nations – FAO²) a reculé de manière plus limitée, à hauteur de 0,8 % en 2019 (après – 2,2 % en 2018). En 2020, la baisse des prix du pétrole s'est accélérée jusqu'en avril, en raison de la moindre demande mondiale induite par la crise de la Covid-19. La chute de près de 30 % des prix des hydrocarbures a contribué à un recul de presque 17 % de l'indice S&P GSCI sur les huit premiers mois de 2020.

La crise générée par la pandémie de la Covid-19 constitue une menace pour la sécurité alimentaire en ASS.

Les mesures de protection face à l'épidémie ont entraîné des ruptures ponctuelles des chaînes d'approvisionnement et une hausse des prix des

produits importés et des intrants (graines, fertilisants, etc.), ce qui pourrait affecter la production de la campagne 2020-2021. Selon le Programme alimentaire mondial (PAM), près de 265 millions de personnes pourraient, dans le monde, être confrontées à une crise alimentaire sévère du fait de la pandémie de Covid-19. Selon le *Global Report on Food Crises* (2020) l'Afrique compterait 73 millions de personnes en situation de crise alimentaire sévère en 2019 (sur 135 millions de cas recensés dans le monde), de fait particulièrement exposées aux effets sanitaires et économiques de la pandémie.

Le cycle de hausse des prix de l'or a été engagé dès 2019, tandis que l'évolution des cours des matières premières alimentaires a été plus contrastée

(cf. graphique ci-dessus et tableau ci-contre). Si la tendance a été baissière, notamment pour les cours du café (– 13,2 %), de l'huile d'arachide (– 2,7 %) et de l'huile de palme (– 5,9 %), elle s'est en revanche avérée haussière pour les cours du maïs (+ 3,7 %), du sucre (+ 1,4 %) et du cacao (+ 2,0 %).

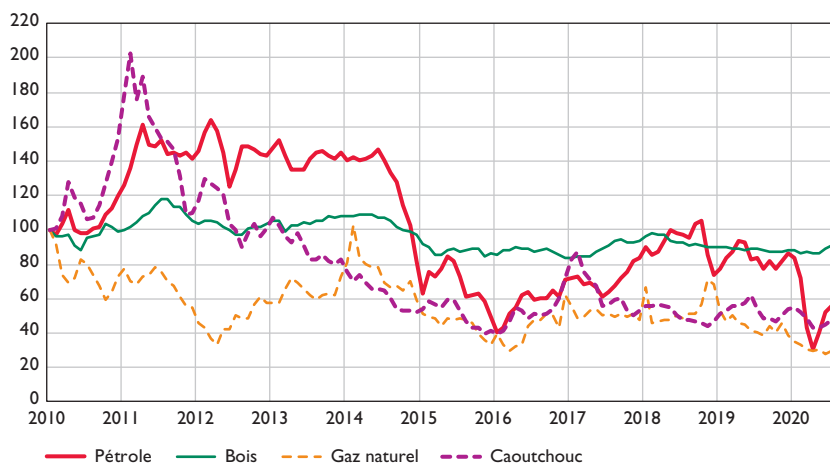
Mais, dès février 2020, la volatilité des cours s'est fortement accentuée sous l'effet de la crise sanitaire.

Les cours du cacao ont chuté de 13,8 % entre février et août, tout comme ceux du maïs (– 15 %) et du sucre (– 11,4 %), alors que ceux des produits miniers exportés par l'UEMOA ont bondi. Sur cette même période, le cours de l'or a enregistré une progression

exceptionnellement rapide, de 23,3 % (contre + 9,7 % pour l'année 2019), pour atteindre un niveau proche de 2000 dollars l'once. La hausse des cours a également été facilitée par la dépréciation du dollar. L'or, qui représente près d'un quart des exportations de la région en 2019, confirme ainsi son statut de valeur refuge face à la pandémie et aux tensions internationales, notamment sino-américaines. Les cours de l'uranium et des phosphates ont également été dynamiques, leur progression atteignant respectivement + 25,6 % et + 22,5 % entre février et août 2020.

Cours des principales matières premières exportées par la CEMAC

(indice base 100 en janvier 2010, cours mondiaux en dollars)



Source : Banque mondiale.

En 2019, les cours du pétrole (brent) ont baissé de près de 10 %, pour revenir à moins de 65 dollars le baril,

en lien avec le ralentissement de l'économie mondiale (cf. graphique) et la hausse de la production américaine. En 2020, la récession engendrée par la crise de la Covid-19 s'est traduite par une accélération de la chute des cours, de plus de 30 % à fin août 2020, qui dépasserait, selon les prévisions du FMI, 40 % sur l'ensemble de l'année. Ce contre-choc pétrolier conforte le repli de l'activité dans les pays exportateurs nets et contribue aux déséquilibres budgétaires et extérieurs. Il joue au contraire un rôle contracyclique dans les pays importateurs nets.

de la crise de la Covid-19 devrait générer une chute brutale des flux de financements vers l'ASS en 2020.

La crise s'est en effet traduite par une nette détérioration des conditions financières, qui résulte d'une élévation de l'aversion au risque et d'une fuite des capitaux vers la qualité, en faveur des pays développés, ainsi que vers l'or. Les investisseurs internationaux ont également été particulièrement attentifs à la dynamique d'endettement des pays d'ASS, en dépit d'une croissance économique toujours rapide. Quoiqu'atténuée par un assouplissement des politiques monétaires des pays développés, cette détérioration devrait tout d'abord entraîner une chute des IDE sur l'ensemble de l'année. Les transferts des migrants devraient également enregistrer des replis importants sur l'ensemble de l'année, tandis que l'APD, soutenue par les réponses internationales à la crise, pourrait se révéler plus résiliente.

2| UN ENVIRONNEMENT FINANCIER DÉGRADÉ ET DES POLITIQUES MONÉTAIRES ACCOMMODANTES RENFORCÉES

En 2019, l'environnement financier des pays d'ASS est demeuré globalement favorable, dans un contexte d'assouplissement des politiques monétaires européenne et américaine.

Soutenue par des perspectives macroéconomiques plus favorables jusqu'à fin 2019, l'ASS a continué de bénéficier de flux significatifs d'investissements directs étrangers (IDE) et de transferts des migrants, alors que l'aide publique au développement (APD) progressait légèrement.

2|1 Une baisse des investissements internationaux en 2019, accentuée par la crise de la Covid-19

L'accès des pays d'ASS aux marchés financiers internationaux est devenu plus difficile.

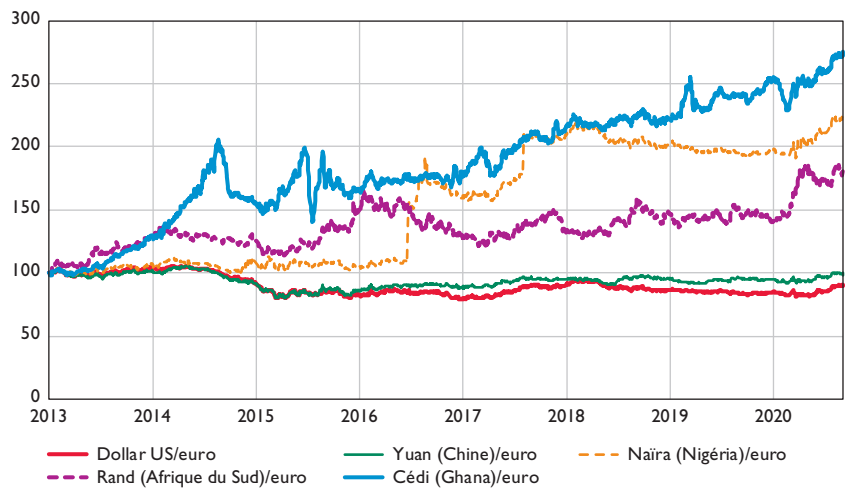
En 2019, l'amélioration des notations par les principales agences s'est interrompue du fait de la dégradation des conditions économiques internationales et de la montée de l'endettement public dans les pays d'ASS. Depuis le début de la crise de la Covid-19, les notations de nombreux pays d'ASS ont été dégradées et la plupart

La forte dégradation des perspectives macroéconomiques mondiales observée depuis le début

des émetteurs issus des marchés frontières n'ont pu avoir accès aux marchés internationaux. Pour les pays d'ASS participant au moratoire du service de la dette mis en place sous l'égide du G20, le risque d'une dégradation supplémentaire de leurs conditions d'accès aux marchés ne s'est pas concrétisé. Des tensions ont pu être observées sur les primes de risque des principaux émetteurs de l'ASS, notamment en mars-avril 2020, mais qui se sont ensuite atténuées jusqu'en août, parallèlement à la forte reprise des marchés financiers observée dans les pays développés. Les devises des principales économies du continent se sont fortement dépréciées depuis le début de la crise (cf. graphique ci-contre).

Évolution des taux de change de 2013 à 2020

(Indice base 100 en janvier 2013)



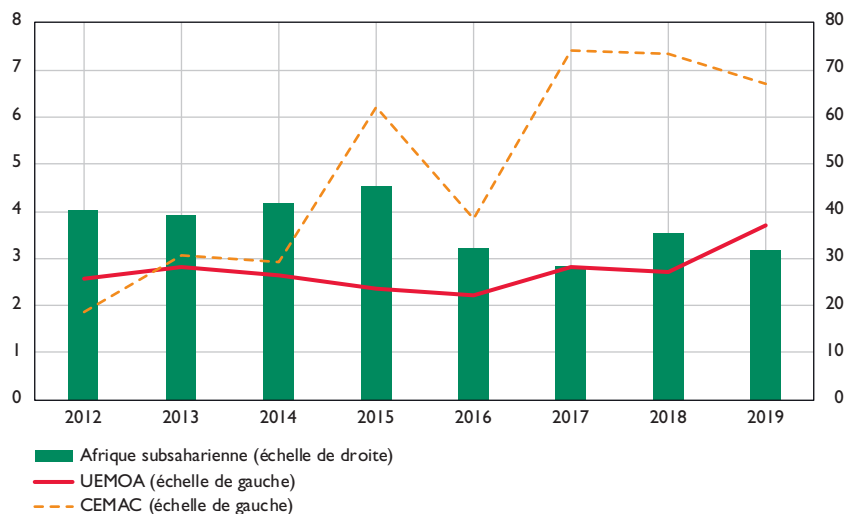
Source : Datastream.

Alors que les IDE se sont globalement accrus, de l'ordre de 3 %, les flux à destination des PED ont significativement reculé en 2019.

Ces derniers se sont contractés de 2 %, tandis que ceux en faveur de l'ASS ont reculé de plus de 10 %. Selon le *World investment report 2020* de la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced), consacré aux investissements dans le monde, ce repli reflète pour l'essentiel, d'une part une forte baisse des investissements dans l'exploitation des ressources naturelles – notamment les énergies fossiles, comme au Nigéria (– 48 %) et au Congo (– 22 %) –, et d'autre part une moindre attractivité de l'Afrique du Sud (– 15 %).

Flux entrants d'investissements directs étrangers en Afrique subsaharienne

(en milliards de dollars)



Source : Cnuced.

En 2020, la crise de la Covid-19 pourrait provoquer un recul exceptionnel des IDE à destination de l'ASS.

Selon les prévisions de la Cnuced, le recul des investissements s'établirait dans une fourchette de 30 à 45 % dans les PED, et de 25 à 40 % en ASS, en ligne avec la baisse prévue au niveau mondial, ce mouvement de repli présentant un caractère

systémique. L'attractivité de l'ASS auprès des investisseurs risque de pâtir, à court terme, de la concentration traditionnelle des IDE sur les secteurs minier et pétrolier, fortement sensibles à la dégradation des perspectives internationales. À plus long terme, elle devrait subir les effets de la régionalisation des échanges qui, selon la Cnuced, pourrait être accélérée par la crise.

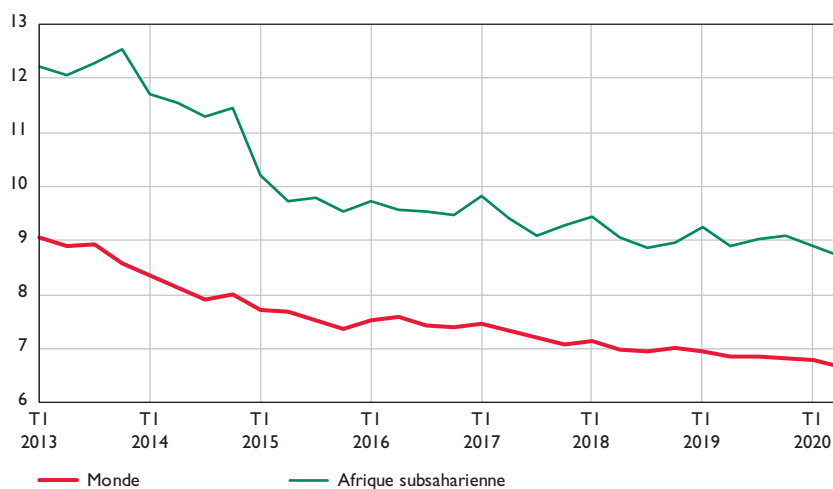
2|2 En hausse en 2019, les transferts des migrants devraient être significativement affectés par la crise de la Covid-19

En hausse de 4 %, les envois de fonds des migrants à destination des PED ont atteint 554,2 milliards de dollars en 2019 (source : Banque mondiale), devenant ainsi leur première source extérieure de financement, devant les IDE. Ils ont globalement augmenté de 2,5 % en UEMOA et en CEMAC, tandis que les flux à destination de l'ASS se sont maintenus autour de 48 milliards. Le Nigéria est demeuré le principal bénéficiaire de transferts des migrants en ASS (près de 24 milliards) et le Sénégal, premier récipiendaire de l'UEMOA, est resté à la quatrième place (2,5 milliards de dollars, soit 10,7 % du PIB). L'économie comorienne est l'une des économies les plus dépendantes de cette source de financement extérieur en ASS (11,4 % du PIB en 2019).

En raison de la crise sanitaire, les transferts des migrants à destination des PED pourraient chuter de plus de 20 % en 2020, selon la Banque mondiale, avec une baisse particulièrement importante attendue en ASS (plus de 10 milliards de dollars, soit près d'un quart des transferts vers les PED de cette région). Ce recul exceptionnel s'expliquerait essentiellement par les pertes de revenu subies par les migrants en raison du repli de

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

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



Source : Banque mondiale (Remittance price worldwide, 2020).

l'activité économique dans les pays d'accueil, ainsi que par les difficultés opérationnelles d'envoi d'argent liées au confinement³.

Au niveau mondial, le coût moyen pour l'envoi de 140 euros est à peine passé sous la barre des 7 % en 2019 (6,86 %), restant ainsi très éloigné de l'objectif de développement durable (ODD) de 3 % en 2030⁴. L'ASS constitue toujours la destination la plus chère, avec un coût d'envoi moyen de 9 % en 2019 (cf. graphique *infra*). En dépit des fortes contraintes auxquelles ont fait face les agences de transferts durant les périodes de confinement, le coût d'envoi moyen au niveau mondial a enregistré une légère diminution au premier semestre 2020 (6,67 % au deuxième trimestre 2020, contre 6,84 % un an auparavant). Cette évolution pourrait être le résultat d'un effet de composition, les migrants ayant eu certainement davantage recours aux transferts numériques, plus facilement accessibles et relativement moins coûteux (Banque mondiale, 2020)³.

2|3 L'aide publique au développement pourrait être gonflée par les réponses internationales à la crise

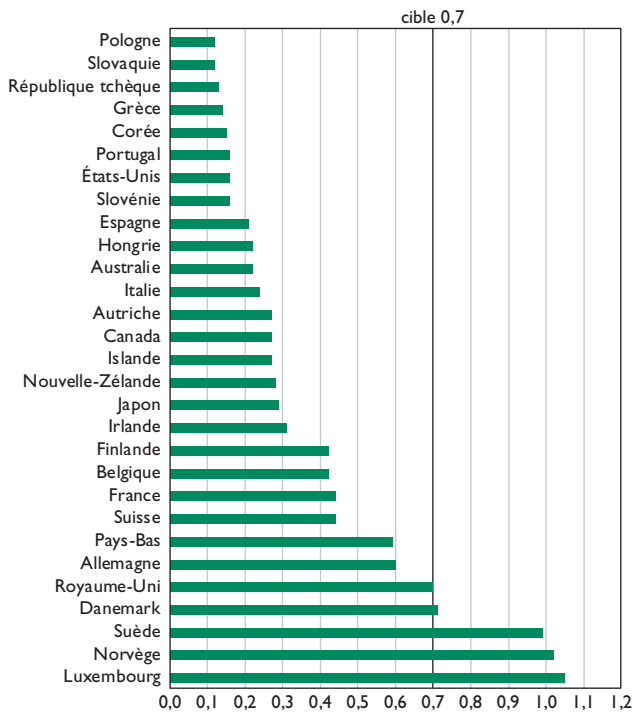
L'aide publique au développement (APD), versée aux PED par les pays membres du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE, a augmenté de 1,4 % en 2019 en termes réels (1,9 % hors aide aux réfugiés), après avoir reculé de 2,7 % en 2018. Les efforts des pays donateurs sont restés, pour une très large majorité d'entre eux, très inférieurs à l'objectif de 0,7 % du revenu national brut (RNB) réaffirmé lors de la conférence d'Addis-Abeba en juillet 2015 (cf. graphique *infra*). L'APD à destination des pays les moins avancés (PMA), qui s'est établie à 33 milliards de dollars en 2019 demeure sensiblement inférieure à l'objectif additionnel

³ Banque mondiale (2020), Migration and Development Brief 32: COVID-19 Crisis through a Migration Lens, avril.

⁴ Objectif 10.c des ODD « D'ici à 2030, faire baisser au-dessous de 3 % les coûts de transaction des envois de fonds effectués par les migrants et éliminer les couloirs de transfert de fonds dont les coûts sont supérieurs à 5 % ».

Effort des pays donateurs en 2019

(en % du revenu national brut)



Source: OCDE (Comité d'aide au développement, 16 avril 2020).

de 0,15-0,2 % du RNB⁵. Le fléchissement de l'APD destinée à l'ASS (- 4,4 %, soit 25,9 milliards) et aux PMA (- 2,7 %, soit 27,6 milliards) complique l'atteinte des ODD réaffirmés lors de la conférence d'Addis-Abeba.

La crise de la Covid-19 s'est en effet traduite par une forte augmentation des besoins de financement des

⁵ Objectif 17.2 des ODD : « [...] consacrer 0,7 % de leur revenu national brut à l'aide aux pays en développement et entre 0,15 % et 0,20 % à l'aide aux pays les moins avancés ».

pays récipiendaires de l'aide, couverts en partie par un soutien rapide et massif des institutions multilatérales.

Outre un moratoire renouvelable sur le service de la dette de 73 pays éligibles aux fonds de l'Association internationale de développement (IDA), mis en place du 31 mai au 31 décembre 2020, la plupart des PFR bénéficient de facilités concessionnelles du FMI (financées par le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance) et des banques multilatérales (cf. article 1 du chapitre *Enjeux et défis*). Des rééchelonnements ou annulations de dette pourraient également être considérées dans les pays les plus endettés (50 % des PFR sont en risque élevé de surendettement), selon l'ampleur de cette crise encore difficile à évaluer sur le continent africain.

L'évolution de l'APD demeure ainsi incertaine à moyen terme, du fait du caractère systémique de la crise et de la possibilité de plusieurs vagues de diffusion décalées.

La crise actuelle exerce une pression forte sur les finances publiques des pays donateurs, tant du fait des coûts directs (dépenses sanitaires), qu'en raison des effets indirects de la récession. Des effets de réallocation au détriment de l'aide programmable (aide liée à des projets multi-annuels) pourraient contrecarrer les efforts initialement consentis. Les politiques budgétaires des PFR pourraient également comporter des arbitrages particulièrement délicats et provoquer un ralentissement des investissements, notamment en matière d'infrastructures. Il est donc essentiel que la communauté internationale adopte des stratégies cohérentes, non seulement face à la crise du coronavirus, mais aussi en réponse à une hausse probable de la fréquence et de l'ampleur des désastres naturels, dans un contexte de réchauffement climatique. Les effets de ces stratégies sur le volume global de l'APD, mais aussi sur son allocation sectorielle et son efficacité (cf. article 2 du chapitre *Enjeux et défis*) seront déterminants pour atteindre les ODD fixés par l'ONU à l'horizon 2030.



Le point de vue de la Ferdi Régime de change et réduction de la pauvreté : l'expérience de la Zone franc



I | Effets de long terme du régime de change fixe

La Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdì) a fait le point sur la question controversée des conséquences à long terme de l'appartenance à la Zone franc (Feindouno et al., 2019). Une analyse économétrique de longue période (1964-2017) a montré que le régime de change de la Zone franc ne semble pas avoir eu d'impact significatif sur la croissance économique des deux unions qui la composent par comparaison soit avec les autres pays du continent africain, soit avec l'ensemble des pays en développement. En revanche, la croissance en Zone franc a influencé davantage l'évolution de la pauvreté qu'ailleurs. Ces éléments de diagnostic reposent, en partie, sur le traitement des informations de l'Observatoire de la compétitivité durable (OCD)¹ que gère la Fondation.

Afin d'analyser la pauvreté dans son rapport à l'appartenance à la Zone franc, différentes expressions de la pauvreté ont été retenues : d'abord le pourcentage de la population en dessous d'une ligne de pauvreté de 1,90 dollar par jour et par habitant, puis deux mesures en relation avec l'intensité de cette pauvreté. La profondeur de la pauvreté est mesurée par l'écart de pauvreté moyen de la population en proportion du seuil de 1,90 dollar, tandis que la sévérité de la pauvreté est mesurée par l'écart quadratique qui accorde un poids plus important aux ménages les plus éloignés du seuil. Toute réduction des inégalités parmi les pauvres entraîne une amélioration de cet indicateur².

L'élasticité de la pauvreté au revenu ou à la consommation des ménages est susceptible d'être différente dans les périodes de croissance ou de décroissance des revenus. De plus, si une élasticité forte est le signe d'une croissance pro-pauvres en période de croissance positive, inversement, elle est défavorable aux pauvres dans les périodes de décroissance. C'est pourquoi les estimations sont effectuées sur deux échantillons distincts, correspondant l'un aux épisodes de croissance de la consommation par tête, l'autre aux épisodes de décroissance.

Dans les pays de la Zone franc et durant les périodes de croissance du revenu, l'élasticité est proche du double de ce qu'elle est ailleurs et l'écart s'accroît lorsque l'on passe de la proportion des pauvres à la profondeur puis à la sévérité de la pauvreté. Ainsi, la croissance en Zone franc apparaît relativement inclusive, singulièrement dans l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) pour laquelle on dispose de données suffisamment nombreuses pour réaliser une estimation économétrique. Cette plus forte élasticité persiste lorsque les facteurs structurels sont introduits dans l'estimation : produit par tête initial, croissance de la population, taux de mortalité infanto-juvénile avant l'âge de 5 ans – représentatif du niveau du capital humain –, chocs subis tels que l'évolution des rentes pétrolières, la variation des termes de l'échange ou encore la sécheresse.

En raison de son régime de change et de la stabilité monétaire qui en résulte, la croissance en Zone franc serait plus inclusive que dans des pays à régime de change flexible s'accompagnant d'inflation. En Afrique, et plus généralement dans les pays à faible revenu, la monnaie est en effet l'actif principal qu'un pauvre peut détenir pour lisser sa consommation en présence de revenus saisonniers ou pour faire face à des dépenses imprévues. La stabilité macroéconomique et financière contribue ainsi à ce que la monnaie remplisse sa fonction de réserve de valeur. Elle protège les encaisses réelles de ceux qui n'ont pas accès aux devises. En outre, le revenu des pauvres, ruraux ou urbains, augmente généralement moins vite que les prix à la consommation. Les pauvres sont généralement en situation d'isolement social peu propice à la défense de

¹ <https://competitivite.ferdi.fr/>

² La base PovCalNet de la Banque mondiale est utilisée. Elle repose sur les enquêtes directes auprès des ménages, menées dans un grand nombre de pays en observant les différentes facettes de la pauvreté. Pour les pays de la Zone franc, le nombre d'enquêtes réalisées est toutefois relativement limité, notamment pour la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC).

.../...



leurs intérêts économiques. La différence est ici saisissante avec les clientèles bénéficiaires de rentes, une partie des salariés du secteur moderne protégé, en capacité de mieux défendre leur revenu réel à travers des pressions et revendications organisées.

Ce résultat, favorable à la Zone franc, doit être nuancé pour deux raisons. Premièrement, dans les périodes de décroissance du revenu, l'élasticité de la profondeur et de la sévérité de la pauvreté est plus élevée que dans les périodes de croissance du revenu. Si ce résultat doit être pris avec circonspection, en raison de l'étrécissement de l'échantillon, il semble toutefois que les pays de la Zone franc soient plus vulnérables que les autres pays africains aux épisodes de récession – ce qui montre à quel point la lutte contre la pauvreté exige, en Zone franc, une croissance des économies. Il est alors heureux de constater que la moyenne annuelle des taux de croissance économique dans les pays de l'UEMOA dépasse 5 % sur la période 2012-2018, que le taux de croissance du PIB agrégé de l'Union se situe autour de 6 % et est chaque année supérieur à celui des autres pays africains et des autres pays en développement. Secondement, les niveaux de pauvreté en Zone franc restent supérieurs à celui des autres pays africains, car cette plus grande capacité à réduire la pauvreté, grâce à la croissance du revenu moyen par tête, est compensée par des facteurs structurels globalement défavorables à la réduction de la pauvreté lorsque la croissance du revenu par tête des ménages n'est pas suffisamment rapide (inférieure à 3 % par an).

Il a été d'autre part confirmé que l'inflation est un facteur d'accroissement de la proportion de pauvres et de la profondeur de la pauvreté durant les épisodes positifs de croissance. En revanche, durant les épisodes de décroissance du revenu, l'accroissement de la pauvreté est fondamentalement expliqué par la décroissance de l'économie. Il est remarquable qu'avec l'introduction de l'inflation, l'élasticité de la pauvreté au revenu n'est plus différente en Zone franc de ce qu'elle est ailleurs. Ceci suggère que l'élasticité plus élevée dans la Zone franc est due à la moindre inflation. Autrement dit, la croissance serait particulièrement inclusive dans la Zone franc, protégeant les pauvres d'une inflation excessive.

Si l'analyse précédente se situe dans la longue période, avec un découpage quinquennal, elle fournit cependant quelques indications sur ce que pourraient être les conséquences de la pandémie mondiale de Covid-19 sur la pauvreté dans les économies africaines de la Zone franc, comparées à d'autres pays africains avec des régimes de change flexible.

2| Implications de court terme de la pandémie de Covid-19

Certes, l'accroissement de la pauvreté en Afrique résultera, en premier lieu, de la diffusion de la Covid-19, mais aussi de la capacité de l'activité mondiale à faire face à la pandémie en l'absence de traitements adéquats et de vaccin. Jusqu'ici, c'est-à-dire en juillet 2020, la diffusion du virus au continent africain a été relativement faible pour des raisons encore mal élucidées (climat, jeunesse de la population, importance de la population rurale, etc.), mais les statistiques peuvent ne pas refléter la réalité. Le principal effet de la pandémie sur la pauvreté passe donc par la forte récession mondiale et par les stratégies de confinement. La relation entre les conjonctures des pays du Sud et du Nord s'établit à travers de multiples canaux : diminution du volume de biens et services importés par le Nord en provenance du Sud, obstacles aux importations des pays du Sud, baisse du prix des matières premières, en particulier du pétrole et des minéraux, diminution des transferts des migrants et des investissements directs, etc., en bref, l'ensemble des flux qui viennent en crédit de la balance des paiements des pays du Sud et qui peuvent être affectés par la conjoncture du Nord (Guillaumont, 2020).

Les responsables de l'UEMOA et de la CEMAC, tant au niveau des gouvernements que des deux banques centrales, ont mis en place des politiques de relance soutenues par le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale (Cabrillac, 2020), ce qui pourrait tempérer l'effet particulièrement défavorable sur la pauvreté en Zone franc d'une forte récession. Cet effet dépendra aussi de l'aide bilatérale au développement et de son orientation vers le soutien aux petites et moyennes entreprises, dont dépend le maintien de l'activité économique et de l'emploi (Severino, 2020). En Côte d'Ivoire, la croissance du PIB pourrait se maintenir à 1,8 % et le taux d'inflation à 1,2 %, tandis qu'au Sénégal les progressions attendues s'établissent respectivement à 1,3 % et 1,9 %. Dans les deux cas, la situation économique est morose, semblable à celle du Ghana en matière de croissance (+ 1,5 %), mais meilleure en matière d'inflation (10 %).

.../...



La situation en CEMAC est moins favorable qu'en UEMOA en raison notamment de l'effondrement du prix du pétrole, avec une contraction du PIB qui serait de 3,5 % au Cameroun et de 0,9 % au Gabon, et des taux d'inflation modérés de 2 à 3 % (FMI, 2020).

L'étude de la Ferdi a souligné que le caractère particulièrement fort de l'élasticité de la pauvreté à une croissance positive dans les pays de la Zone franc, par rapport au reste de l'Afrique, s'explique par la stabilité monétaire. C'est en ce sens que la fixité du taux de change, confortée par la garantie française, devrait s'avérer être un atout important. En témoignent les deux grandes économies subsahariennes qui concentrent à elles deux 44 % du PIB de la région (Banque mondiale, 2020) :

- au Nigéria, plus de 40 % de la population vit avec moins de 1,90 dollar par jour et par habitant. Le FMI prévoit, pour 2020, une baisse de 5,4 % du PIB et une inflation de 13,9 %. Le naira, en régime de change flexible, s'est déprécié de 7 % vis-à-vis de l'euro entre le 1^{er} janvier 2020 et le 7 juillet 2020. La baisse des cours du pétrole a asséché les réserves internationales et limité l'accès à l'endettement commercial extérieur. En est résulté une tension sur le prix des denrées alimentaires, dont une partie est importée d'Asie, avec pour effet la diminution des encaisses monétaires réelles des agents. En milieu urbain, les plus pauvres n'ont pas été en situation de stocker des biens importés, de sorte qu'ils ont été particulièrement affectés par cette évolution du naira aggravée par le confinement;
- en Afrique du Sud, le rand est en régime de change flottant. Il s'est déprécié de 21 % face à l'euro entre janvier 2020 et début juillet 2020. Le rythme annuel d'inflation (3 %) demeure modéré, mais dans un contexte où le FMI s'attend à une contraction du PIB de 8 % sur 2020 – une chute brutale qui vient s'ajouter aux effets de la récession de 2019.

On peut naturellement s'interroger sur la manière de gérer un choc exogène de l'ampleur de celui de la Covid-19. Dans un contexte financièrement difficile, au Nigéria comme en Afrique du Sud, malgré les interventions publiques et les appuis financiers ciblés, les populations les plus pauvres ont été soumises à rude épreuve. La diminution des réserves de change et l'évolution du cours des monnaies et des prix alimentaires ont été des facteurs d'amplification des effets économiques de court terme de la crise sanitaire. Ces effets sont d'autant plus ressentis que les agents démunis ne détiennent que de petites encaisses de précaution destinées à la couverture des besoins essentiels. L'impact d'une forte dépréciation de la monnaie sur les pauvres n'est pas indépendant de la composition de la consommation avec éventuellement des effets inattendus. En analysant la dévaluation du peso mexicain de 1994, Cravino et Levchenko (2017) ont récemment montré que les ménages les plus modestes consomment des biens échangeables alors que les mieux lotis achètent plutôt des biens non échangeables. L'analyse met ainsi en évidence un rôle redistributif de l'ajustement du taux de change au profit des ménages qui figurent dans le haut de la distribution des revenus.

En Zone franc, la stabilité du taux de change est certes un gage de stabilité monétaire. Par ailleurs, la disponibilité des devises évite les pénuries dues à une rupture dans les importations de biens essentiels. La Zone franc n'est pas pour autant à l'abri de tensions sur le prix de certains biens. La perte de fluidité dans les échanges internationaux y concourt à travers les difficultés de transport et de logistique, voire d'autolimitations à l'exportation. Des pays asiatiques pratiquent, par exemple, des restrictions à l'exportation de riz aux fins de sécuriser leur demande intérieure (Plane, 2020). Alors que les échanges sino-africains avaient contribué à modérer les prix à la consommation, par la tendance à la sous-évaluation du yuan, en particulier par rapport au franc CFA, la raréfaction de ces biens sur les marchés africains conduit les agents soit à différer leurs achats, soit à se rabattre sur des biens ayant une autre origine d'importation avec un niveau de prix plus élevé. Ce phénomène devrait toutefois prendre fin avec la reprise de la production et des exportations chinoises. La raréfaction des biens pourrait être aussi le résultat d'une recherche de rentes de la part de commerçants. La difficulté de trouver des médicaments dans les dispensaires publics a ainsi souvent pour cause le rationnement de ces biens, qui profitent directement ou indirectement aux classes aisées. Ces comportements justifient une vigilance particulière des autorités en temps de crise. L'intégration des marchés régionaux dans le cadre des deux unions est sans doute un facteur de limitation des tensions de prix. Mais elle suppose que la fluidité des transports et de la logistique intrarégionale conduise au

.../...



nivellement des prix dans l'espace, résultat naturellement incertain dans une période où les confinements seraient maintenus ou séquentiellement restaurés, en fonction des manifestations du virus.

Dans le contexte actuel d'un choc commun et d'incertitudes fortes sur l'avenir, les pays de chacune des deux unions monétaires devraient pouvoir bénéficier d'une capacité à mener des politiques macroéconomiques coordonnées. Le cheminement de l'Union économique et monétaire européenne est à cet égard un signe encourageant. Au sein de cet espace intégré, les implications économiques de la pandémie de Covid-19 ont été un facteur d'accélération de la solidarité financière.

Bibliographie

Banque mondiale (2020)

Indicateurs du développement dans le monde.

Cabrillac (B.) (2020)

« Le Covid-19 en Afrique Subsaharienne, chronique d'un désastre économique annoncé, mais pas assuré », Blogs, Ferdi, mai.

Cravino (J.) et Levchenko (A.) (2017)

« The distributional consequences of large devaluations », Discussion Papers, CEPR, n° 12035.

Feindouno (S.), Guérineau (S.), Guillaumont (P), Guillaumont Jeanneney (S.) et Plane (P.) (2019)

« Zone franc, croissance économique et pauvreté », Notes brèves, Ferdi, décembre.

Fonds monétaire international (2020)

Regional Economic Outlook for Sub-Saharan Africa, Perspectives économiques régionales, juin pour la projection des PIB et avril pour celle de l'inflation.

Guillaumont (P.) (2020)

« Comment le Nord a transféré au Sud son risque de surmortalité due au coronavirus : ébauche d'un modèle de transfert international de mortalité », Notes brèves, Ferdi, juin.

Plane (P.) (2020)

La CEMAC face aux impacts du coronavirus, Ferdi, avril.

Severino (J.-M.) (2020)

« Affliction, questionnement, crainte et espoirs au temps du coronavirus africain », Notes Brèves, Ferdi, juin.

2

ENJEUX ET DÉFIS

L'IMPACT DES DÉASTRES NATURELS SUR LA DETTE PUBLIQUE DANS LES PAYS À FAIBLE REVENU

Émilie Debels-Lamblin, Camille Fabre et Luc Jacolin

Depuis mars 2020, les pays à faible revenu (PFR) font face aux conséquences de la forte récession économique engendrée par la crise de la Covid-19, et notamment à une forte montée de leur endettement public. Cette montée apparaît d'autant plus préoccupante

qu'à l'aube de la pandémie, le risque de surendettement était déjà élevé (ou avéré) pour près de la moitié d'entre eux ¹. Si cette pression à la hausse provient de besoins de financement à des fins de développement durable, elle peut également être la conséquence de désastres naturels répétés (sécheresses, inondations, ouragans, épidémies), qui constituent une source d'instabilité financière croissante pour les PFR. Ces pays, pour la plupart situés en Afrique subsaharienne, sont particulièrement vulnérables aux désastres naturels, tant du fait de leur exposition à ces phénomènes (notamment les pays du Sahel et les îles) que de leur faible niveau de développement économique et humain (Debels-Lamblin et Jacolin, 2020). La conjonction de ces deux phénomènes dans un contexte d'endettement public élevé constitue un enjeu majeur pour ces pays.

La réponse internationale aux désastres naturels s'est graduellement structurée depuis l'ouragan Mitch de 1998 pour permettre aux PFR de faire face à l'intensification des risques en résultant. Le traitement coordonné

des dettes des PFR s'est également complexifié du fait de la montée en puissance de nouveaux prêteurs (pays émergents, créanciers privés) et instruments de dette (émissions de titres internationaux, dettes contingentes). Au-delà de la pandémie de Covid-19, on peut se demander si ces réponses sont suffisantes ou adaptées pour faire face à l'intensification probable des désastres naturels (et des effets du réchauffement climatique) dans des pays dont les marges de

manœuvre budgétaires, la capacité d'emprunt ou l'attractivité auprès des investisseurs internationaux demeurent limitées. La question du renforcement de la coopération internationale dans ce domaine se pose également.

Les désastres naturels exercent une pression croissante sur l'endettement public des pays à faible revenu

Les désastres naturels contribuent à la hausse du volume et du coût de la dette publique

Les effets des désastres naturels sur la dette publique passent avant tout par le canal budgétaire. La survenue

d'un désastre naturel a en effet pour conséquence une réduction des recettes fiscales, liée à la désorganisation de la production et des transports, et une augmentation des dépenses budgétaires (en situation de capacités de production limitées). L'impact économique varie en outre selon la nature du désastre (sécheresse, pandémie, etc.), son ampleur et sa durée. Ces éléments déterminent également la part de l'aide humanitaire, des mesures de soutien à l'économie, des dépenses de reconstruction et des réformes structurelles visant à accroître la résilience du pays face à des désastres répétés.

L'impact des désastres naturels sur la dette publique des PFR a été démontré pour certaines catastrophes naturelles, et particulièrement pour les sécheresses et les inondations. Koetsier (2017a) montre, sur un

échantillon de 163 pays sur la période 1971-2014, que l'augmentation de la dette publique consécutive à un désastre naturel peut varier de 11,3 à 20 % du PIB en moyenne lors de catastrophes majeures. Selon Benson et Clay (1998), les épisodes de sécheresse dans six pays d'Afrique subsaharienne auraient entraîné une hausse de la dette publique moyenne. Les inondations répétées (et ouragans) dans les îles des Caraïbes auraient également conduit à une hausse de leur dette moyenne de 16 % du PIB (Acevedo, 2014), notamment dans les pays de l'Union monétaire des Caraïbes de l'Est ².

N.B. Les auteurs remercient vivement Laurent Paul (DEVCO, Commission européenne) pour sa relecture et Thibault Lemaire pour le traitement des données et des illustrations.

¹ 50 % des pays à faible revenu étaient en risque élevé de surendettement à l'orée de la pandémie, selon le Fonds monétaire international (FMI).

² Selon Ouattara et Strobl (2013) cependant, les ouragans dans les États des Caraïbes engendreraient à court terme une hausse du déficit budgétaire, mais n'auraient pas d'effet sur la dette. Il convient de noter, par ailleurs, que l'effet direct des désastres naturels sur la dette est difficile à établir en raison de la multiplicité des facteurs la déterminant (contexte politique, choc exogène, investissements structurels, mais aussi ses annulations occasionnelles).

De même, Munevar (2018) explique que la vulnérabilité des économies caribéennes face aux ouragans est renforcée par leur forte spécialisation et par leur dépendance à l'exportation des ressources naturelles.

La durabilité de la hausse de la dette publique est fortement variable selon les pays, notamment en fonction de leurs marges de manœuvre budgétaires.

Si la solidarité internationale peut permettre de prendre en charge une partie du choc initial sur les finances publiques, la rapidité du rétablissement des équilibres budgétaires est limitée dans les PFR par de faibles capacités de mobilisation des ressources fiscales (16 % du PIB), ainsi que par une faible capacité à autofinancer l'investissement public (reconstruction, investissements en infrastructures plus résilientes, etc.). La nécessité de recourir à l'endettement extérieur pour financer les dépenses de reconstruction renforce et prolonge, dans ces pays, l'impact des désastres naturels sur la dette publique (Cochrane, 1994). À l'inverse, les États vulnérables mettant en place des règles fiscales permettant d'anticiper et de lisser les effets budgétaires des désastres naturels parviennent davantage à limiter les effets de ces derniers sur leur trajectoire d'endettement, assurant ainsi la soutenabilité de leur dette (Nakatani, 2019).

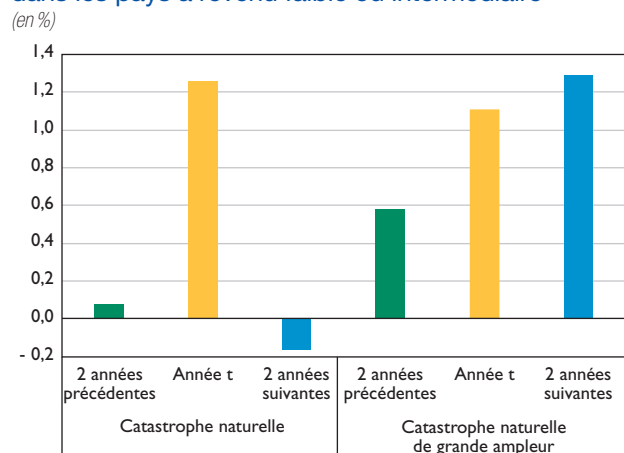
La durée de l'impact des désastres naturels sur la dette dépend principalement de leur intensité.

Les désastres naturels de faible intensité exercent ainsi sur l'évolution de l'endettement (ratio « dette publique / PIB ») un impact limité à l'année de survenue du choc (cf. graphique). Cet impact apparaît de surcroît fortement hétérogène d'un pays à l'autre, en fonction notamment du cycle économique, des marges de manœuvre budgétaires existantes et des soutiens internationaux. Les désastres de grande ampleur sont associés à une accélération sensiblement plus marquée et plus durable du taux d'endettement (là encore avec une forte hétérogénéité entre pays). Selon les prévisions du FMI, le taux d'endettement des pays à faible revenu ou intermédiaire (PFRI) s'accroîtrait de 16 points en 2020, soit à un rythme particulièrement élevé, reflétant le caractère exceptionnel et systémique de la crise sanitaire (cf. encadré *infra*).

La pression exercée sur la dette publique par les catastrophes naturelles peut de plus déboucher sur une hausse du coût de la dette publique.

L'augmentation de la prime de risque reflète l'impossibilité de mobiliser rapidement l'épargne nationale dans des contextes de

Effet d'un désastre naturel sur le taux d'endettement dans les pays à revenu faible ou intermédiaire



Note : Les désastres naturels de grande ampleur sont les 30 % des sécheresses, inondations et tempêtes ayant eu l'impact le plus important s'agissant de la population affectée, dans les pays à faible revenu ou intermédiaire (128 pays) sur la période 1980-2018. La notion de population affectée correspond aux personnes blessées, ayant perdu leur logement ou ayant besoin d'assistance immédiate. L'année « t » est l'année de survenue de la catastrophe naturelle.

Sources : Cred (EM-DAT), FMI (World Economic Outlook, avril 2020), calculs Banque de France.

détérioration rapide des équilibres externes (effondrement des exportations, sorties de capitaux, épuisement rapide des réserves). Buhr *et al.* (2018) estiment que le coût de la dette des États vulnérables aux aléas climatiques ³ a augmenté de 117 points de base entre 2007 et 2016. Selon les auteurs, le renchérissement de la dette devrait représenter entre 146 et 168 milliards de dollars dans la prochaine décennie. La montée du risque de surendettement qui en résulte peut également se traduire par la dégradation de la notation de ces États, limitant de fait l'appétit des investisseurs et accroissant la probabilité de défaut souverain (Klomp, 2015 et 2017).

La solidarité internationale permet de réduire le recours à l'endettement, et donc les crises de liquidité, de solvabilité, et leur propagation

Les réponses aux catastrophes naturelles récentes ⁴ ont contribué à structurer des outils de gestion

³ Les auteurs ont sélectionné les 48 États membres (mars 2018) des Vulnerable Twenty (V20), groupe qui est né lors du Climate Vulnerable Forum en 2015 au Costa Rica et qui comptait initialement 20 États membres.

⁴ La catégorisation de l'épidémie de Covid-19 comme catastrophe naturelle peut avoir des conséquences juridiques (assurance, clauses contractuelles) indépendantes de l'engagement des facilités multilatérales dédiées.

de crise. Ainsi, les facilités d'urgence à conditionnalités (facilités de crédit rapides) du Fonds monétaire international (FMI) à destination des pays émergents et en développement ont pu être associées aux facilités concessionnelles de cette même institution⁵. Ces facilités ont notamment été utilisées lors de l'ouragan Mitch (1998), du tremblement de terre à Haïti (2010), de la sécheresse dans la Corne de l'Afrique (2011), mais aussi lors de l'épidémie Ebola en Afrique de l'Ouest (2014-2015). En outre, le Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes⁶ (ARC – *Catastrophe Containment and Relief Trust*, CCRT) du FMI, un instrument d'allègement de la dette (en flux ou en stock) créé en 2015 en réaction à cette épidémie, a notamment permis d'attribuer 100 millions de dollars aux trois pays les plus atteints (Guinée, Libéria et Sierra Leone).

Les fonds concessionnels des banques multilatérales de développement contribuent à desserrer les contraintes financières. Le fonds de l'Association internationale de développement (AID, affiliée à la Banque mondiale), qui a pour vocation d'aider les pays les plus pauvres en accordant des prêts concessionnels ou des dons aux pays menacés de surendettement, a par exemple permis de financer le plan de réponse à la sécheresse dans la Corne de l'Afrique pour un montant proche de 2 milliards de dollars, ou encore d'assister les États touchés par Ebola en 2014 pour près de 1 milliard de dollars⁷. Au niveau régional, la Banque africaine de développement (BAfD) est également intervenue lors de ces deux crises (sécheresse 2011 et Ebola 2014-2015) en fournissant une aide, généralement de moyen terme, finançant des projets de résilience pour respectivement 300 et 52 millions de dollars. Des facilités spécifiques aux désastres naturels ont en outre été créées, à l'instar du mécanisme de financement

d'urgence en cas de pandémie (*Pandemic Emergency Financing Facility*), créé en 2016 par la Banque mondiale en réponse à l'épidémie Ebola en Afrique de l'Ouest.

Des moratoires ou des restructurations de la dette ont pu compléter ce dispositif, selon la gravité des crises.

Le Club de Paris a notamment accordé un moratoire sur la dette et le service de la dette pour les pays impactés par le tsunami en 2004. De telles initiatives peuvent être lancées par des créanciers publics bilatéraux (la France via le Club de Paris après l'ouragan Mitch, par exemple), multilatéraux (la Banque mondiale à la suite d'Ebola⁸), mais aussi par des créanciers privés.

La réponse multilatérale à la crise de la Covid-19 s'inscrit pleinement dans la lignée des réponses aux catastrophes naturelles dans les PFR (cf. encadré *infra*) et pourrait contribuer à limiter l'effet de la crise sur la dette publique de ces pays.

Contrairement aux catastrophes naturelles passées, la crise actuelle revêt un caractère systémique. Le coût économique de la crise pour les PFR provient à ce stade avant tout des effets de contagion internationaux, rendus saillants par la vulnérabilité interne de ces pays. Les canaux de transmission externes incluent la baisse des prix des matières premières et du volume du commerce international, une hausse des importations alimentaires et de santé, ainsi qu'une baisse des investissements directs étrangers (IDE) et des transferts des migrants⁹.

Les coûts humains et économiques directs pour les PFR demeurent difficiles à estimer. La diffusion de la pandémie, qui apparaît faible et décalée, peut aussi bien refléter une moindre vulnérabilité des PFR, en particulier africains, à la Covid-19, que les faiblesses des systèmes sanitaires (tests, prise en charge des malades) et statistiques. La possibilité d'une diffusion fractionnée et de résurgences implique un suivi de long terme, comme le montrent les multiples résurgences du virus Ebola (2014-2016 et 2019-2020).

Au total, la crise de la Covid-19 devrait se traduire par une récession en 2020 de 3,0 % en Afrique subsaharienne ainsi qu'une augmentation de la dette publique de 5 points de PIB en un an (FMI, octobre 2020).

Ces prévisions sont à moduler selon la diffusion du virus, qui s'accélère en Afrique subsaharienne, et selon la

5 Notamment la facilité élargie de crédit (FEC), la facilité de crédit rapide (FCR), spécifiquement destinées aux pays à faible revenu, l'instrument de financement rapide (IFR), destiné aux autres pays, ou encore la facilité de crédit de confirmation (FCC), lors de chocs exogènes, dont les catastrophes naturelles.

6 Successeur du Post-Catastrophe Debt Relief Trust, utilisé notamment pour Haïti en 2010. <https://www.imf.org/fr/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/49/Catastrophe-Containment-and-Relief-Trust>

7 Face à l'épidémie Ebola, les aides internationales ont atteint au total pour 2014 et 2015 près de 19 % du PIB au Libéria, 10 % en Sierra Leone et 5 % en Guinée (d'après la Banque mondiale).

8 La Banque mondiale a accordé un allègement de dette de plus de 2 milliards de dollars aux trois pays les plus touchés par l'épidémie Ebola et leur a permis d'économiser près de 75 millions de dollars en remboursement au titre de leur dette entre 2015 et 2017.

9 <https://covid19-economie.banque-france.fr/comprendre/>
International : Vers une chute historique des transferts des migrants suite à la pandémie de COVID-19?

ENCADRÉ 1

La réponse internationale à la crise de la Covid-19

La réponse multilatérale à la crise de la Covid-19 devrait contribuer à contenir une montée brutale de la dette publique dans les pays à faible revenu (PFR) en 2020 (+ 5 points, à 48 % du PIB selon les prévisions de juin 2020 du Fonds monétaire international – FMI), en particulier dans les pays pétroliers (+ 11 points, à 56 %). Cette forte hausse s'ajoute au mouvement de réendettement observé depuis 2010 (+ 13 points de PIB, à 43 % du PIB), et surtout depuis 2014-2016.

La réponse à la crise de la Covid-19 se caractérise par :

- **un recours généralisé aux facilités d'urgence du FMI**, pour un montant cumulé de plus de 88 milliards de dollars au 16 septembre, sur 81 pays, l'ensemble des engagements prévus devant atteindre 100 milliards de dollars tous instruments confondus (d'après le FMI) ;
- **une forte augmentation des fonds concessionnels mis à disposition par les banques multilatérales de développement**, pour 75 milliards de dollars entre avril et décembre 2020 en faveur des pays à faible revenu sur leur engagement total de 230 milliards pour aider les pays émergents et en développement face à la pandémie, dont plus de 50 milliards de dollars via le fonds de l'Association internationale de développement (AID) ;
- **sous l'égide du G20, un accord de suspension reconductible du service de la dette des créanciers publics bilatéraux, courant du 31 mai au 31 décembre 2020, avec extension vraisemblable en 2021, a été décidé.** À fin septembre 2020, 44 pays sur les 73 éligibles ont fait une demande formelle afin de bénéficier de l'Initiative de suspension du service de la dette (Debt Service Suspension Initiative – DSSI), pour un montant de 5 milliards de dollars. Les pays participants ont mis en place un cadre de suivi budgétaire, élaboré par le FMI et la Banque mondiale, afin de garantir que la DSSI permet de soutenir la réponse à la crise de la Covid-19.
- **une augmentation des ressources du fonds PRGT** (Poverty Reduction and Growth Trust) ;
- **un réabondement en cours du Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC, ou CCRT¹ en anglais) à hauteur de 1 milliard de dollars environ.** Ce fonds devrait couvrir le service de la dette des PFR éligibles à hauteur de 250 millions de dollars pour une durée de six mois ;
- **la mise en place de réponses bilatérales par les principaux bailleurs de fonds, dont la France (1,2 milliard de dollars) et l'Union européenne (via notamment la Global Recovery Initiative²) ;**
- **l'activation des clauses contenues dans les obligations « pandemic bonds » et swaps de la Pandemic Facility de la Banque mondiale ont en outre permis de mobiliser près de 196 millions de dollars ;**

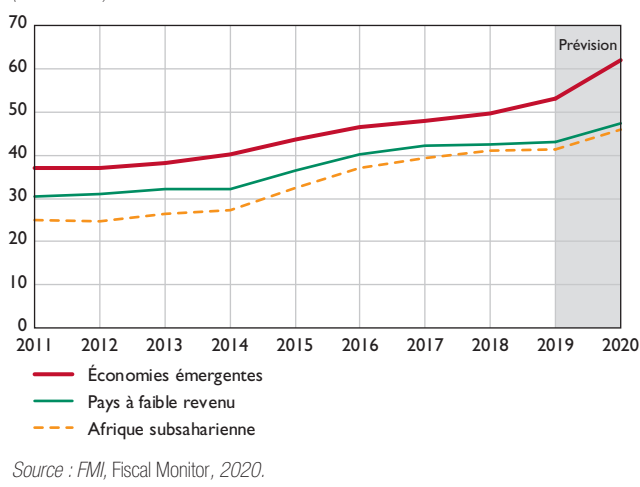
Ces réponses multilatérales sont essentielles afin de maîtriser la montée du risque de défaut et de contagion financière (Gourinchas et Hsieh, 2020).

¹ Catastrophe Containment and Relief Trust.

² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_988

Endettement moyen des pays à revenu faible ou intermédiaire

(en % du PIB)



question du bon calibrage des financements d'urgence, voire de la restructuration de dettes pour les pays les plus vulnérables, qui demeure donc ouverte.

La montée du risque de solvabilité dans les pays à faible revenu pourrait impliquer des réponses internationales plus significatives

Dans un contexte d'incertitudes sur l'impact économique et financier total de la crise de la Covid-19 dans les PFR, des réponses multilatérales additionnelles pourraient se révéler nécessaires afin de faire face aux déséquilibres budgétaires et externes auxquels sont confrontés ces pays. Celles-ci s'appuient sur les progrès, encore incomplets, des réponses multilatérales enregistrées lors des crises de la dette (cf. annexe 1), et plus récemment sur les réponses apportées lors de la survenue de désastres naturels (cf. annexe 2). Cette crise pourrait également déboucher sur une réforme de l'architecture mondiale de la dette, comme le note le FMI.

Les moratoires et allègements de dette publique déjà opérés pourraient être reconduits et étendus à un spectre plus large de pays débiteurs et de types de créanciers

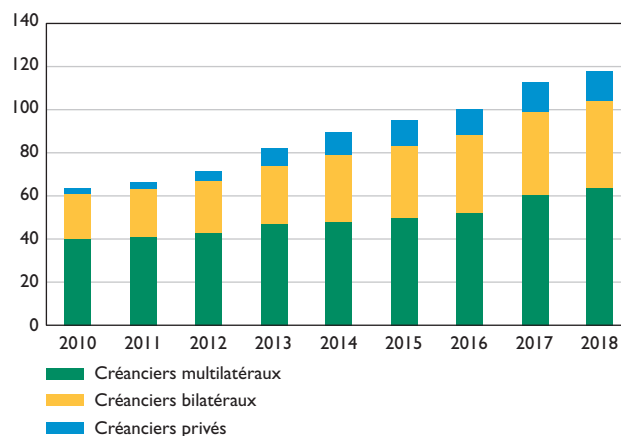
À cet égard, le moratoire adopté sous l'égide du G20 prévoit une extension de l'initiative au-delà du 31 décembre 2020. Son périmètre pourrait également être élargi aux créanciers privés et à l'ensemble des pays en développement. L'inclusion, sur une base volontaire, des créanciers privés dans le moratoire sur le service de la dette mis en œuvre par le G20, doit permettre d'augmenter l'ampleur du dispositif, la part des créanciers privés dans le financement de l'endettement souverain des PFR ayant connu une augmentation croissante depuis quelques années (cf. graphique). Ces efforts sont coordonnés par l'Institut de la finance internationale (IFI), qui regroupe les acteurs mondiaux du secteur financier. L'inclusion des créanciers privés permettrait de réduire les aléas moraux associés à des suspensions partielles (subvention implicite des créanciers privés par les créanciers publics, comportements de « cavalier seul »).

Pour que ce type de dispositif soit efficace, la démarche doit en effet être globale, ce que soulignent

10 Cf. discours du Président Emmanuel Macron du 13 avril 2020. <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2020/04/13/adresse-aux-francais-13-avril-2020>

Évolution de la dette publique par type de créancier dans les pays à faible revenu

(en milliards de dollars)



Source : Banque mondiale, International Debt Statistics 2020.

plusieurs propositions académiques. Reinhart & Rogoff (2020) insistent ainsi sur la nécessité urgente d'une suspension temporaire du service de la dette pour tous les pays émergents et en développement, à l'exception des plus solvables, sur tous les remboursements de dette extérieure, y compris les dettes contractées auprès de prêteurs multilatéraux, tels que le FMI et la Banque mondiale, de créanciers souverains et d'investisseurs privés. Bolton *et al.* proposent également d'étendre l'Initiative de suspension du service de la dette (*Debt Service Suspension Initiative – DSSI*) aux créanciers privés et à l'ensemble des pays en développement, et ce pour une période de douze mois.

Des allègements ou des annulations de dette pourraient également s'avérer nécessaires au cas par cas pour les pays les plus vulnérables¹⁰, de tels dispositifs ayant en outre un impact social substantiel (Arellano *et al.*, 2020). Ceux-ci font d'ailleurs l'objet de propositions de la part des pays débiteurs afin de faire face à une détérioration éventuelle de leur situation.

- L'Union africaine (UA) propose un report de paiement des intérêts et du principal, ainsi que des annulations de dette, à hauteur de 44 milliards sur un total de 365 milliards de dollars. Afin d'éviter toute exclusion par les marchés liée à un défaut de paiement sur les instruments de dette existants, l'UA, soutenue par la Commission économique des Nations unies pour l'Afrique (Uneca), propose la création d'une facilité

garantie par les institutions internationales notées AAA, et abondée par les pays du G20. Cette facilité permettrait de convertir la dette en instruments de long terme, dans l'esprit du plan Brady (cf. annexe 1). Les instruments émis pourraient inclure une franchise de cinq ans et des taux d'intérêt concessionnels.

- En juin 2020, les ministres de l'Économie et des Finances de la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC) ont également recommandé aux États membres de négocier collectivement afin d'obtenir l'annulation de leur dette extérieure.

Les marges de manœuvre budgétaires dégagées par ces dispositifs à des fins tant de lutte contre la pandémie que de relance de l'économie pourraient se révéler insuffisantes au regard des besoins de financement, selon l'ampleur et la durée de la crise.

Pour lever l'obstacle du risque de crédit associé aux titres publics des PFR, qui limitent leur éligibilité en tant que collatéral dans les opérations de repo, des mécanismes de rehaussement de crédit mis en place par les banques multilatérales de développement pourraient également être considérés. De nombreuses initiatives soulignent également la nécessité de faciliter l'accès et de réduire le coût du refinancement des titres de dette publique (création d'un marché du repo panafricain, Vera Songwe – Uneca), ou plus généralement de faciliter l'accès à la finance verte (exemples : Fonds vert pour le climat, de l'ONU ; Fonds d'adaptation de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques [CCNUCC] ; recommandations du Réseau pour le verdissement du système financier – *Network for Greening the Financial System*, NGFS).

Des propositions d'instruments innovants, voire des cadres plus intégrés de traitement des dettes publiques, resurgissent dans le débat public

Face à l'intensification et à la multiplication prévisible d'événements climatiques extrêmes, la nécessité de concilier l'adaptation au changement climatique et la maîtrise de l'endettement apparaît d'autant plus aigüe.

Dans la lignée des initiatives passées, des instruments permettant une gestion plus active de la dette pourraient être développés. Une première approche consiste à affecter les produits d'allègement de dette au

financement du développement. C'est l'approche retenue par la France dans le cadre des contrats de désendettement et de développement (C2D) institués en 2001 pour les pays bénéficiaires de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPT) et endettés auprès de la France, afin de transformer les paiements des dettes non annulées en dons finançant des projets de développement.

Le rapport 2020 des Nations unies sur le financement du développement durable préconise également de favoriser une gestion plus dynamique des dettes publiques face à la crise de la Covid-19, afin d'aider les PFR à atteindre les objectifs de développement durable à l'horizon 2030 tout en limitant les vulnérabilités liées à la dette.

Le rapport fait ainsi référence à l'initiative proposée par la Commission économique de l'ONU pour l'Amérique latine et les Caraïbes (*Economic Commission for Latin America and the Caribbean – Eclac*), la « *Debt for Climate Adaptation Swap Initiative* », qui vise à échanger de la dette contre l'adaptation au changement climatique. La proposition prévoit la création d'une facilité hébergée dans une institution financière internationale, qui serait capitalisée par les donateurs, y compris le Fonds vert pour le climat, souhaitant aider au financement de projets climatiques ou de résilience : les donateurs rachèteraient à un prix réduit une partie de la dette extérieure des pays participants et ceux-ci s'engageraient en parallèle à investir dans des projets de renforcement de la résilience.

Les risques associés à ce type d'initiative ne doivent cependant pas être ignorés.

L'aléa moral peut être élevé en ce que le dispositif peut inciter les pays bénéficiaires à s'endetter et à ne pas mener une politique de gestion saine des finances publiques. La question du rachat à prix réduit de la dette par les donateurs pose également problème car certains créanciers pourraient ne pas être coopératifs. Enfin, il convient de s'assurer du caractère effectivement additionnel des financements mobilisés et d'éviter la multiplication de facilités multilatérales insuffisamment coordonnées.

Dans un autre registre, mais toujours dans l'objectif d'une gestion plus dynamique de la dette face au changement climatique, les clauses contractuelles préventives, activables en cas de désastres naturels pourraient être encouragées. Outre les clauses d'action collective, des clauses activables sous certaines conditions, par exemple en fonction de la survenue de désastres

naturels déterminés, pourraient être incorporées dans les contrats de dette. Comme le note le FMI dans un [rapport de septembre 2020](#), des clauses de réduction ou de suspension automatique du service de la dette ont l'avantage de desserrer les contraintes de liquidité pesant sur la trésorerie publique, fortement contrainte en temps de crise. De telles clauses sont par exemple prévues dans les prêts contracycloiques de l'Agence française de développement (AFD), permettant une suspension du service de la dette en cas de détérioration de la situation des pays débiteurs. Le Club de Paris a également introduit une « clause ouragan » dans l'accord de restructuration de la dette à la Grenade en 2015, afin de permettre au pays emprunteur d'envisager, sous certaines conditions, un allègement de dette additionnel lors de la période de remboursement.

Enfin, bien que très improbables au vu de l'absence de consensus international, les propositions de création de cadres intégrés de traitement des dettes publiques pourraient resurgir à l'occasion de la crise en cours.

Il n'existe aujourd'hui pas de mécanismes systématiques visant à répondre aux besoins de restructuration de la dette souveraine des PFR à la suite de la survenue d'un désastre naturel. Les restructurations de dette s'effectuent au cas par cas en raison du manque de coordination entre les créanciers. Cependant, la multiplication des désastres naturels et leurs conséquences sur la soutenabilité de la dette des PFR, ainsi que la crise sanitaire actuelle, qui pourrait conduire à des situations de défaillance à grande échelle, réactivent les propositions de création de cadres intégrés de traitement des dettes publiques.

- Une renégociation concertée des dettes publiques (ou jubilé ¹¹) des pays très endettés : compte tenu des coûts importants, associés à de longs délais de mise en œuvre et des conditionnalités complexes (lutte contre la pauvreté), une action inspirée des Initiatives PPTE et d'allègement de la dette multilatérale (MDRI ¹²) ne pourrait être envisagée qu'avec le soutien des pays émergents, eux-mêmes souvent créanciers.

- Un mécanisme de traitement des dettes publiques inspiré du droit des faillites, sous l'égide du FMI (SDRM ¹³, 2002) : de tels mécanismes ont été abandonnés du fait des réticences des débiteurs comme des créanciers à déléguer la gestion de leur dette à un tiers indépendant, ainsi que des risques d'aléa moral (incitation au défaut).

- L'instauration d'une « autorité internationale de la dette des pays en développement » : proposée en avril 2020 par la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced), celle-ci aurait pour mission de superviser la mise en œuvre de la suspension temporaire du paiement des intérêts de la dette, et d'élaborer, en cas de risque pesant sur la soutenabilité de la dette, des accords d'allègement et de restructuration.

En conclusion, les désastres naturels, comme la pandémie de Covid-19, constituent des incitations significatives à l'innovation et à la réforme de l'architecture multilatérale.

Ils posent également la question d'une meilleure articulation des financements mis en place avec les objectifs de développement durable. L'intensification des désastres naturels et des effets du changement climatique pourrait se traduire par des besoins de financement supplémentaires des pays à faible revenu, fortement vulnérables, et pousse à l'adoption de mécanismes de traitement de la dette plus pérennes, qui pourraient contribuer à atteindre les objectifs de transfert de 100 milliards de dollars par an en faveur des pays en développement, actuellement sous-financés.

¹¹ Les jubilés constituent une référence biblique et historique importante pour justifier des remises de dettes régulières. L'association Jubilee Debt Campaign (Royaume-Uni) a été l'une des associations non gouvernementales les plus actives lors de la conception de l'Initiative PPTE.

¹² MDRI : Multilateral Debt Relief Initiative.

¹³ SDRM : Sovereign Debt Restructuring Mechanism, ou mécanisme de restructuration de la dette souveraine.

BIBLIOGRAPHIE

Acevedo (S.) (2014)

« Debt, growth and natural disasters: a Caribbean trilogy », *IMF Working Papers*, n° 14/125, juillet.

Arellano (C.), Bai (Y.) et Mihalache (G. P.) (2020)

« Deadly debt crises: Covid-19 in emerging markets », *NBER Working Papers*, n° 27275, mai.

Benson (C.) et Clay (E.) (1998)

« The impact of drought on Sub-Saharan economies: a preliminary examination », *World Bank Technical Papers*, n° 401.

Bolton (P.), Buchheit (L.), Gourinchas (P.-O.), Gulati (M.), Hsieh (C.-T.), Panizza (U.) et Weder di Mauro (B.) (2020)

« Born out of necessity: a debt standstill for Covid-19 », *CEPR Policy Insight*, n° 103, avril.

Buhr (B.), Donovan (C.), Kling (G.), Lo (Y.), Murinde (V.), Pullin (N.) et Volz (U.) (2018)

Climate change and the cost of capital in developing countries: assessing the impact of climate risks on sovereign borrowing costs, Imperial College Business School et SOAS University of London, mai.

Cochrane (H. C.) (1994)

« Disasters, indebtedness and faltering economic growth », *Proceedings of the 9th international seminar on earthquake prognostics*, San José, Hazards Assessment Laboratory / Boulder, Université d'État du Colorado.

Debels-Lamblin (E.) et Jacolin (L.) (2019)

« Impact du changement climatique sur l'Afrique subsaharienne : vulnérabilités, résilience et financements », *Bulletin de la Banque de France*, n° 230/4, juillet-août. [Télécharger le document](#)

FMI, Fonds monétaire international (2020)

Perspectives de l'économie mondiale (World Economic Outlook), octobre.

FMI, Fonds monétaire international (2020)

« The international architecture for resolving sovereign debt involving private-sector creditors – recent developments, challenges, and reform options », septembre.

FMI, Fonds monétaire international (2020)

« Reform of the International Debt Architecture is Urgently Needed », Kristalina Georgieva, Ceyla Pazarbasioglu et Rhoda Weeks-Brown, octobre.

FSIN, Food Security Information Network (2019)

Global report on food crises: joint analysis for better decisions, septembre.

Gourinchas (P.-O.) et Hsieh (C.-T.) (2020)

« Covid-19 : une bombe à retardement de défauts souverains », *Project Syndicate*, avril.

Hallegatte (S.), Vogt-Schilb (A.), Bangalore (M.) et Rozenberg (J.) (2017)

Indestructible : renforcer la résilience des plus pauvres face aux catastrophes naturelles, Changement climatique et développement, Groupe de la Banque mondiale.

Keerthiratne (S.) et Tol (R.) (2017)

« Impact of natural disasters on financial development », *Economics of Disasters and Climate Change*, vol. 1, n° 1, p. 33-54.

Klomp (J.) (2015)

« Sovereign risk and natural disasters in emerging markets », *Emerging Markets Finance and Trade*, vol. 51, n° 6, p. 1326-1341, mai.

Klomp (J.) (2017)

« Flooded with debt », *Journal of International Money and Finance*, vol. 73, n° PA, p. 93-103.

Koetsier (I.) (2017a)

« The fiscal impact of natural disasters », *Discussion Paper Series*, Utrecht University School of Economics, n° 17-17, décembre.

Koetsier (I.) (2017b)

« Natural disasters and (future) government debt », in Unger (B.), Linde (D. Van der) et Getzner (M.), *Public or Private Goods? Redefining Res Publica*, Edward Elgar Publishing, p. 48-74.

Kose (A.), Nagle (P.), Ohnsorge (F.) et Sugawara (N.) (2020)
Global waves of debt: causes and consequences, Groupe de la Banque mondiale.

McLean (S.), Tokuda (H.), Skerrette (N.) et Pantin (M.) (2020)
« Promoting debt sustainability to facilitate financing sustainable development in selected Caribbean countries: a scenario analysis of the Eclac debt for climate adaptation swap initiative », *Studies and Perspectives*, n° 89, Eclac Subregional Headquarters for the Caribbean.

Munevar (D.) (2018)

« Climate change and debt sustainability in the Caribbean: trouble in paradise? », Intergovernmental Group of Experts on Financing for Development, Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced), Genève, novembre.

Nakatani (R.) (2019)

« A possible approach to fiscal rules in small islands, incorporating natural disasters and climate change », *IMF Working Papers*, n° 19/186, septembre.

Noy (I.) et Nualsri (A.) (2011)

« Fiscal storms: public spending and revenues in the aftermath of natural disasters », *Environment and Development Economics*, vol. 16, n° 1, p. 113-128, février.

ONU, Organisation des Nations unies (2020)

Financing for sustainable development report 2020, Inter-agency Task Force on Financing for Development.

Ouattara (B.) et Strobl (E.) (2013)

« The fiscal implications of hurricane strikes in the Caribbean », *Ecological Economics*, vol. 85, p. 105-115, janvier.

Reinhart (C.) et Rogoff (K.) (2020)

« Suspendre la dette des pays émergents et en voie de développement », *Project Syndicate*, avril.

Songwe (V.) (2020)

« Africa needs its own “repo” market », *Financial Times*, juin.

ANNEXE 1 : EXEMPLES D'OPÉRATIONS DE RESTRUCTURATION DE DETTE

L'accord de remboursement de la dette allemande de 1953 porte annulation de 50 % de la dette allemande associée à des taux concessionnels de 0 à 3 %, des plafonds de service de la dette (5 % des exports) et de franchise en cas de déficits courants. La dette a été éteinte en 2010.

Le Club de Paris (1956), qui vise la renégociation des dettes auprès des créanciers publics bilatéraux, est fondé sur les principes de la coopération entre États, le consensus et la comparabilité de traitement entre États, et permet, selon les « termes de Naples » (1994), des annulations de dettes jusqu'à 67 % de la dette. La dernière opération importante en date est le traitement de la dette somalienne pour 1,4 milliard de dollars en mars 2020. Depuis 2015 (réunion à la Grenade), les accords du Club de Paris intègrent une clause de révision en fonction d'événements climatiques (ouragans).

Le Club de Londres (1976) réunit des coalitions *ad hoc* de créanciers privés (banques, investisseurs), convoquées par un pays débiteur et dissoutes par l'accord de renégociation. Son organisation repose sur un comité consultatif (*Advisory Committee*) et s'appuie sur l'Institut de la finance internationale (IFI, ou IIF – *Institute of International Finance*), fondé en 1983, qui rassemble des banques et entreprises privées. Il fournit un cadre analytique de soutenabilité de la dette.

Le plan Brady (1989), mis en place par le secrétaire d'État américain au Trésor, Nicholas Brady, permet aux banques de convertir les dettes des pays en instruments négociables, avec la garantie du Trésor américain. Il prend place dans un contexte de forte montée du risque de défaut (*debt overhang*) en Amérique latine.

La facilité de réduction de la dette (DRF ¹, 1989), créée par la Banque mondiale à destination des pays éligibles à l'aide de l'Association internationale de développement (AID), a permis la conduite de 25 opérations de remboursement de dette, pour un montant de 3,5 milliards de dollars (principal et intérêts), dans 22 pays, dont 18 éligibles à l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés.

Les initiatives en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE, 1996) et d'allègement de la dette multilatérale (MDRI ², 2005) ont permis des renégociations de dettes à hauteur de 99 milliards de dollars pour 30 pays en développement. Les contrats de désendettement et de développement (C2D) ont été institués en 2001 pour les pays bénéficiaires de l'Initiative PPTE et endettés auprès de la France afin de transformer les paiements des dettes non annulées en dons finançant des projets de développement. Ces contrats ont concerné 11 pays, pour un montant de 315 millions d'euros en 2016. Pour 2019, les montants prévisionnels des C2D avoisinent 538 millions d'euros, pour 7 pays.

1 Debt Reduction Facility.

2 Multilateral Debt Relief Initiative.

ANNEXE 2 : LES RÉPONSES MULTILATÉRALES AUX CATASTROPHES NATURELLES ET ÉPIDÉMIQUES

Le tremblement de terre en Haïti, en 2010, débouche sur la création par le Fonds monétaire international (FMI) du Fonds fiduciaire pour l'allègement de la dette après une catastrophe (ADAC, ou PCDR – Post-Catastrophe Debt Relief Trust), qui a permis une assistance financière de 270 millions de dollars, éliminant l'encours total de la dette d'Haïti envers l'institution.

Le FMI lui substitue en 2015 le Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC, ou CCRT – *Catastrophe Containment and Relief Trust*), qui couvre un éventail de situations plus large et permet d'alléger la dette des États membres les plus pauvres et les plus vulnérables dans les cas d'urgence sanitaire ou d'autres désastres naturels. L'ARC permet notamment d'attribuer à la Guinée, au Liberia et à la Sierra Leone, une aide de près de 100 millions de dollars lors de l'épidémie Ebola.

Dans le contexte de l'épidémie Ebola, la Banque mondiale crée en 2016 le mécanisme de financement d'urgence en cas de pandémie (*Pandemic Emergency Financing Facility*), financé par des contributions de pays donateurs (Australie, Japon, Allemagne notamment) et émet des « obligations pandémie » (322 millions de dollars émis en 2017, et 100 millions sous forme de *swaps*). Dans un contexte de stagnation de l'aide publique au développement (APD), l'objectif est de disposer d'un outil mobilisable

rapidement, bénéficiant d'un effet de levier élevé grâce aux financements de marché, et associé à des suspensions de paiement (intérêts ou capital) automatiques en cas d'épidémie. En contrepartie, le rendement est élevé tant qu'aucune épidémie ne se déclenche : le rendement des obligations couvrant les pandémies de grippe ou de coronavirus est ainsi fixé à 6,5 %, et celui couvrant les maladies plus graves comme Ebola à 11,1 %.

Ces initiatives multilatérales permettent de catalyser et, selon les cas, d'intermédiaire, l'aide bilatérale, et comprennent une vaste gamme d'instruments : aide humanitaire, aide programmable (renforcement des capacités), aide budgétaire, annulation de dette, comme en témoigne l'annulation des dettes envers la France suite à l'ouragan Mitch en 1998 (Honduras et Nicaragua) et la dette haïtienne en 2010.

La Banque africaine de développement (BAfD) a lancé en 2017 l'Initiative « Dire non à la famine », en réponse à la multiplication des sécheresses dans la Corne de l'Afrique (en 2011, 2014-2015, et 2017). Elle pourrait fournir une aide d'une valeur estimée à 14 milliards de dollars, en appui à court, moyen et long terme aux pays de la région pour coordonner leur réponse dans les cas de crises humanitaires résultant de catastrophes naturelles (sécheresse, inondation) ayant affecté la production alimentaire.

L'AIDE PUBLIQUE AU DÉVELOPPEMENT EN TEMPS DE CRISE ET LES ENJEUX DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Émilie Debels-Lamblin et Maëlan Le Goff

Face à la crise de la Covid-19, les pays à faible revenu (PFR) ont des besoins de financement extérieur élevés, alors que leurs ressources fiscales sont généralement limitées et leur niveau d'endettement très important. Si les prévisions annoncent une chute notable des investissements privés et des transferts des migrants¹ suite à la crise (respectivement – 30 % et – 20 % selon la Banque mondiale), l'aide publique au développement (APD) semble apporter, depuis le déclenchement de la pandémie, une réponse relativement rapide à ces besoins de financement, que ce soit à travers la mobilisation d'outils existants ou par le biais de nouveaux mécanismes. Pour autant, les contraintes budgétaires pesant également sur les bailleurs, le maintien du niveau de l'aide internationale à moyen terme apparaît incertain, notamment pour atteindre les objectifs de développement durable (ODD). Au-delà de ses montants, l'enjeu essentiel de l'APD réside dans la qualité de son allocation. En effet, face à l'augmentation du risque de crises sanitaires et environnementales, celle-ci pourrait cibler prioritairement les systèmes généraux de santé et renforcer ainsi leur capacité de résilience.

L'APD, un soutien financier essentiel pour les pays à faible revenu en temps de crise

Une ressource financière majeure pour les pays à faible revenu, qui participe à l'atteinte des objectifs de développement durable

L'aide publique au développement constitue une ressource financière capitale pour les PFR, en particulier pour les pays d'Afrique subsaharienne (ASS)².

1 Les transferts des migrants représentent plus de 33 % des flux principaux (transferts des migrants, aide publique au développement – APD – et investissements directs à l'étranger – IDE) et les IDE 25 %.

2 23 pays sur les 29 PFR sont des pays africains, selon la classification de la Banque mondiale.

3 Grâce notamment aux engagements pris dans le cadre des Objectifs du millénaire pour le développement (OMD) en 2000, de la conférence de Monterrey en 2002 et du sommet du G8 à Gleneagles en 2005.

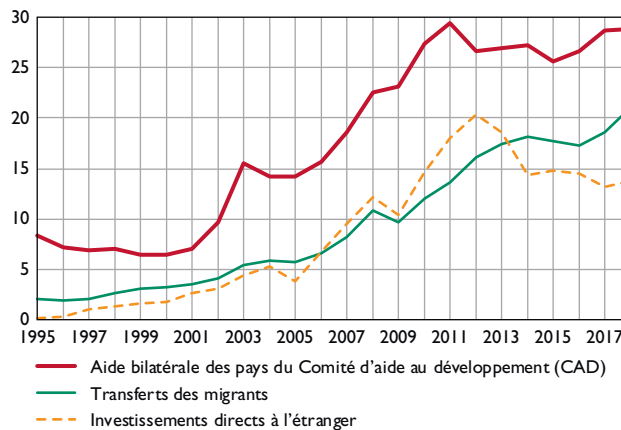
4 Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde (WDI).

En hausse régulière, l'APD des membres du Comité d'aide au développement (CAD) vers les pays en développement, a doublé depuis 2000. Elle a d'abord augmenté de 69 % entre 2000 et 2010 (en termes réels, selon le CAD de l'OCDE)³. La crise financière de 2008-2009 a ensuite contraint les budgets d'APD, qui ont diminué en termes réels en 2011 (– 1 %) et en 2012 (– 4 %). Elle connaît un léger rebond en 2019, s'établissant à 152,8 milliards de dollars (+ 1,4 % par rapport à 2018). L'Afrique subsaharienne a reçu 16 % de l'APD totale en 2019. Cette dernière a toutefois représenté un effort inférieur à l'objectif de 0,70 % du revenu national brut (RNB) fixé par la Commission Pearson en 1969, puisque l'APD n'a représenté que 0,30 % du RNB des pays du CAD en 2019.

L'APD constitue la première source extérieure de revenu pour les PFR (cf. graphique). En 2018, elle représentait en moyenne 5,6 % de leur PIB, contre 4,8 % pour les transferts des migrants et 3,4 % pour les investissements directs à l'étranger (IDE)⁴. S'agissant des transferts des migrants, s'ils ont représenté 48 milliards

Principales sources extérieures de financement à destination des pays à faible revenu

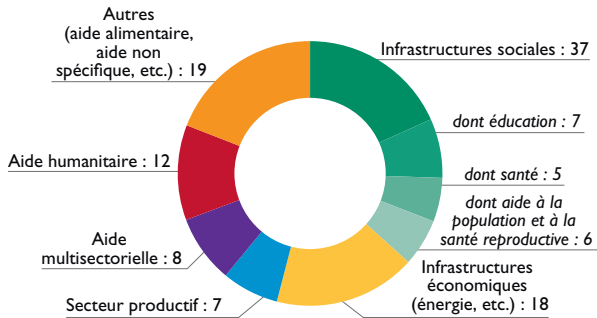
(en milliards de dollars)



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

Répartition sectorielle de l'aide versée en 2018 par les pays membres du Comité d'aide au développement de l'OCDE

(en % de l'aide totale)



Sources : OCDE (CAD) ; calculs des auteurs.

de dollars vers l'ASS en 2019, la crise économique induite par la pandémie de Covid-19 pourrait les faire décliner de plus de 23 % en ASS (Ratha *et al.*, 2020).

L'APD apparaît également comme une source financière nécessaire et complémentaire aux autres flux financiers extérieurs en raison de ses objectifs prioritaires de financement, notamment en direction des services publics et sociaux (cf. graphique). Ainsi, en 2018, l'infrastructure sociale et administrative a représenté 36,7 % de l'aide du CAD, dont 7,2 % consacrés à l'éducation et 11,2 % à la santé (y compris aide à la population et à la santé reproductive).

L'APD a su s'adapter pour mieux répondre en urgence aux crises dans les pays bénéficiaires

La vulnérabilité physique et économique des PFR face aux chocs, tels que les désastres naturels ou les épidémies, a conduit les institutions financières internationales, essentiellement le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale, à jouer un rôle de premier plan en créant des instruments d'aide financière d'urgence spécifiques. À titre d'exemple, le mécanisme de réponse aux crises (*Crisis Response Window* – CRW) a été créé en 2010 par le Groupe de la Banque mondiale, spécifiquement pour aider les PFR en cas de choc de grande ampleur. Il a été sollicité pour la première fois en 2011 pour faire face à la sécheresse qui touchait la Corne de l'Afrique. Par ailleurs, l'option de

tirage différé en cas de catastrophe (*Catastrophe Deferred Drawdown Option* – Cat DDO) a été élaborée, toujours par le Groupe de la Banque mondiale, dans le but de permettre un accès immédiat à des liquidités pour les pays confrontés à une catastrophe sanitaire ou naturelle, tout en cherchant à améliorer la résilience des pays face à ces chocs. Son déclenchement se fait immédiatement après que le pays, éligible aux prêts de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), a décrété l'état d'urgence. Enfin, pour répondre à l'épidémie d'Ebola en Afrique de l'Ouest, la Banque mondiale en lien avec l'Organisation mondiale de la santé (OMS) a créé en 2016 la facilité spécifique aux pandémies (*Pandemic Emergency Financing Facility* – PEF). Son objectif est de fournir une source additionnelle de financement pour les PFR touchés par une épidémie de grande ampleur.

L'APD a joué un rôle contracyclique crucial lors de crises ou de chocs de grande envergure.

En effet, un montant de plus de 1,5 milliard de dollars a par exemple pu être mobilisé par la Banque mondiale, la Commission européenne et l'Organisation des Nations unies (ONU) à la suite du tsunami en 2004. Plus de 1,6 milliard de dollars de financements d'urgence a été versé en faveur des pays touchés par le virus Ebola en 2014, et près de 1,9 milliard de dollars a été débloqué par la Banque mondiale dans le cadre du plan de réponse à la sécheresse dans la Corne de l'Afrique en 2011.

Toutefois, face à la crise actuelle, l'incertitude demeure quant à la capacité des pays donateurs, au regard de leur situation économique et budgétaire, à maintenir en 2020 des niveaux d'aide publique aussi importants que ces dernières années.

L'ampleur de la crise liée à la pandémie est telle qu'elle pourrait influencer sur les montants d'aide à court ou moyen terme

La crise exceptionnelle liée à la pandémie de Covid-19 pourrait remettre en cause l'atteinte de certains objectifs de développement durable

Tandis que la crise économique et financière de 2008-2009 avait relativement épargné les pays les plus pauvres, en raison de leur moindre intégration à l'économie mondiale, la crise liée à la Covid-19 touche toutes les régions du monde, quel que soit leur niveau de développement. Bien que certaines régions en

développement aient, dans les premiers temps, relativement échappé au virus (l'Afrique notamment), plus aucune région ne semble aujourd'hui épargnée. Les mesures de prévention mises en place pour limiter la propagation du virus dans le monde entier (confinement, fermeture des commerces et services non indispensables, fermeture des frontières) ont par ailleurs déjà de lourdes répercussions sur l'activité économique : ralentissement de la demande domestique et des exportations, baisse de la production locale, chute des recettes touristiques, fléchissement des entrées d'IDE et des transferts des migrants, etc. Selon les estimations du FMI d'octobre 2020 (*Perspectives de l'économie mondiale*), le PIB pourrait baisser de 4,5 % en 2020 à l'échelle mondiale, et de 3,4 % dans les pays émergents et en développement (contre un taux de croissance respectivement de - 0,07 % et de 2,8 % en 2009, au lendemain de la crise financière et économique mondiale). Ces prévisions pourraient être revues à la baisse en cas d'évolution défavorable de la pandémie dans les zones encore très peu touchées et d'apparition de secondes vagues là où elle semble aujourd'hui sous contrôle.

Étant donné le manque de filets de protection sociale dans les économies en développement, les récessions économiques devraient s'accompagner d'une hausse sensible de la pauvreté. Selon les Nations unies (Sumner *et al.*, 2020), la crise de la Covid-19 pourrait compromettre la réalisation du premier objectif de développement durable (ODD), à savoir la suppression totale de la pauvreté d'ici 2030. En effet, cette étude estime que la pandémie devrait provoquer une hausse du taux de pauvreté mondial, mettant ainsi fin à deux décennies de baisse continue. Dans l'hypothèse d'une diminution de 5,1 % du PIB mondial en 2020 et de 3,6 % dans les PED, l'Institut international de recherche sur les politiques alimentaires (IFPRI)⁵ anticipe une hausse de 80 millions du nombre de pauvres en Afrique subsaharienne (+ 23 %) et de 42 millions en Asie du Sud (+ 15 %)⁶, régions qui devraient être les plus affectées en raison de leur forte dépendance aux exportations de matières premières dont les prix chutent. Enfin, selon le Programme alimentaire mondial (PAM) des Nations unies, la crise de la Covid-19 pourrait provoquer un doublement du nombre de personnes en situation d'insécurité alimentaire aiguë d'ici fin 2020.

5 International Food Policy Research Institute.

6 Laborde (D.), Martin (W.) et Vos (R.), « Poverty and food insecurity could grow dramatically as COVID-19 spreads, IFPRI Blog », 16 avril 2020.

Les crises passées témoignent de la résilience de l'APD en cas de difficultés économiques dans les pays donateurs

L'APD semble avoir résisté aux crises passées dans les pays donateurs (OCDE, 2020a), que ce soit les chocs pétroliers des années 1973 et 1979 ou les crises de la dette dans les années 1980. L'APD a cependant légèrement baissé dans le début des années 2010, en raison des effets retardés de la crise financière mondiale. Selon la littérature toutefois, la relation entre l'APD et les crises économiques, financières ou bancaires semble complexe.

Certains auteurs mettent en évidence un effet négatif des crises financières ou bancaires dans les pays donateurs de l'OCDE. Dang *et al.* (2009) ont montré par exemple qu'en cas de crise bancaire, les flux d'aide bilatéraux diminuent en moyenne de 20 % à 25 %. En effet, dans cette situation, les pays donateurs seraient moins enclins à accroître leur aide du fait de la baisse des revenus et de l'augmentation des dépenses budgétaires. Roodman (2008), quant à lui, met en évidence non seulement une diminution de l'aide suite à une crise financière dans le pays donateur (- 10 % en Norvège et - 17 % en Suède après la crise bancaire de 1991), mais également la persistance de cette baisse sur plusieurs années. De même, Frot (2009) observe qu'une crise financière dans un pays donateur diminue son aide de 13 % en moyenne et que cette aide décroît en tendance de 5 % par an.

L'étude de Pallage et Robe (2001) ne constate toutefois pas de lien évident entre récession économique et baisse de l'aide. Cette ambiguïté est également mise en exergue par Dabla-Norris *et al.* (2010) qui remarquent que l'aide bilatérale est généralement procyclique (elle croît lorsque l'économie est en expansion dans les pays donateurs et se réduit lors de récessions), mais qu'elle est contracyclique lorsque les pays bénéficiaires font face à un choc important. Mold *et al.* (2010) observent de manière générale qu'au-delà de la variation dans les volumes de l'aide, la composition des flux d'APD est généralement modifiée après une crise. Si l'aide bilatérale a tendance à baisser, l'aide multilatérale augmente en raison notamment de la canalisation des fonds par le FMI et la Banque mondiale, notamment en cas de crise d'urgence.

Alors que les résultats des études empiriques sur le lien entre récession économique et flux d'APD sont

ambigus, l'évolution à court terme des montants d'APD, à la suite de la crise économique et sanitaire systémique résultant de la pandémie de Covid-19, est difficile à prévoir.

La hausse conjoncturelle de l'APD pourrait ne pas durer

Afin de répondre aux besoins immédiats des PED face à la pandémie de Covid-19, les institutions internationales ont rapidement mobilisé leurs instruments d'aide d'urgence et créé de nouveaux outils (cf. tableau). Ainsi, le FMI a par exemple doublé les niveaux d'accès aux lignes de crédit d'urgence (facilité de crédit rapide – FCR – destinée aux pays à faible revenu et instrument de financement rapide – IFR – pour les autres), les faisant passer à 100 milliards de dollars dans le but d'aider les pays en difficulté à affronter la pandémie de Covid-19. En outre, cette crise sanitaire a donné lieu aux premiers versements

issus des « obligations pandémiques » émises par la Banque mondiale à la suite de l'épidémie d'Ebola. La Banque mondiale a également eu recours à l'option de tirage différé en cas de catastrophe (Cat DDO). Le mécanisme de réponse rapide pour les pays vulnérables du Programme des Nations unies pour le développement (Pnud), le mécanisme d'aide accélérée dédié à la pandémie de Covid-19 de la Banque mondiale, ou encore, le mécanisme d'intervention rapide de la Miga (Agence multilatérale de garantie des investissements, filiale de la Banque mondiale), sont des exemples d'instruments d'aide créés très récemment pour répondre à la crise de la Covid-19.

Par ailleurs, la plupart des bailleurs bilatéraux ont rapidement soutenu les PED touchés par la pandémie de la Covid-19, parfois à travers des initiatives spécifiquement créées pour répondre à la

Principaux instruments multilatéraux et flux financiers mobilisés dans la lutte contre la Covid-19

Institution	Outil mobilisé	Montant	Cible
Fonds monétaire international (FMI)	Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC)	251,2 millions de dollars au 27 juillet 2020	Allègements de dette de 28 pays à faible revenu (PFR) au 27 juillet 2020
	Assistance financière (facilité de crédit rapide, instrument de financement rapide, etc.)	87,8 milliards de dollars au 4 septembre 2020	78 pays en développement (PED) faisant face à des problèmes sévères de balance des paiements au 4 septembre 2020. Une enveloppe totale de 100 milliards sera allouée à la lutte contre la Covid-19
Banque mondiale	Mécanisme de financement d'urgence en cas de pandémie (<i>Pandemic Emergency Financing Facility – PEF</i>)	195,8 millions de dollars en avril 2020	64 des pays à revenu les plus faibles, membres de l'Association internationale de développement (<i>International Development Association – IDA</i>) qui ont des cas avérés de Covid-19
	Option de tirage différé en cas de catastrophe (<i>Catastrophe Deferred Drawdown Option – Cat DDO</i>)	1,2 milliard de dollars au 8 avril 2020	Pays éligibles aux prêts de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), faisant face à des problèmes sanitaires sévères (8 pays en avril 2020)
	Mécanisme d'aide accélérée dédié à la pandémie (<i>Fast-Track Facility for Covid-19</i>)	1,9 milliard de dollars au 2 avril 2020	Financement de projets de riposte à la pandémie dans 25 pays
Agence multilatérale de garantie des investissements (Miga)	Mécanisme d'intervention rapide	<i>Dotation de 6,5 milliards de dollars</i>	Soutien à la participation des investisseurs et bailleurs privés à la lutte contre la pandémie de Covid-19 dans les PED
Programme des Nations unies pour le développement (Pnud)	Mécanisme de réponse rapide pour les pays vulnérables	<i>Dotation de 30 millions de dollars</i>	Achat de matériel médical, de tests, etc. dans 83 pays au 23 avril 2020

Note : Les outils créés en réponse à la pandémie de Covid-19 apparaissent sur fond bleu dans le tableau.

Source : Banque de France.

crise actuelle. Ainsi, l'Initiative « Covid-19 santé en commun » lancée en avril 2020 par la France, vise à répondre rapidement aux besoins des pays prioritaires de l'aide française (essentiellement africains). Les pays du CAD, le 9 avril 2020, ont également fait part de leur intention de réallouer l'aide vers le secteur de la santé d'urgence et l'amélioration des conditions de vie, en rappelant que les pandémies constituent des maux publics globaux (*Global Public Bads*) et qu'aider les PED à les combattre est dans l'intérêt de tous.

En outre, dans ce contexte de crise sanitaire et économique et de réendettement rapide des PED, le G20 a décidé mi-avril de suspendre provisoirement le service de la dette des pays pauvres. Ainsi, au 1^{er} septembre 2020, le Club de Paris ⁷ avait déjà accordé un moratoire sur la dette à 20 pays africains (dont le Mali, l'Éthiopie, le Niger et les Comores) jusqu'à fin 2020. Ce moratoire pourrait être étendu jusqu'en 2021. Le FMI a également approuvé des allègements de dette massifs à 25 pays en avril 2020 (500 millions de dollars via le Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes – ARC) pour faire face à la pandémie de la Covid-19, ce qui pourrait gonfler les montants d'aide alloués aux PED. Les récents allègements de dette dans le cadre de la Covid-19 pourraient conforter et accélérer les discussions au sein du CAD sur l'adoption d'une nouvelle comptabilisation de ces opérations dans l'APD ⁸.

En dépit de cette forte mobilisation, l'ampleur de la crise est telle que le montant global de l'aide

pourrait diminuer à court ou moyen terme. L'OCDE (2020a) souligne la forte incertitude concernant la manière dont l'APD globale va répondre à la crise de la Covid-19 et envisage trois scénarios.

- Tout d'abord, la mobilisation internationale observée au cours du premier semestre pour aider les pays les plus pauvres à lutter contre la pandémie (financements d'urgence, moratoires sur la dette, etc.), et l'intention de plusieurs bailleurs de maintenir leur budget alloué à l'aide internationale, pourraient laisser présager une augmentation du volume total de l'APD.
- Dans le deuxième scénario, les montants alloués à l'APD resteraient inchangés par rapport à 2019, donnant lieu à une augmentation de l'aide en pourcentage du RNB sous l'effet de la contraction des économies.
- Enfin, si les bailleurs, en raison de contraintes budgétaires importantes, décident de maintenir seulement constante la part de l'aide en pourcentage du RNB, l'aide internationale pourrait subir une baisse en montant estimée entre 11 et 14 milliards de dollars.

Les conséquences de la Covid-19 sur les flux d'aide à court ou à moyen terme sont plutôt incertaines. Au-delà de son impact sur les montants de l'APD ⁹, la pandémie de Covid-19 conduit surtout à s'interroger sur la manière dont l'APD pourrait aider les PFR à mieux faire face aux crises.

Face à la multiplication des crises, une adaptation de l'APD rendue nécessaire pour rester efficace

L'augmentation des aléas climatiques et le développement des maladies infectieuses (cf. graphique *infra*) ¹⁰ ont participé à la hausse des engagements dédiés à l'aide d'urgence humanitaire, dont la part dans l'APD totale est passée de 2,0 % en 1990 à 11,6 % en 2018. Si la fréquence et l'intensité des crises systémiques s'accroissent, il devient essentiel de réfléchir à la manière dont l'APD pourrait contribuer à améliorer durablement la résilience des PED. Cela apparaît d'autant plus nécessaire que la multiplication des crises pourrait entraîner une diminution de l'aide internationale, les pays cherchant d'abord à soutenir leurs citoyens à travers des programmes gouvernementaux.

⁷ Le Club de Paris a un encours de 317 milliards de dollars au 31 décembre 2019, mais en tant que groupe informel de créanciers publics, il ne prend pas en compte la dette privée. En effet, l'encours de dette du Club de Paris ne représente qu'une partie du total de la dette dans le monde, qui a atteint 250 000 milliards de dollars en 2019, selon les données préliminaires de l'Institut de la finance internationale (IFI).

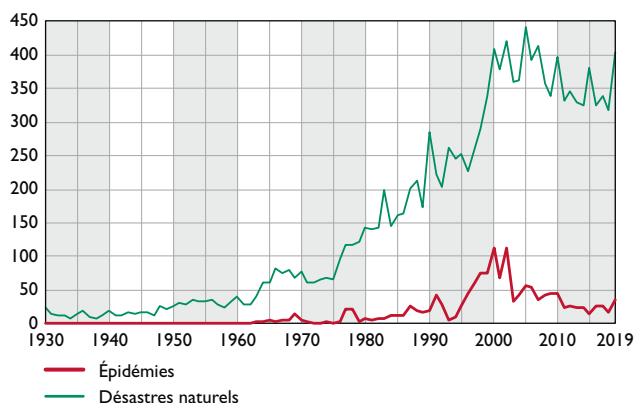
⁸ Le changement de la méthodologie de mesure de l'APD basé sur l'équivalent-don a modifié la base de comptabilisation des opérations d'allègement de la dette. L'élément-don permet aux États prêteurs de prendre en compte le risque de voir leur prêt concessionnel ne pas être remboursé et pourrait dans certains cas inciter les États prêteurs à prêter aux pays les plus « risqués » car cela augmenterait leur part « d'équivalent-don » de l'APD, et à gonfler leur APD. À ce jour, aucun accord n'a encore été adopté sur les règles à appliquer quant aux opérations d'allègement de la dette. A contrario, cela peut permettre aux États d'atteindre plus facilement leur objectif de contribution à l'APD fixé à 0,7 % du RNB.

⁹ L'impact de la Covid-19 sur les montants de l'APD est d'autant moins pertinent que la taxonomie et la comptabilité statistique de l'aide peuvent également faire varier artificiellement les montants de l'APD.

¹⁰ On peut supposer que la forte hausse du nombre de désastres observée sur le graphique 3 est cependant en partie liée à de meilleures capacités de recensement.

Nombre de phénomènes épidémiques et de catastrophes naturelles dans le monde

(en unités)



Notes : Un événement touchant plusieurs pays (exemple du tsunami de 2004) est répertorié autant de fois que de pays touchés. Les événements sont répertoriés par EM-DAT s'ils remplissent au moins l'une des trois conditions suivantes : i) un nombre de morts supérieur à 10 ; ii) au moins 100 personnes affectées, blessées ou sans abri ; ou iii) une déclaration par le pays concerné d'un état d'urgence ou d'un appel à l'assistance internationale. Source : Centre de recherche sur l'épidémiologie des désastres (Cred), base de données EM-DAT.

L'aide d'urgence est confrontée à plusieurs limites et à des niveaux d'exigence croissants

La focalisation sur l'aide d'urgence peut pénaliser d'autres secteurs (le système de santé y compris).

À titre d'exemple, l'épidémie du virus Ebola a montré qu'en cas de crise sanitaire de ce type, l'aide a tendance à se focaliser sur la lutte contre la pandémie (achat de matériel spécifique, recherche d'un vaccin, etc.) au détriment parfois d'autres secteurs sociaux essentiels¹¹ et d'autres services de santé, ce qui peut provoquer de nombreuses victimes collatérales, en particulier dans les pays où les systèmes de santé sont fragiles (voir notamment les effets d'Ebola sur la hausse du nombre des cas de paludisme et de la mortalité liée à cette maladie dans les pays concernés¹²). Avec la crise de la Covid-19, on peut raisonnablement s'attendre à une hausse conjoncturelle de l'aide visant à lutter contre cette pandémie, en particulier pour financer la recherche d'un vaccin¹³, aux dépens d'autres postes tout aussi prioritaires, y compris dans le domaine de la santé. Toutefois, l'OCDE a prévenu ce risque en indiquant que les fonds alloués à la Coalition pour les innovations en matière de préparation aux épidémies (*Coalition for Epidemic Preparedness Innovations* – CEPI) en vue de trouver un

vaccin contre le coronavirus ne seraient pas comptabilisés dans l'aide au développement des bailleurs¹⁴.

En outre, bien qu'ils aient été conçus dans le but de répondre rapidement aux besoins des pays touchés par une crise de grande ampleur, certains outils de l'aide d'urgence semblent manquer leur objectif.

Ce serait par exemple le cas des « obligations pandémiques » de la Banque mondiale, qui ont pour vocation, en théorie, de répondre rapidement aux chocs sanitaires de manière quasi automatique, les montants étant fixés et ne dépendant pas de la capacité de financement des bailleurs, comme l'expliquent Plant et Ritchie (2020)¹⁵. Or, les experts du CGDEV (*Center for Global Development*) indiquent que dans les faits, quatorze semaines minimum sont nécessaires entre le début d'une pandémie et les premiers décaissements, étant donné qu'ils requièrent notamment que l'épidémie dure au moins douze semaines et qu'une analyse du taux de croissance sur deux semaines soit effectuée. Pour pallier le manque de réactivité de ce mécanisme, la Banque mondiale a déboursé des fonds vers les pays touchés par le coronavirus et sera remboursée par le PEF une fois la procédure d'éligibilité achevée. Les auteurs mentionnent aussi la limite des critères de déclenchement, notamment le nombre de décès causés par une pandémie, dans les pays où les capacités de recensement demeurent limitées.

Vers une APD conçue comme un outil de renforcement de la résilience globale des pays face aux crises

Alors que le secteur de la santé se trouve aujourd'hui au cœur des préoccupations internationales, il ne reçoit que 11,2% de l'APD mondiale. En outre, même si les flux d'aide à la santé ont significativement augmenté depuis l'adoption des objectifs du millénaire pour le développement (OMD) en 2000, ils sont essentiellement et de plus en plus destinés à la lutte contre les maladies infectieuses, tandis que la formation du personnel

11 <https://www.odi.org/blogs/16779-covid-19-five-lessons-ebola>.

12 Walker et al. (2015).

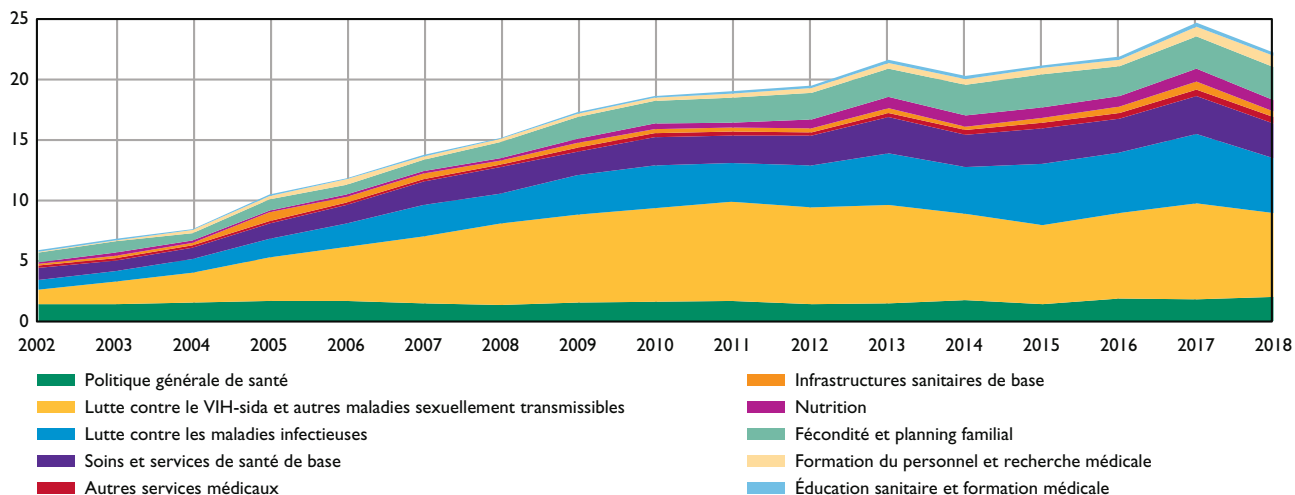
13 <https://www.odi.org/blogs/16980-aid-fight-new-wars-reflections-development-agencies-time-covid-19>.

14 Contrairement aux fonds servant à la recherche de vaccins ou de traitements efficaces dans la lutte contre des maladies affectant particulièrement les PED, telles qu'Ebola.

15 <https://www.cgdev.org/blog/good-idea-executed-badly-why-world-bank-should-not-renew-pandemic-emergency-facility-insurance>

Composition des déboursements d'aide bilatérale et multilatérale à la santé reçus par les pays en développement

(en milliards de dollars)



Sources : OCDE ; calculs des auteurs.

soignant, l'éducation de la population, la recherche et les infrastructures médicales ne reçoivent qu'une proportion minimale de l'APD à la santé (cf. graphique). En effet, comme l'expliquent Acharya et Alvarez (2012), le début des années 2000 a été marqué par le lancement de grands programmes mondiaux pour la santé (*Global Health Initiatives*) par des institutions internationales publiques et privées (telles que la Fondation Bill et Melinda Gates) dans le but de lutter contre certaines maladies infectieuses, à l'instar de l'Alliance du Vaccin (Gavi) ou encore du Fonds mondial de lutte contre le sida, la tuberculose et le paludisme (FMSTP).

Ce désengagement des systèmes généraux de santé est d'autant plus regrettable qu'il limite l'impact de l'APD sur le niveau de santé (cf. encadré) et nuit à

la résilience des pays pauvres face aux pandémies.

La fragilité du système de santé (manque d'infrastructures, de personnel qualifié, etc.) en Sierra Leone, en Guinée et au Libéria a, par exemple, significativement entravé la lutte contre l'épidémie d'Ebola en 2014-2015 (DuBois et al., 2015). Ainsi, depuis la crise de la Covid-19, on observe quelques initiatives récentes visant à améliorer la préparation des systèmes de santé des PFR, notamment la signature d'un partenariat entre l'OMS et la Banque européenne d'investissement (BEI) visant à investir dans la formation du personnel de santé, les infrastructures ou l'assainissement¹⁶.

Dans une tribune publiée par le *Financial Times*¹⁷, le président de la Banque mondiale, David Malpass, insiste également sur la nécessité d'investir à long terme dans la résilience des systèmes de santé¹⁸.

De même, l'OCDE (OCDE, 2020b) souligne l'importance d'orienter l'aide au développement vers le renforcement des systèmes généraux de santé afin de mieux les préparer aux chocs. Ces investissements devraient cibler en priorité les PFR d'Afrique, qui selon l'indice de sécurité sanitaire mondiale GHS (*Global Health Security Index*)¹⁹ sont les moins préparés aux épidémies (cf. carte).

Selon un rapport du Groupe de la Banque mondiale (2019), il suffirait de dépenser 1,69 dollar par habitant

16 <https://www.who.int/news-room/detail/01-05-2020-who-and-european-investment-bank-strengthen-efforts-to-combat-covid-19-and-build-resilient-health-systems-to-face-future-pandemics>

17 « Coronavirus is a warning to strengthen health systems », 4 mars 2020.

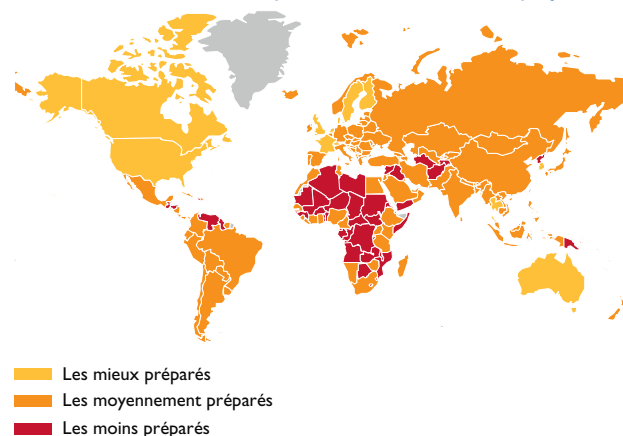
18 « addressing emergency health and economic impacts from this outbreak must be followed by longer-term investments to build stronger and more resilient health systems ».

19 Cet indice qui va de 0 (non préparé) à 100 (parfaitement préparé) tient compte de six critères : la prévention, la détection, la capacité à répondre rapidement et efficacement, le système de santé, l'engagement à améliorer l'adhésion aux normes, la vulnérabilité aux risques sanitaires. Il est calculé par le Johns Hopkins Center for Health Security, la Nuclear Threat Initiative (NTI) et la Economist Intelligence Unit. Pour plus de précisions voir <https://www.ghsindex.org/>

et par an dans les PED pour obtenir des systèmes de santé qui soient suffisamment solides pour affronter les pandémies²⁰. Ce coût supplémentaire semble peu élevé au regard des montants actuels de l'APD (44 dollars par habitant des PFR en 2018) et serait par ailleurs largement compensé par les gains retirés d'une meilleure résistance mondiale aux pandémies.

Par ailleurs, l'investissement dans les systèmes généraux de santé apparaît d'autant plus prioritaire que le dérèglement climatique constitue une menace supplémentaire pour la santé publique. L'OMS estime qu'entre 2030 et 2050²¹, le changement climatique entraînera 250 000 décès supplémentaires en raison de la malnutrition et des maladies qu'il véhicule. Étant donné les liens ténus entre le climat, la santé et l'augmentation des désastres naturels, la consolidation de la résilience aux chocs sanitaires et au changement climatique doivent constituer des priorités de l'aide au développement. Or, malgré une forte croissance de la mobilisation internationale pour les financements climatiques (+ 44 % entre 2013 et 2017, à 54,5 milliards de dollars de flux annuels selon l'OCDE), ceux-ci sont encore insuffisants

Indice de sécurité aux pandémies selon les pays



Source : <https://www.ghsindex.org/>

20 Estimation réalisée à partir du coût des plans d'action nationaux de sécurisation de la santé de 22 pays en développement.

21 <https://www.who.int/fr/news-room/fact-sheets/detail/climate-change-and-health>

ENCADRÉ 2

L'efficacité de l'aide au secteur de la santé

Une vaste littérature est consacrée à l'efficacité de l'aide allouée au secteur de la santé. La grande majorité des études montre que l'aide à la santé n'a pas d'effet significatif sur le niveau de santé dans les pays receveurs, qu'il soit mesuré par les taux d'immunisation contre la rougeole et contre la diphtérie, la coqueluche et le tétanos, le taux de mortalité infantile, le taux de mortalité de la population ou encore l'espérance de vie à la naissance (Williamson, 2008 ; Feeny et Ouattara, 2013 ; Wilson, 2011 ; Toseef et al. 2019). Quelques travaux mettent en évidence un effet limité de l'aide à la santé sur le niveau de santé dans les pays qui en bénéficient. Mishra et Newhouse (2009) observent un effet positif de l'aide allouée aux dépenses de santé sur la mortalité infantile, mais de faible ampleur (un doublement de l'aide par tête permettrait de réduire le taux de mortalité infantile de 2 points), qui passe notamment par une augmentation des dépenses de santé par habitant. Cet effet positif augmenterait avec la qualité des institutions du pays. Bien que l'aide au secteur de la santé semble cibler les pays qui en ont le plus besoin, Wilson (2011) montre qu'elle n'améliore pas significativement le niveau de santé dans les pays receveurs.

Le manque d'efficacité provient-il d'une mauvaise allocation sectorielle de l'aide à la santé ? On constate que l'aide à la santé est essentiellement destinée à la lutte contre les maladies infectieuses (essentiellement contre la malaria et le VIH) et que cette proportion n'a fait qu'augmenter. Bien que ces programmes aient eu des effets certains sur la lutte contre ces maladies spécifiques, des doutes ont été formulés au sujet de l'impact de ces programmes sur les systèmes de santé dans les pays bénéficiaires. À partir d'une étude portant sur le Mali, Cavalli et al. (2010) soulignent que dans les pays au système de santé fragile, la mise en œuvre de ces programmes tend à détourner les ressources de santé destinées aux activités habituelles essentielles. En outre, l'exigence de résultats incite à délaissier les actions de renforcement du système général de santé au profit de ces actions ciblées.

pour couvrir les besoins liés uniquement à l'adaptation au changement climatique des pays en développement (Debels et Jacolin, 2020). En effet, selon l'OMS²², moins de 0,5 % des financements internationaux consacrés au changement climatique est alloué à la santé. Plus largement, les besoins financiers liés au climat sont estimés entre 56 et 73 milliards de dollars par an, et devraient atteindre 140 à 300 milliards par an à l'horizon 2030 (Programme des Nations unies pour l'environnement – Pnue, 2016). Ainsi, l'OMS s'est engagée depuis 2010, à la suite de la conférence des Nations unies sur les changements climatiques de Cancún, dans plusieurs domaines d'activité prioritaires liant le changement climatique et la santé, notamment le renforcement des systèmes de santé face au changement climatique. À titre d'exemple, en partenariat avec le Pnud, l'OMS a lancé un projet pilote en 2010 à ce sujet. Sept pays (Barbade, Bhoutan, Chine, Fidji, Kenya, Jordanie et Ouzbékistan) ont ainsi pris des mesures pour améliorer la réponse de leur système de santé aux risques sanitaires liés au climat.

Les flux d'aide alloués à la lutte contre le changement climatique et à la lutte contre les pandémies pourraient être complémentaires. En effet, comme l'expliquent Martínez-Díaz et Sidner (2020)²³, les fonds dédiés à l'amélioration de la préparation des pays aux pandémies peuvent aussi servir en cas de choc climatique (exemple du déploiement de vastes infrastructures sanitaires d'urgence ou d'hôpitaux résistant aux désastres naturels). En outre, les initiatives multilatérales déjà créées par la communauté internationale pour accroître la résilience face aux risques et désastres naturels²⁴ pourraient être étendues ou adaptées aux risques sanitaires.

22 <https://news.un.org/fr/story/2019/09/1051362>

23 <https://www.wri.org/blog/2020/04/coronavirus-pandemic-climate-change-investments>

24 *Par exemple* : Global platform for disaster risk reduction ; Disaster risk financing and insurance program (Banque mondiale) ; InsuResilience global partnership ; Global facility for disaster reduction and recovery – GFDRR (Centre for global disaster protection).

25 *Le plan d'action de Sendai s'applique aux risques de petite échelle à grande échelle, fréquents ou occasionnels, les désastres soudains ou de long terme, causés par les aléas naturels ou créés par l'homme, relevant de risques environnementaux, technologiques, biologiques, etc.*

26 Secteur 73010 dans la nomenclature de l'aide de l'OCDE.

27 *Il est difficile d'avoir des données précises sur les montants de l'APD alloués à la réduction des risques de désastres dans la mesure où tous les bailleurs ne détaillent pas la part des projets consacrée à cela (Global Humanitarian Assistance, 2012), « Aid investments in disaster risk reduction », Briefing paper).*

Enfin, pour réduire tous les types de risques et améliorer la résilience des pays face aux chocs, le plan d'action de Sendai pour la réduction des risques²⁵ (2015-2030) a été adopté par l'Assemblée générale des Nations unies en 2015 et fait partie de l'Agenda 2030 au même titre que les ODD. Succédant à la stratégie de Yokohama (1994) et au plan d'action de Hyogo (2005-2015), ce plan d'action a notamment pour objectif de renforcer la coopération internationale afin de soutenir les pays en développement dans ce domaine. En dépit de ces initiatives prises au niveau international depuis plus de vingt-cinq ans, l'aide consacrée à la réduction des risques²⁶ ne représentait qu'à peine 0,4 % des déboursements bilatéraux en 2018²⁷, illustrant le fait que la réduction des risques ne constitue pas aujourd'hui une priorité de l'aide internationale (Caravani et Kellett, 2013).

Conclusion

La crise de la Covid-19 a de nouveau mis en évidence l'importance de l'APD pour répondre aux besoins de financement d'urgence des pays à faible revenu (PFR) et son aptitude à s'adapter aux nouveaux défis mondiaux, mais aussi la faible capacité des PFR à répondre aux crises telles que celle de la Covid-19.

Ainsi, même si les difficultés budgétaires rencontrées par les bailleurs pourraient faire craindre une diminution des montants de l'aide internationale à court ou à moyen terme, les crises récentes nous révèlent que l'enjeu essentiel de l'APD ne se situe pas tant dans l'évolution conjoncturelle de ses volumes, qui peuvent artificiellement varier au gré des changements de comptabilisation, que dans celui de sa structure. En effet, dans un contexte de multiplication des aléas environnementaux et sanitaires, la réalisation des objectifs de développement durable nécessite une réorientation de l'APD vers le financement des biens publics mondiaux (Subramanian, 2020) et vers la résilience économique et sociale des PFR face aux crises. Ces domaines ne représentent aujourd'hui qu'une part infime des flux d'aide internationaux.

BIBLIOGRAPHIE

Acharya (A) et Martínez-Álvarez (M.) (2012)

« Aid effectiveness in the health sector », *WIDER Working Papers*, n° 2012/069, Université des nations unies, Institut mondial de recherche sur l'économie du développement (UNU-WIDER).

Caravani (A.) et Kellett (J.) (2013)

« Financing disaster risk reduction: a 20 year story of international aid », Global Facility for Disaster Reduction and Recovery (GFDRR) et Overseas Development Institute (ODI).

Cavalli (A.), Bamba (S.), Traore (M.), Boelaert (M.), Coulibaly (Y.) et al. (2010)

« Interactions between global health initiatives and country health systems: the case of a neglected tropical diseases control program in Mali », *PLOS Neglected Tropical Diseases*, vol. 4, n° 8, p. e798.

Dabla-Norris (E.), Minoiu (C.) et Zanna (L. F.) (2010)

« Business cycle fluctuations, large shocks, and development aid: new evidence », *IMF Working Papers*, n° 10/240, Fonds monétaire international.

Dang (H.A.), Knack (S.) et Rogers (H.) (2009)

« International aid and financial crises in donor countries », *Policy Research Working Papers*, n° 5162, Banque mondiale.

De (S.), Kim (E.J.), E., Plaza (S.), Ratha (D. K.), Seshan (G. K.) et Yameogo (N. D.) (2020)

« Covid-19 crisis through a migration lens », *Migration and Development Brief*, n° 32, Groupe Banque mondiale, Washington, D.C.

Debels (E.) et Jacolin (L.) (2020)

« Impact du changement climatique sur l'Afrique subsaharienne : vulnérabilités, résilience et financements », *Bulletin de la Banque de France*, n° 230/4, juillet-août.

DuBois (M.), Wake (C.), Sturridge (S.) et Bennett (C.) (2015)

« The Ebola response in West Africa: exposing the politics and culture of international aid », *HPG Working Papers*, Overseas Development Institute (ODI).

Feeny (S.) et Ouattara (B.) (2013)

« The effects of health aid on child health promotion in developing countries: cross-country evidence », *Applied Economics*, vol. 45, n° 7, p. 911-919.

Frot (E.) (2009)

« The consequences of financial crises on aid », Stockholm Institute of Transition Economics and Stockholm School of Economics, unpublished manuscript.

Frot (E.), Mold (A.), Prizzon (A.) et Santiso (J.) (2010)

Aid flows in times of crises, Conference on development cooperation in times of crisis and on achieving the MDGs, Madrid, 9-10 juin.

Groupe de la Banque mondiale (2019)

Pandemic Preparedness Financing. Status-update, juin.

Hoy (C.), Ortiz-Juarez (E.) et Sumner (A.) (2020)

« Estimates of the impact of Covid-19 on global poverty », *WIDER Working Papers*, n° 2020/43, Université des nations unies, Institut mondial de recherche sur l'économie du développement (UNU-WIDER).

Martinez-Diaz (L.) et Sidner (L.) (2020)

« These key investments can build resilience to pandemics and climate change », World Resources Institute, avril.

Mishra (P.) et Newhouse (D.) (2009)

« Does health aid matter? », *Journal of Health Economics*, vol. 28, n° 4, p. 855-872, juillet.

OCDE – Organisation de coopération et de développement économiques (2020a)

« Six decades of ODA: insights and outlook in the Covid-19 crisis », *Development Co-operation Profiles*, Paris, 24 juin.

OCDE (2020b)

« Strengthening health systems during a pandemic: the role of development finance », *Tackling coronavirus (Covid-19) : contributing to a global effort*, 25 juin.

Pallage (S.) et Robe (M.) (2001)

« Foreign aid and the business cycle », *Review of International Economics*, Blackwell publishing, vol. 9, n° 4, p. 641-672, novembre.

Plant (M.) et Ritchie (E.) (2020)

« A good idea executed badly: why the World Bank should not renew the pandemic emergency facility insurance window », Center for Global development, avril.

Programme des Nations unies pour l'environnement – Pnue (2016)

The Adaptation Finance Gap Report.

Roodman (D.) (2008)

« History says financial crisis will suppress aid », Center for Global Development, 13 octobre.

Subramanian (A.) (2020)

« What Covid-19 means for international aid », Project Syndicate, 18 mars.

Toseef (M.U.), Jensen (G. A.) et Tarraf (W.) (2019)

« How effective is foreign aid at improving health outcomes in recipient countries? », *Atlantic Economic Journal*, vol. 47, p. 429-444.

Walker (P. G. T.), White (M. T.), Griffin (J. T.), Reynolds (A.), Ferguson (N. M.) et Ghani (A. C.) (2015)

« Malaria morbidity and mortality in Ebola-affected countries caused by decreased health-care capacity, and the potential effect of mitigation strategies: a modelling analysis », *The Lancet Infectious Diseases*, vol.15, n° 7, p. 825-832.

Williamson (C. R.) (2008)

« Foreign aid and human development: the impact of foreign aid to the health sector », *Southern Economic Journal*, vol. 75, n° 1, p. 188-207.

Wilson (S. E.) (2011)

« Chasing success: Health sector aid and mortality », *World Development*, vol. 39, n° 11, p. 2032-2043.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'UEMOA

1 | UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE EN REcul MAIS TOUJOURS ROBUSTE, ET DES EFFORTS DE CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE QUI SE SONT POURSUIVIS

1|1 Léger ralentissement de la croissance et passage de l'inflation en territoire négatif

En 2019, la croissance du PIB de l'UEMOA a légèrement ralenti à 6,1 %, après 6,4 % en 2018, mais demeure nettement supérieure à la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (3,2 % selon les *Perspectives économiques mondiales du Fonds monétaire international – FMI, octobre 2020*). L'UEMOA a enregistré, en 2019, sa huitième année consécutive de croissance du PIB supérieure à 6,0 % et à la moyenne de l'Afrique subsaharienne (ASS), ce qui constitue une performance remarquable dans un contexte de persistance du risque sécuritaire. Tous les États de l'Union ont affiché une croissance économique proche de ou supérieure à 5 %, à l'exception de la Guinée-Bissau (4,5 %). En outre, la convergence des taux de croissance s'est améliorée (l'écart maximal entre le pays ayant le taux de croissance le plus élevé et celui ayant le taux le plus bas est de 2,4 points de pourcentage – pp – en 2019, contre 3,7 en 2018). En comparaison, la croissance moyenne (non pondérée) du PIB par habitant a été plus faible en 2019 (données à prix constants et en parité de pouvoir d'achat, FMI, avril 2020) : inférieure à 2,7 % en moyenne. Du fait de leur poids et de leur performance économique, la Côte d'Ivoire et le Sénégal – malgré un ralentissement de sa croissance – ont continué de jouer leur rôle de locomotive de la région avec des taux de, respectivement, 6,9 % et 5,3 % (après 6,8 % et 6,4 % en 2018). Ces deux pays, où vivent un tiers des habitants de la sous-région, réalisent près de 55 % du PIB nominal cumulé de l'UEMOA. Les autres pays ont enregistré des taux de croissance allant de 4,5 % en Guinée-Bissau à 6,9 % au Bénin.

Le maintien de la croissance à un niveau élevé a été assuré par le dynamisme du secteur tertiaire qui demeure le principal moteur de ces économies.

- Le secteur tertiaire a contribué à la croissance du PIB réel à hauteur de 3,6 pp en 2019, contre 3,3 en 2018, porté par le dynamisme de la croissance, principalement endogène.

Taux de croissance du PIB réel en UEMOA

(moyenne annuelle, en %)

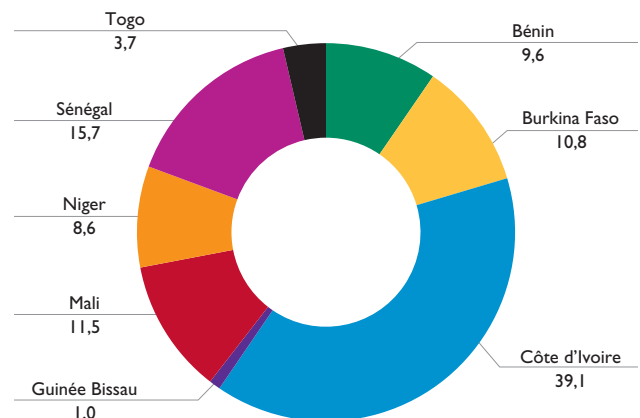
	2016	2017	2018	2019
Bénin	3,3	5,7	6,7	6,9
Burkina Faso	6,0	6,2	6,8	5,7
Côte d'Ivoire	7,2	7,4	6,8	6,9
Guinée-Bissau	5,4	4,7	3,4	4,5
Mali	5,9	5,3	4,7	4,8
Niger	5,7	5,0	7,1	5,9
Sénégal	6,4	7,4	6,4	5,3
Togo	5,6	4,4	4,9	5,3
UEMOA	6,2	6,5	6,4	6,1

Source : BCEAO, services officiels.

- Dans le secteur secondaire, la contribution de l'industrie manufacturière a poursuivi sa progression régulière en 2019 (0,8 pp en 2019, après 0,7 en 2018), la production manufacturière ayant augmenté d'environ 10 %. Toutefois, l'industrie manufacturière et l'artisanat ne représentent que 10,5 % de la valeur ajoutée totale, à l'image d'une industrialisation qui demeure peu développée en ASS (l'industrie manufacturière représente 11,3 % du PIB de l'ASS en 2019, selon la Banque mondiale). D'après l'Agence française de développement (AFD), la transformation structurelle des économies, qui a pris la forme, dans la plupart des pays développés, d'un transfert de ressources du secteur primaire vers les secteurs

Poids des États membres dans le PIB nominal en UEMOA en 2019

(en %)

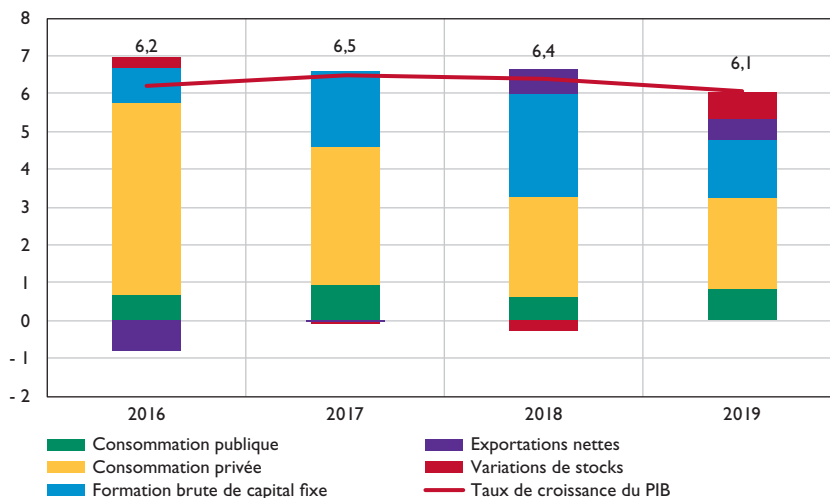


Source : BCEAO.

secondaire puis tertiaire, semble, en Afrique, avoir « contourné » le secteur secondaire¹. Plusieurs projets pourraient toutefois contribuer à renforcer ce secteur dans les prochaines années en UEMOA. C'est le cas en particulier du sous-secteur de l'électricité, lequel fait partie du secteur secondaire, et dont le renforcement permettrait de lever des contraintes pour l'ensemble des industries (mise en production au Burkina Faso d'une centrale de transition de 50 mégawatts fonctionnant au fuel pour la période 2019-2021, construction au Sénégal de deux centrales solaires avec respectivement une capacité de production de 35 et 25 mégawatts, etc.).

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

(en %)



Source : BCEAO.

- La contribution du secteur primaire à la croissance du PIB s'est repliée par rapport à l'exercice précédent (0,8 pp en 2019, contre 1,3 en 2018), avec une quasi-stagnation de la production vivrière par rapport à la campagne 2018-2019. Toutefois, les productions des principales cultures de rente ont affiché de bonnes performances (+ 5,8 % pour le cacao, + 13,7 % pour le coton-graine, + 36,2 % pour le caoutchouc, + 9,0 % pour les céréales et + 1,5 % pour l'arachide).

La consommation finale privée explique l'essentiel de la croissance du PIB en 2019, mais dans une moindre mesure par rapport à l'année 2018.

Sa contribution à la croissance réelle a baissé en 2019 (2,4 pp, contre 2,7 en 2018), mais elle représente encore la contribution la plus importante à la croissance, grâce au soutien de la consommation de services des ménages (notamment en matière de transports, d'hébergement et de restauration), mais aussi de celle de produits énergétiques. La contribution de la formation brute de capital fixe a été inférieure à celle de 2018 (1,5 pp en 2019, après 2,7 en 2018), en lien avec le ralentissement des programmes de construction d'infrastructures. La contribution du commerce extérieur à la croissance économique s'est stabilisée à 0,6 pp.

L'inflation s'est établie à -0,7 % en 2019, en moyenne annuelle (après 1,2 % en 2018).

En UEMOA, le maintien

d'un taux d'inflation structurellement faible est en partie la conséquence de l'ancrage du franc CFA à l'euro. Toutefois, en 2019, l'inflation négative a également été causée par le repli des prix des produits alimentaires, notamment vivriers (contribution de -1,0 pp à l'inflation totale), liée à l'augmentation de l'offre interne dans la plupart des pays de la zone. En particulier, un repli des

Taux de croissance des prix à la consommation en UEMOA

(moyenne annuelle, en %)

	2016	2017	2018	2019
Bénin	- 0,8	1,8	0,8	- 0,9
Burkina Faso	- 0,2	2,9	1,9	- 3,2
Côte d'Ivoire	0,7	0,4	0,6	0,8
Guinée-Bissau	1,5	1,0	0,4	0,2
Mali	- 1,8	2,4	1,9	- 3,0
Niger	0,2	0,1	2,8	- 2,5
Sénégal	0,8	2,2	0,5	1,0
Togo	0,9	- 0,2	0,9	0,7
UEMOA ^{a)}	0,3	1,1	1,2	- 0,7

a) Somme des indices harmonisés des prix à la consommation pondérés par le poids de chaque État dans le PIB total de la zone.

Source : BCEAO.

1 O. Cadot, J. de Melo, P. Plane, L. Wagner et M. Tesfaye Woldemichael (2015) Documents de recherche, n° 2015-10, Agence française de développement, octobre.

prix des céréales locales a été observé dans les pays sahéliens enclavés, résultant du bon approvisionnement des marchés, induit par la hausse de la production lors de la campagne agricole précédente, ainsi que par les distributions gratuites de vivres réalisées par les organisations humanitaires. Un taux d'inflation négatif a été enregistré au Burkina Faso (-3,2%), au Mali (-3,0%) et au Niger (-2,5%) ainsi que, dans une moindre mesure, au Bénin (-0,9%). Les autres pays ont affiché une progression des prix au cours de l'année 2019. La contribution des facteurs domestiques et externes à la hausse des prix a été négative de respectivement -0,6 et -0,1 pp. L'euro, monnaie ancre du franc CFA, s'est légèrement déprécié face au dollar en 2019. Cette dépréciation a atténué la baisse des cours du pétrole brut exprimés en franc CFA, qui n'a été que partiellement répercutée sur les prix intérieurs dans les pays de l'Union.

1|2 Atténuation du déficit courant en 2019, grâce à la consolidation de la balance commerciale dans un contexte de chute des cours internationaux du pétrole

Le déficit de la balance des transactions courantes (dons inclus) s'est atténué pour atteindre 4,7 % du PIB, contre 5,6 % en 2018. Cette baisse du déficit résulte principalement de la consolidation de la balance commerciale des biens, dont le déficit a diminué de 23 % en 2019.

Le déficit de la balance des biens s'est réduit, ressortant à 1,7 % du PIB en 2019, contre 2,3 % du PIB une année plus tôt, en raison de la vigueur des exportations (+ 6,3 %) par rapport aux importations (+ 3,3 %).

Cette progression s'explique en particulier par la bonne tenue des principales exportations, en particulier celles d'or (+ 13,4%), de cacao (+ 14,7%), de pétrole (+ 16,7%), de caoutchouc (+ 27,0%) et d'uranium (+ 18,8%). La progression des ventes d'or et de caoutchouc tient essentiellement à l'orientation favorable des cours internationaux de ces produits. La hausse des exportations de cacao s'explique notamment par l'entrée en production d'une nouvelle usine de transformation en Côte d'Ivoire. Les principaux postes d'exportations sont restés inchangés : or (24,3 % du total), cacao (16,8 %) et pétrole (9,3 %).

Les pays de l'UEMOA sont importateurs nets de biens d'équipement, de biens intermédiaires, de produits pétroliers et de produits alimentaires. Les importations

de biens intermédiaires et d'équipement ont enregistré le taux de croissance le plus élevé en 2019 (+ 9,6 % en moyenne pour les deux produits), en lien avec les besoins issus de la mise en œuvre des programmes de développement économique en UEMOA. Ce dynamisme a été soutenu par le repli de la facture pétrolière dans un contexte de chute des cours internationaux. Le déficit de la balance des services s'est aggravé de 5,4 %, du fait de l'alourdissement de la facture du fret (+ 11,3 %) induit par le dynamisme du commerce international.

Dans ce contexte, le taux de couverture du commerce extérieur de l'UEMOA a progressé, passant de 78,3 % en 2018 à 80,0 % en 2019 (mesuré par le rapport entre le total des exportations de biens et services et le total des importations de biens et services).

Le commerce intra-UEMOA demeure faible et peu vigoureux. En 2019, il a progressé de près de 4,0 %, cette évolution reposant essentiellement sur les échanges de produits pétroliers. Mais le poids des exportations intra-zone dans les exportations totales de l'UEMOA a légèrement reculé, passant de 15,3 % en 2018 à 15,0 % en 2019.

Le déficit du compte des revenus primaires s'est creusé de 5,8 % en 2019, tiré par les paiements d'intérêts au titre de la dette publique et de dividendes aux investisseurs étrangers. Les revenus secondaires se sont améliorés de 13,3 %, en lien avec la hausse des transferts de fonds des migrants (+ 80 milliards) et des aides budgétaires reçues par les pays de l'Union (+ 281 milliards).

L'excédent du compte de capital a progressé de 18,4 % par rapport à l'année précédente, en relation notamment avec le développement de dons-projets dans la plupart des États membres de l'Union, essentiellement destinés aux travaux de construction d'infrastructures de transport et de santé, ainsi qu'à l'appui au secteur agricole. Le besoin de financement, comprenant le solde courant et celui du capital, s'est établi à 2 595 milliards, en baisse de 21,7 %. Ce besoin a été couvert à hauteur de 163 % par les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier.

Les flux nets au titre du compte financier ont affiché un repli de 4,5 %. En 2019, un montant d'environ 1 440 milliards a été mobilisé par le Bénin et

la Côte d'Ivoire sur les marchés internationaux, contre environ 2011 milliards un an plus tôt (cf. section 1|3 pour les détails sur ce marché). S'agissant des flux de capitaux privés, les investissements directs étrangers (IDE) dans les secteurs minier et pétrolier notamment, ont également connu une augmentation (+ 5,5 %).

Au total, le solde global est demeuré excédentaire de 1 583,1 milliards en 2019, après un excédent de 1 088,2 milliards en 2018. La consolidation des équilibres extérieurs s'explique par la réduction du déficit du compte courant et par le renforcement des entrées nettes au titre du compte de capital, qui ont plus que compensé le fléchissement des flux de capitaux du compte financier. En conséquence, les réserves officielles de change de la Banque centrale se sont accrues à 10 357 milliards (+ 21,0 % par rapport à 2018), assurant 6,3 mois d'importations.

1|3 Poursuite de la consolidation budgétaire en 2019, dans un contexte de recrudescence des tensions sécuritaires

En 2019, l'exécution budgétaire dans les États membres de l'UEMOA a été caractérisée par une stabilisation des dépenses publiques par rapport à la richesse nationale et une amélioration du recouvrement des recettes. Le déficit budgétaire régional (base engagements, dons compris) a diminué, s'établissant à 2 129,2 milliards, soit 2,4 % du PIB, contre 3,4 % en 2018.

Toutefois, ce recul du déficit public s'explique principalement par l'amélioration du volet recettes. Les recettes fiscales se sont accrues de 13,4 % en 2019, le taux de pression fiscale s'établissant à 13,3 % du PIB, contre 12,6 % en 2018. Cette amélioration reflète de meilleures performances des régies financières pour la collecte des ressources fiscales, grâce à la modernisation de l'administration et à une meilleure gestion des finances publiques dans les États membres. À l'inverse, si les dépenses publiques totales se sont stabilisées autour de 20 % du PIB, elles ont continué à progresser en nominal, de près de 8 %, sous l'effet d'une augmentation des dépenses courantes. Cette tendance semble désormais structurelle, les dépenses courantes ayant ainsi augmenté annuellement de 8 % en moyenne au cours des cinq dernières années, un rythme supérieur à celui de la

variation des dépenses en capital (3,7 % en moyenne). Le poids important et stable dans le temps des traitements et salaires – autour de 40 % des dépenses courantes – et les dépenses supplémentaires exigées par la montée des tensions sécuritaires expliquent cette évolution.

L'enjeu majeur du renforcement de la mobilisation des recettes fiscales fait l'objet d'un consensus partagé par les gouvernements des États membres et le FMI. Les réformes en faveur d'un renforcement des performances des administrations fiscales et de la collecte budgétaire se sont poursuivies en 2019. Les différentes actions engagées portent sur : i) le renforcement des capacités et la synergie entre administrations fiscales ; ii) la mise en conformité des textes nationaux avec les directives de l'UEMOA ; iii) la refonte ou la mise en place de certains régimes d'imposition ; iv) le renforcement de la lutte contre la fraude et v) la promotion du civisme fiscal. Dans le cadre des règles de surveillance multilatérale de l'UEMOA, les États membres doivent respecter un critère de taux de pression fiscale de 20 % (cf. section 4|1).

Le financement du déficit budgétaire s'appuie également sur des ressources extérieures à travers la mobilisation des partenaires bilatéraux et multilatéraux, à hauteur de 2 454,3 milliards en 2019, en baisse de près de 21 %. À l'inverse, le marché financier régional a été davantage sollicité. Le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique s'est élevé à 4 112,1 milliards, répartis en 60 % de titres obligataires et 40 % de bons du Trésor. Cela marque une hausse des émissions de 25 % par rapport à 2018, qui s'explique par une présence plus marquée de la Côte d'Ivoire et du Sénégal sur le marché financier régional.

Sur les marchés internationaux, le Bénin et la Côte d'Ivoire ont levé, au cours de l'année 2019, des ressources par émission d'euro-obligations pour le financement de leur politique de développement, pour un total de 1 443 milliards. En mars 2019, le Bénin a réalisé une émission d'euro-obligations d'un montant nominal de 500 millions d'euros, soit 328 milliards de francs CFA, assortie d'un coupon de 5,75 %, pour une échéance maximale de sept ans. La Côte d'Ivoire est intervenue en octobre 2019 en mobilisant 1 700 millions d'euros (1 114 milliards de francs CFA), sous la forme d'euro-obligations, en deux tranches : une première tranche de 850 millions d'euros avec un coupon de

5,875 % à l'échéance 2031 et une seconde tranche de 850 millions d'euros assortie d'un coupon de 6,875 % à l'échéance 2040. La majeure partie de ces ressources a servi au rachat des euro-obligations arrivant à échéance en 2024 et 2025 ; le reste a permis de soutenir le financement du déficit en 2019.

En 2019, l'endettement public total des pays de l'UEMOA a continué d'augmenter, à 43,7 % du PIB, après 41,3 % en 2018. Il est cependant resté inférieur à la norme de 70 % fixée dans le cadre des règles de surveillance multilatérale de l'UEMOA. La part de l'endettement extérieur a aussi progressé pour la sixième année consécutive et représente 67 % de l'encours total. Par catégorie de créanciers, la dette multilatérale constitue la part la plus importante du stock de la dette extérieure de l'UEMOA (47,4 %), suivie de la dette commerciale – notamment les euro-obligations (32,9 %) – et enfin, la dette bilatérale (19,8 %). Les principaux bailleurs sont la Banque mondiale, le FMI et la Banque africaine de développement (BAfD). Le service de la dette publique extérieure a considérablement augmenté ces dernières années : il s'est accru de 28 % en 2019, ressortant à 15 % des recettes fiscales, contre 13 % un an auparavant. Par pays, le service de la dette a été le plus faible au Burkina Faso (6,6 % des recettes fiscales) et au Bénin (8,3 %), et le plus important au Sénégal (25,7 %) et en Côte d'Ivoire (17,8 %).

Les analyses de viabilité de la dette (AVD) des différents pays réalisées par le FMI concluent, comme l'an dernier, à un risque de surendettement modéré dans la plupart des pays de la région. En 2019, tous les pays ont respecté le critère d'endettement régional. Le Togo a le taux d'endettement le plus élevé de l'UEMOA, mais toutefois en baisse, à 68,3 % du PIB (contre 73,5 % en 2018), selon la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). L'AVD du Togo, réalisée par le FMI en septembre 2019, précise que le risque de surendettement extérieur est modéré

Émissions de titres publics par pays en UEMOA en 2019 par voie d'adjudication et de syndication

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Bons du Trésor	Obligations	Total
Bénin	101,1	90,3	191,4
Burkina Faso	327,5	237,8	565,3
Côte d'Ivoire	619,3	735,6	1 354,8
Guinée-Bissau	12,8	45,1	57,9
Mali	126,5	533,8	660,3
Niger	406,5	190,0	596,5
Sénégal	0,0	365,0	365,0
Togo	51,4	269,5	320,9
Total	1 645,1	2 467,0	4 112,1

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

Accords entre le FMI et les pays de l'UEMOA au 31 juillet 2020

(en millions de DTS)

	Type d'accord ^{a)}	Approbation	Expiration	Montant approuvé	Montant décaissé
Bénin	FEC	07/04/2017	19/05/2020	187,4	187,4
Burkina Faso	FEC	14/03/2018	13/03/2021	108,4	72,2
Côte d'Ivoire	FEC et MEDC	12/12/2016	11/12/2020	844,0	650,4
Guinée-Bissau	FEC	10/07/2015	09/07/2019	22,7	17,0
Mali	FEC	28/08/2019	27/08/2022	140,0	40,0
Niger	FEC	23/01/2017	31/10/2020	118,4	104,3
Sénégal	ICPE	10/01/2020	09/01/2023	–	–
Togo	FEC	05/05/2017	07/04/2020	247,7	247,7

a) FEC, facilité élargie de crédit ; MEDC, mécanisme élargi de crédit ; ICPE, instrument de coordination des politiques économiques.

Note : Les accords arrivés à échéance sont tramés.

Source : FMI.

mais que le risque global de surendettement est élevé pour ce pays. Cette situation est le résultat de l'intégration à la dette du Togo d'opérations de préfinancement des investissements publics réalisées pendant plusieurs années et qui n'avaient pas été comptabilisées.

Tous les pays de l'UEMOA bénéficiaient de programmes avec le FMI en 2019. Ces programmes sont appuyés notamment par : i) la facilité élargie de crédit (FEC) pour le Bénin, le Burkina, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger et le Togo ; ii) la FEC et le mécanisme élargi de crédit (MEDC) pour la Côte d'Ivoire et iii) le programme sans décaissements au titre de l'instrument de coordination des politiques économiques (ICPE) pour le Sénégal.

1|4 Forte dégradation de la situation économique et financière en 2020, mais l'UEMOA devrait rester l'une des rares zones de croissance en ASS

En tenant compte de l'impact de la pandémie de Covid-19 sur l'économie, la BCEAO prévoit un taux de croissance économique de 1,3 % pour l'année 2020 (prévisions de la BCEAO de septembre 2020).

Cette prévision de croissance pourrait être abaissée lors du prochain exercice de prévisions de la BCEAO. Malgré une croissance réduite, l'UEMOA devrait être la région la plus dynamique de l'ASS, où la croissance devrait être négative (-3,0 %) selon les *Perspectives économiques mondiales* du FMI d'octobre 2020. La crise sanitaire a d'ores et déjà profondément affecté l'économie mondiale et les économies locales. Les incertitudes demeurent sur la durée de cette épidémie, sur l'impact de l'accélération de l'endettement et du déficit budgétaire suite aux mesures de riposte prises par les États, ainsi que sur le volume des flux d'IDE futurs. De plus, les mesures prises par les États membres dès le mois de mars 2020 pour limiter la propagation de l'épidémie (fermeture des frontières, mesures de confinement), conjuguées aux difficultés d'approvisionnement auprès des pays partenaires, devraient avoir un impact négatif sur le bon déroulement de la campagne agricole 2020-2021.

En 2020, les secteurs tertiaire et secondaire seraient les plus affectés par la crise de la Covid-19 et par la récession mondiale qui en résulte.

Cette situation serait le résultat de la baisse d'activité dans les sous-secteurs du commerce, des transports, du tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration, mais aussi du bâtiment et des travaux publics, des industries extractives et de l'industrie manufacturière. Les secteurs tertiaire et secondaire demeureraient, en dépit de ce ralentissement, les principaux moteurs de la croissance. Le secteur primaire serait également atteint par la crise, mais dans une moindre mesure, bénéficiant notamment de la hausse du cours de l'or, premier poste d'exportation de la région.

La BCEAO anticipe une reprise de l'inflation dans l'UEMOA en 2020, à 1,8 % en moyenne annuelle. Cette évolution traduirait le repli de la production céréalière au cours de la campagne 2019-2020 (-1,9 %) et l'impact de la perturbation des circuits d'approvisionnement induite par la pandémie de Covid-19.

Les perspectives sur la balance des paiements de l'UEMOA sont également nettement dégradées pour l'année 2020.

Les exportations devraient être globalement orientées à la baisse, du fait de l'effondrement des cours des principales matières exportées (à l'exception du cacao et de l'or) et du ralentissement de la demande mondiale adressée aux pays de l'Union. En raison des mesures de confinement prises dans les pays développés, notamment au sein de la zone euro, les pays de l'UEMOA devraient enregistrer un repli des transferts de fonds des migrants d'environ 35 %. Du fait de la fermeture des frontières terrestres et aériennes, les activités touristiques devraient connaître un coup d'arrêt majeur dans les États membres de l'Union. Les flux d'IDE devraient décliner de 34 % d'après les prévisions de la Banque centrale, contre une prévision de hausse initiale de 62 %. Parmi les éléments en soutien de la balance des paiements de l'Union figurent les appuis financiers des bailleurs multilatéraux et les allègements et rééchelonnements d'une partie de la dette des États (FMI, Club de Paris). Au total, la BCEAO prévoit un solde global de la balance des paiements excédentaire de 388 milliards en 2020, après un excédent de 1 583,1 milliards en 2019. Le ratio des réserves de change en mois d'importations s'établirait à 6,2 mois, en baisse de 0,1 mois par rapport à 2019.

En 2020, dans le contexte de la crise sanitaire mondiale et à la suite des décisions du G20, certains pays de l'UEMOA ont bénéficié d'une suspension partielle du paiement du service de la dette.

Six des huit États membres bénéficient de l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD). Cette initiative du G20 reporte les intérêts et les remboursements de principal dus aux prêteurs officiels bilatéraux au 31 décembre 2020. Seuls le Bénin et la Guinée-Bissau n'en bénéficient pas. Une assistance du FMI, qui pourrait être prolongée à 2021, est fournie par le Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC) pour assurer le paiement du service de la dette des pays de l'UEMOA. Le soutien du FMI a pris principalement la forme de financements au titre de la facilité de crédit rapide (FCR), de l'instrument de financement rapide (IFR) ou de la FEC (augmentation d'accès). Sur la base du cadrage révisé de la BCEAO, le stock de la dette globale est estimé à 48,4 % du PIB en 2020, soit une hausse de 4,7 pp par rapport à 2019.

Enfin, le calendrier des émissions de titres publics prévues pour 2020 a subi des modifications visant à tenir compte des besoins de financement des États dans le cadre de leurs plans de riposte contre la pandémie de Covid-19. Tandis que le programme initial prévoyait des émissions d'un montant global de 4 361 milliards en 2020, le montant des titres émis sur le marché financier s'élevait déjà à 4 655 milliards au 23 juillet 2020.

2| UNE POLITIQUE MONÉTAIRE INCHANGÉE MAIS UNE ATTENTION PORTÉE À L'AMÉLIORATION DES CANAUX DE TRANSMISSION

2|1 Une politique monétaire inchangée

La politique monétaire de l'UEMOA est conduite par la BCEAO. Conformément à l'article 8 de ses statuts, l'objectif prioritaire de la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix. Cet objectif s'inscrit dans le cadre d'un régime de change fixe, ce qui suppose une attention particulière de la Banque centrale portée au niveau des réserves de change. Ce niveau doit permettre un taux de couverture de la monnaie suffisant pour garantir la parité fixe avec l'euro. Sans préjudice de cet objectif, la Banque centrale apporte son soutien aux politiques économiques de l'UEMOA en vue d'une croissance saine et durable. La mise en œuvre de la politique monétaire s'appuie sur deux types d'instruments : les guichets de refinancement et les réserves obligatoires. Le Comité de politique monétaire (CPM) de la BCEAO fixe deux taux d'intérêt directeurs : i) le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injections de liquidité hebdomadaires ou mensuelles (opérations d'*open market*) et ii) le taux d'intérêt applicable sur le guichet de prêt marginal, taux auquel les banques empruntent des liquidités en dehors des adjudications pour une durée

de un à sept jours. Les banques et les établissements de crédit autorisés à recevoir des dépôts du public, ainsi que les établissements de financement de ventes à crédit, sont assujettis à la constitution de réserves obligatoires auprès de la BCEAO. L'assiette des réserves obligatoires est constituée des dépôts à vue, des crédits et des créances brutes sur l'extérieur.

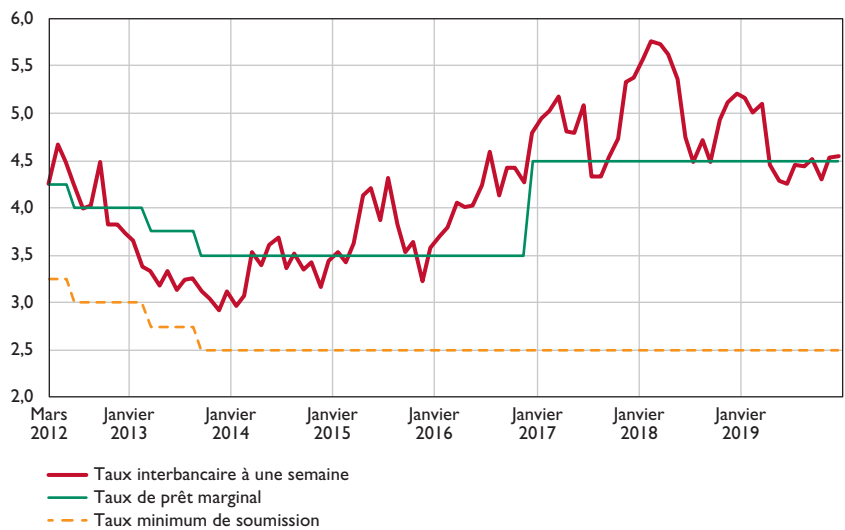
La BCEAO a maintenu au cours de l'année 2019 une politique monétaire inchangée afin de soutenir la croissance, dans un contexte d'inflation modérée.

Ni les taux directeurs, ni le coefficient de réserves obligatoires n'ont ainsi été modifiés en 2019. Le taux minimum de soumission aux appels d'offres, qui est le principal taux directeur, a été maintenu à un niveau bas de 2,50 % (niveau en vigueur depuis le 16 septembre 2013), tandis que le taux du guichet de prêt marginal est demeuré à 4,5 % (niveau en vigueur depuis le 6 décembre 2016). Enfin, le coefficient des réserves obligatoires est resté inchangé, à 3,0 %, depuis la dernière modification intervenue le 1^{er} mars 2017.

Les mesures prises en 2016 par le CPM ont continué à produire leurs effets en 2019. Afin de limiter le recours excessif des banques au refinancement sur

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

(en % – données mensuelles jusqu'en décembre 2019)



Source : BCEAO.

le guichet de prêt marginal et de les inciter à ajuster leurs emplois en fonction de leurs ressources propres, le CPM a pris deux décisions en décembre 2016, dont les conséquences sur le comportement des banques demeurent mesurables : i) le plafonnement du montant de refinancement maximal cumulé accordé à une contrepartie sur le guichet de prêt marginal (plafond fixé à deux fois les fonds propres de base) et ii) l'élargissement de cent points de base du corridor formé par le taux de la facilité de prêt marginal (taux relevé de 3,5 à 4,5 %) et le taux d'intérêt minimum de soumission aux appels d'offres d'injections de liquidité (2,5 %), et ce afin d'encourager les transactions sur le marché interbancaire. En outre, la Banque centrale a également décidé, en 2017, de ramener le coefficient de ses réserves obligatoires de 5,0 à 3,0 % des dépôts. En 2019, sous l'effet prolongé de ces mesures, le guichet de prêt marginal a continué d'être utilisé comme un guichet d'appoint, avec un faible niveau d'utilisation (105,4 milliards en moyenne sur 2019, soit 2,5 % des montants offerts sur les guichets d'appels d'offres). L'encours du refinancement sur le guichet de prêt marginal a en revanche progressé, s'établissant à 260,3 milliards (5,5 % de l'encours total des refinancements) fin 2019, contre 153,6 milliards (3,6 % de l'encours total) fin 2018, dans un contexte de hausse des besoins de refinancement des banques, notamment pour les titres publics. Les montants sont cependant restés faibles : par comparaison, en décembre 2016, les encours sur le guichet de prêt marginal représentaient 32,5 % de l'encours total des refinancements.

La BCEAO poursuit ses efforts afin de dynamiser le marché monétaire de l'UEMOA. Depuis 2016, la Banque centrale organise chaque année des sessions de formation auprès des trésoriers des banques, consacrées au fonctionnement du marché monétaire et à la gestion de la trésorerie des banques. Une annexe détaillée à l'avis d'appel d'offres d'injections de liquidité est également mise à disposition pour permettre aux trésoriers d'avoir une meilleure compréhension du marché. Elle comporte les montants mis en adjudication, les montants des soumissions, et les montants retenus par la BCEAO ainsi que les taux d'intérêt. Une évaluation de la Banque centrale des actions de formation et de communication indique une réduction progressive de la segmentation du marché interbancaire. Selon les

analyses de la BCEAO, le nombre de transactions en dehors d'un même groupe bancaire s'est accru entre 2015 et 2019, passant de 424 à 1 002. La Banque centrale poursuit ses travaux sur la définition d'un taux de référence pour le marché interbancaire de l'UEMOA. Une évolution des taux interbancaires, plus en ligne avec les taux directeurs, est d'ores et déjà observable. Le taux de référence sur lequel prend appui la stratégie opérationnelle de la BCEAO a évolué, depuis le second semestre 2019, à l'intérieur du corridor formé par le taux minimum de soumission aux appels d'offres et le taux du guichet de prêt marginal. Le développement du marché interbancaire s'est poursuivi, comme en témoigne l'augmentation marquée des transactions. Le volume moyen des transactions hebdomadaires sur le marché interbancaire a en effet atteint 455 milliards en 2019, contre 276 milliards en 2018 (+ 65 %). Au total, l'encours des prêts interbancaires s'est établi à 585,1 milliards. En outre, le nombre moyen hebdomadaire de transactions interbancaires s'est situé à 177,0 en 2019, après 153,4 en 2018.

Si l'année 2019 s'est inscrite dans la continuité des deux années précédentes sur le plan de la politique monétaire, il n'en a pas été de même pour 2020, la politique monétaire participant largement à la réponse à la crise de la Covid-19. En juin 2020, le CPM a décidé de baisser de 50 points de base les taux directeurs (taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'*open market* à 2,0 % et taux d'intérêt du guichet de prêt marginal à 4,0 %), afin de soutenir les efforts de relance de l'activité économique au sein de l'UEMOA, affectée par les effets de la pandémie. Préalablement, la BCEAO a pris un ensemble de mesures d'urgence pour préserver la liquidité des banques et le financement des économies des États membres (cf. point de vue de la BCEAO *infra*).

En 2020, la mise en œuvre de la politique monétaire est également marquée par la réforme de la coopération monétaire avec la France, décidée fin décembre 2019. La réforme prévoit en effet une modification de la composition du CPM de la BCEAO. Elle comprend également d'autres dispositions, indirectement liées à la mise en œuvre de la politique monétaire, tant au niveau de la gouvernance de la BCEAO que de la gestion des réserves de change (cf. encadré en section 4).



Le point de vue de la BCEAO Mesures prises pour soutenir les économies de l'UEMOA face à la pandémie de Covid-19



Le présent encadré fait la synthèse des principales mesures prises par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) dans le cadre de la lutte contre les effets néfastes de la crise sanitaire du coronavirus sur le système bancaire en particulier et sur les économies de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) en général.

La Banque centrale, dans le cadre de son mandat, a pris une série de mesures pour lutter, aux côtés des États membres de l'Union, contre la propagation de la pandémie et limiter ses effets négatifs sur les économies de la zone. L'objectif principal de ces mesures est de prévenir des tensions de liquidité au sein du système bancaire, de favoriser la poursuite du financement des économies (États et secteur privé) pour soutenir la reprise de l'activité et réduire les risques de stress financier. Ces mesures concernent les banques, les entreprises et les États, ainsi que les usagers des moyens de paiement digitaux.

1| Les mesures prises en faveur des banques

Pour les banques, les mesures prises ont consisté en l'accroissement de l'offre de liquidité de la Banque centrale afin de permettre au système bancaire de continuer à jouer pleinement son rôle d'intermédiation financière. Depuis fin mars 2020, la Banque centrale conduit les adjudications de liquidité à taux fixe sur ses guichets de refinancement à son taux d'intervention le plus faible. Ce taux, qui était de 2,50%, a été ramené à 2,00% à compter du 24 juin 2020. Dans cette configuration, toutes les demandes présentées à ses guichets sont servies.

Afin de permettre aux banques de mobiliser davantage de ressources sur ses guichets de refinancement, la Banque centrale a élargi le champ des effets éligibles, en procédant à la cotation de 1 700 entreprises privées. Ainsi, la BCEAO a décidé d'admettre à ses guichets les créances détenues sur les signatures cotées A ou B et bénéficiant d'une garantie de l'État. Cette mesure a mis les banques en capacité de mobiliser des ressources complémentaires de 1 600 milliards de francs CFA auprès de la Banque centrale.

Ces mesures ont permis une forte hausse du volume du refinancement destiné à couvrir la dégradation de la trésorerie des banques et une détente des taux sur le marché monétaire. En effet, l'encours du refinancement accordé aux banques a progressé de 1 568,4 milliards de francs CFA, passant de 4 488,9 milliards au 17 mars 2020 à 6 057,3 milliards au 21 juillet 2020, soit un accroissement de près de 35%. Le taux d'intérêt de référence du marché interbancaire s'est progressivement orienté à la baisse, s'établissant à 2,57% au 27 juillet 2020, après 3,07% au 1^{er} juin 2020 et 3,86% au 23 mars 2020.

Par ailleurs, sur proposition de la BCEAO, le Conseil des ministres de l'Union a décidé, lors de sa session ordinaire du 26 juin 2020, de proroger d'une année le calendrier de mise en œuvre des dispositions transitoires du dispositif prudentiel transposant les règles de Bâle II et Bâle III.

2| Les mesures de soutien aux entreprises affectées par la crise

La Banque centrale a mis en place, en relation avec le système bancaire et les institutions de microfinance, un dispositif d'accompagnement des entreprises qui rencontrent des difficultés pour rembourser leurs crédits en raison des conséquences de la pandémie. La BCEAO a invité les établissements de crédit à accorder, aux entreprises qui le sollicitent, un report d'échéances sur leurs prêts, pour une période de trois mois renouvelable une fois, sans charge d'intérêt, ni frais, ni pénalité de retard.

.../...



S'agissant des institutions de microfinance (les « systèmes financiers décentralisés » – SFD), la Banque centrale leur permet, en sus des allègements offerts à la clientèle des établissements de crédit, d'accorder un report d'échéances à la fois sur les créances saines et sur les créances déjà classées en catégorie « Immobilisé ». Ce traitement plus favorable est justifié par la nécessité d'élargir l'assiette des crédits des SFD éligibles au dispositif de report d'échéances, afin de prendre en compte la spécificité de leur clientèle, généralement composée de micro-entrepreneurs et de clients pauvres exclus du système bancaire classique.

Pour les entreprises affectées qui n'auront pas obtenu un accord avec leurs banques partenaires pour le report d'échéances de leurs engagements, la BCEAO a mis en place un dispositif de suivi et de facilitation dénommé « Dispositif Covid-19 ». Ce mécanisme vise à conforter le dialogue entre les entreprises et leurs partenaires bancaires et à rétablir, le cas échéant, une relation de confiance à partir d'une démarche commune de recherche de solutions sous forme de restructuration de crédits, en particulier pour les petites et moyennes entreprises (PME).

Dans le cadre de ce dispositif, la Banque centrale a également introduit des incitations en direction des banques et des institutions de microfinance sous la forme d'assouplissements dans l'application des règles prudentielles et comptables en vigueur. Elle a notamment autorisé les banques à classer leurs créances saines ayant fait l'objet d'un report d'échéances dans un compte spécifique à l'intérieur de la catégorie des créances saines, et non dans celle des créances en souffrance. Sur le plan comptable, ces créances ne constitueront pas, au moment du report, un abandon de principal ou d'intérêts, et ne feront pas non plus l'objet d'une décote ou d'une constatation en pertes. Sur le plan prudentiel, ces crédits bénéficieront des mêmes pondérations applicables aux créances saines lors du calcul des exigences de fonds propres au titre du risque de crédit.

Ce dispositif a permis d'accorder, à fin juin 2020, des reports pour un encours de crédit de 204,5 milliards de francs CFA en faveur de 1 787 entreprises et 7 088 particuliers. Globalement, ces mesures d'assouplissement réglementaire ont significativement contribué à éviter un déclassement massif, en créances en souffrance, des créances des établissements de crédit et des SFD touchés par la crise de la Covid-19. L'absence de ces mesures aurait eu pour conséquences la constitution d'importantes provisions par ces assujettis, une baisse considérable de leur rentabilité, la mobilisation de fonds propres supplémentaires et un repli substantiel des concours à l'économie, ce qui aurait aggravé la situation.

Par ailleurs, certains pays de l'UEMOA ont mis en place, en partenariat avec le secteur bancaire, des mécanismes de garantie partielle des crédits accordés aux entreprises touchées par la crise. Le dispositif de cotation des entreprises, déjà mis en place par la BCEAO dans le cadre des mesures de soutien, devrait permettre de renforcer l'efficacité de ces mécanismes. En effet, les créances portées sur toutes les entreprises cotées A ou B, parties prenantes à ces mécanismes, sont désormais admissibles automatiquement au refinancement de la Banque centrale.

En outre, pour conforter l'accès des entreprises de l'Union aux crédits bancaires, la BCEAO a convenu avec la Banque ouest-africaine de développement (BOAD) de la mise en place d'un dispositif permettant aux banques d'obtenir des ressources à moyen terme en contrepartie des prêts accordés aux entreprises affectées par la crise. Ainsi, la BOAD a mis en place, au profit des banques de l'Union, une enveloppe globale de 100 milliards de francs CFA sous forme de lignes de refinancement d'une durée de sept ans, dont deux ans de différé.

3| Les mesures prises en faveur des États

Selon les évaluations faites par le Fonds monétaire international (FMI) en avril 2020, le besoin de financement des États, induit par les mesures prises pour faire face à la crise sanitaire, s'élève à 1 355,4 milliards de francs CFA. En attendant la mobilisation des ressources promises par les partenaires techniques et financiers pour couvrir ce besoin de financement, la BCEAO et l'Agence UMOA-Titres ont pris des dispositions pour appuyer les États membres dans la mobilisation de ressources financières à faible coût sur le marché financier régional. Les États ont pu émettre, entre le 28 avril et le 15 mai 2020, des bons du Trésor

.../...



dénommés « bons Covid-19 », d'une maturité de trois mois avec un taux d'intérêt de sortie plafonné à 3,5%. La BCEAO a mis en place un guichet spécial de refinancement des bons Covid-19 pour créer les conditions de succès de l'opération. Le nouveau guichet a permis aux banques de refinancer les bons Covid-19 à un taux fixe de 2,50%, sur une maturité de trois mois. Au terme de cette opération, les États ont pu mobiliser 1 172,6 milliards de francs CFA au taux moyen de 3,12%. Eu égard au retard dans le décaissement de certains financements mobilisés par les États et conformément à ce qui avait été convenu entre les différents acteurs, un renouvellement partiel du programme d'émission de bons Covid-19 a été réalisé à partir du 28 juillet 2020. Pour ce renouvellement, les États vont mobiliser, suivant l'échéance des premiers bons Covid-19, 721,1 milliards de francs CFA. Les banques sont refinancées sur le guichet spécial au taux de 2,00% pour cette deuxième opération, en ligne avec les nouveaux taux directeurs de la BCEAO en vigueur depuis le 24 juin 2020.

Par ailleurs, la BCEAO a participé à hauteur de 25 milliards de francs CFA, et la Commission de l'UEMOA pour 15 milliards, au fonds de bonification de la BOAD afin de permettre à celle-ci d'accorder 120 milliards de francs CFA de prêts concessionnels aux États (à raison de 15 milliards par État) à un taux d'intérêt bonifié.

4| Les mesures prises en faveur des usagers des moyens de paiement digitaux

À l'endroit des populations, la Banque centrale, en concertation avec la communauté bancaire et les établissements de monnaie électronique, a pris des mesures pour réduire les coûts d'utilisation des moyens de paiement digitaux, en vue d'encourager les usagers à les utiliser davantage durant cette période où les populations sont invitées à limiter les déplacements et les contacts physiques.

Ces mesures, initialement prévues pour une durée de trente jours, ont été prorogées pour une nouvelle période de trente jours. Elles ont eu un impact globalement favorable, perceptible au regard de l'augmentation de l'accès et de l'utilisation des services financiers numériques ainsi que de la hausse du volume des dépôts en monnaie électronique. Plus de 5 millions de comptes de monnaie électronique ont été ouverts en avril 2020, contre 1 million en mars 2020.

5| Baisse des taux directeurs de la BCEAO

Notant que les plans de relance mis en place par les États et l'assouplissement progressif des restrictions de déplacement devraient conduire à un redémarrage de l'appareil productif, le Comité de politique monétaire (CPM) de la BCEAO a décidé, lors de sa session du 22 juin 2020, d'accompagner cette dynamique, en baissant de 50 points de base les taux directeurs de la Banque centrale. Le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité est ainsi passé de 2,50% à 2,00% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal a été ramené de 4,50% à 4,00%. Cette décision est entrée en vigueur à compter du 24 juin 2020.

2|2 Une augmentation de la masse monétaire, consécutive à la progression des avoirs extérieurs nets et des créances intérieures

En 2019, la liquidité bancaire dans l'UEMOA a augmenté de 541,8 milliards, pour atteindre 2 123,6 milliards.

La liquidité bancaire est mesurée par la somme des avoirs des établissements de crédit auprès de la Banque centrale (c'est-à-dire par les soldes des comptes ordinaires et de règlement dans les livres de la BCEAO). Trois facteurs

principaux affectent la liquidité bancaire : i) les facteurs autonomes de liquidité bancaire (sorties de billets des guichets des banques, opérations avec les Trésors nationaux, transferts en devises) ; ii) les refinancements accordés par la Banque centrale et, inversement, iii) l'absorption de liquidité via les réserves obligatoires.

La position structurelle de liquidité des banques de l'UEMOA, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, a également progressé en 2019. Elle s'est en effet consolidée

La situation économique et financière de l'UEMOA

Une politique monétaire inchangée mais une attention portée à l'amélioration des canaux de transmission

de 27,9 milliards, en liaison avec l'évolution favorable des facteurs autonomes. Le solde des opérations des banques avec les Trésors et des autres facteurs nets est ressorti excédentaire de 1 682,1 milliards. Les États ont mobilisé d'importantes ressources extérieures (euro-obligations en euros ou en dollars), rapportant en net 1 376,9 milliards. Si la diffusion de ces ressources dans les économies de l'Union a contribué à améliorer la liquidité des banques, elle a été contrebalancée par l'évolution défavorable des transferts des banques en dehors de l'UEMOA et par une hausse de la circulation fiduciaire. Le solde des transferts des banques est ressorti déficitaire à -872,8 milliards, traduisant des sorties importantes de ressources vers l'étranger. S'agissant de la circulation fiduciaire, les retraits de billets aux guichets des banques ont eu un effet négatif de 781,4 milliards sur la trésorerie des banques.

En matière de contreparties, l'augmentation de la masse monétaire en 2019 a résulté de la progression des avoirs extérieurs nets et des créances intérieures.

Les avoirs extérieurs nets (AEN) des institutions de dépôt de l'UEMOA se sont renforcés de 1 915,8 milliards, pour atteindre 7 290,9 milliards. Cette progression de 35,6 % s'explique par la hausse des AEN de la BCEAO (+ 1 687,9 milliards) et des AEN des banques (+ 227,9 milliards). Les créances intérieures ont progressé de 1 604,4 milliards (+ 5,3 %), pour s'établir à 31 626,3 milliards. Cette hausse a été induite essentiellement par la consolidation des créances sur l'économie. Les concours accordés par les institutions de dépôt à l'économie ont ainsi augmenté de 1 596,8 milliards (+ 7,3 %), pour s'établir à 23 508,2 milliards, après

Concours globaux de la BCEAO aux banques et aux Trésors nationaux

(en milliards de francs CFA (XOF))

	Banques ^{a)}		Trésors ^{b)}		Total	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Bénin	456,3	559,9	96,1	106,4	552,4	666,3
Burkina Faso	645,2	866,1	111,5	118,6	756,7	984,7
Côte d'Ivoire	1 170,9	1 323,1	1 167,8	1 216,2	2 338,7	2 539,3
Guinée-Bissau	30,0	29,4	44,1	43,0	74,1	72,4
Mali	625,3	794,3	187,2	186,9	812,6	981,2
Niger	270,0	241,5	140,1	153,9	410,1	395,5
Sénégal	627,4	551,3	27,6	4,3	655,0	555,6
Togo	349,9	346,8	101,5	128,9	451,4	475,7
Total	4 175,1	4 712,6	1 875,9	1 958,2	6 050,9	6 670,8

a) Banques commerciales et autres établissements financiers. Les concours n'incluent pas les créances rattachées.

b) Concours du FMI, concours de gouvernements étrangers, concours consolidés, concours adossés aux allocations de DTS et créances financières (hors créances non réparties).

Source : BCEAO.

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

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2018	2019			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Marché monétaire	4 070,0	4 180,0	4 180,0	4 410,0	4 410,0
Guichets permanents	105,1	47,1	87,1	28,6	302,6

Source : BCEAO.

Ventilation des concours globaux de la BCEAO aux Trésors nationaux

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2018	2019			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.
Concours du FMI	1 416,0	1 413,0	1 427,6	1 501,2	1 560,5
Autres concours de gouvernements étrangers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concours adossés aux allocations de DTS	79,5	60,6	49,0	22,2	20,5
Concours consolidés	224,8	224,0	223,3	222,6	221,8
Créances financières ^{a)}	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
dont non réparties	86,8	86,8	86,8	86,8	86,8

a) Créances sur position extérieure négative et autres créances dues par les États.

Source : BCEAO.

Taux de couverture de l'émission monétaire en UEMOA

(en %)

	2016	2017	2018	2019
Taux de couverture de l'émission monétaire	68,8	75,2	79,7	81,4

Source : BCEAO.

21 911,4 milliards fin 2018. Au niveau de l'administration publique centrale, les créances nettes des institutions monétaires se sont établies à 8 118,1 milliards, en hausse de 7,6 milliards par rapport à 2018.

En 2019, le volume global des interventions de la BCEAO s'est élevé à 6 670,8 milliards, après 6 050,9 milliards en 2018. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des refinancements accordés aux banques et aux établissements financiers et, dans une moindre mesure, par la progression des créances sur les Trésors nationaux. Les interventions de la BCEAO en faveur des banques commerciales ont ainsi augmenté de 537,5 milliards, conformément à l'orientation de la politique monétaire de la Banque centrale, tandis que les concours aux Trésors nationaux ont augmenté de 82,4 milliards, en lien avec les tirages effectués par les États sur le FMI. Les concours mis en place par la Banque centrale au profit des États, en contrepartie de leurs emprunts auprès du FMI, ont ainsi augmenté de 144,4 milliards en 2019.

Le stock des réserves officielles de change de la BCEAO a augmenté de 1 795,9 milliards en 2019, pour atteindre 10 357,0 milliards (+ 21,0 % par rapport à 2018). Cette progression est à mettre en relation avec les mobilisations importantes de ressources extérieures par les États et avec l'amélioration du profil du rapatriement des recettes d'exportation. Les rapatriements des ressources extérieures par les États se sont ainsi établis à 4 765,0 milliards. Le taux de couverture de l'émission monétaire de la Banque centrale (rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs bruts de la Banque centrale et le montant moyens de ses engagements à vue) s'est amélioré pour atteindre 81,4 % fin 2019, après 79,7 % fin 2018, très au-dessus du plancher statutaire de 20 %.

3| DES SECTEURS BANCAIRE ET DE LA MICROFINANCE DYNAMIQUES, MAIS DES MARCHÉS FINANCIERS ENCORE PEU UTILISÉS

3|1 Progression de l'activité et amélioration des indicateurs prudentiels du secteur bancaire en 2019

Fin 2019, le système bancaire de l'UEMOA était constitué de 151 établissements de crédit agréés,

répartis en 130 banques et 21 établissements financiers à caractère bancaire, contre 147 à fin 2018.

Ces établissements sont majoritairement localisés en Côte d'Ivoire et au Sénégal (respectivement 31 et 29 établissements), tandis que la Guinée Bissau en compte le plus faible nombre (5 établissements). Toutefois, proportionnellement à la richesse nationale, le secteur bancaire demeure plus important au Togo (95 % du PIB nominal), au Burkina Faso (61 %) et au Sénégal (57 %).

Le total de bilan agrégé des établissements de crédit de l'UEMOA a atteint 41 259 milliards fin 2019.

En hausse de près de 10 %, il représente 47 % du PIB nominal de la zone. Cette évolution résulte essentiellement d'une progression des crédits à la clientèle (+ 10 %), notamment ceux à moyen terme (+ 22,8 %). Au passif, le principal poste en augmentation a été celui des capitaux propres et ressources assimilées (+ 16,1 %).

Fin 2019, le produit net bancaire (PNB) de l'ensemble du système bancaire s'est établi à 2 057,3 milliards (soit 5 % du total de bilan en 2019, après 5,2 % en 2018), en progression de 4,3 % en rythme annuel.

Il est principalement composé des revenus nets des opérations avec la clientèle et de ceux relatifs aux opérations de change. Cette croissance du PNB a cependant été moins rapide qu'en 2017 (+ 14,1 %) et 2018 (+ 6,2 %). Le résultat net global du système bancaire de l'UEMOA a progressé de 43 %, à 542,2 milliards.

Tous les indicateurs de rentabilité sont ressortis en hausse en 2019.

Le coefficient net d'exploitation, qui mesure le rapport entre les frais généraux et dotations aux amortissements sur le PNB, a affiché une légère baisse à 65,3 %, après 68,0 % en 2018. Le taux de marge nette, qui indique la profitabilité d'un établissement de crédit sur l'exercice en rapportant son résultat net au produit net bancaire, a progressé de 7 points, pour s'établir à 26,4 % fin 2019. Le coefficient de rentabilité (*return on equity* – ROE), qui mesure le rendement des fonds propres par rapport au résultat net, a augmenté de 2,7 points, atteignant 14,6 % fin 2018.

Les réformes Bâle II et Bâle III, mises en œuvre depuis le 1^{er} janvier 2018 en UEMOA, ont permis un renforcement global de la conformité du système bancaire à la réglementation prudentielle.

Le ratio moyen de solvabilité global est ressorti à 11,6 % en 2019, pour une norme minimale de 9,5 % exigée à fin 2019.

Le secteur bancaire du Niger enregistre le ratio le plus élevé de l'UEMOA (17,1 %) et celui de la Guinée-Bissau le plus faible (- 6,4 %). En 2019, la BCEAO a poursuivi l'accompagnement des établissements assujettis pour l'implémentation de ces nouvelles règles, en favorisant la diffusion des textes réglementaires dans les différents États et en assurant le suivi du reporting prudentiel.

L'encours des créances en souffrance a enregistré une modeste diminution de 2 % en 2019 par rapport à 2018. Le taux brut de créances douteuses (ou taux brut de dégradation du portefeuille) a diminué d'un point de pourcentage pour se fixer à 11,5 %. Le taux net a suivi la même tendance en ressortant à 4,6 %, après 5,1 % fin 2018. Le taux de provisionnement des créances douteuses s'est amélioré, atteignant 63,2 % en 2019, après 62,2 % en 2018.

Les tests de résistance menés en 2019 ont conclu à une légère amélioration de la résilience des établissements par rapport à 2018. Ils ont porté sur l'ensemble des banques en activité sur la base des données prudentielles à fin juin 2019. Les risques de crédit et de concentration sur une même contrepartie demeurent les principales vulnérabilités du secteur. La situation de certaines banques en difficulté qui ne respectent pas les exigences minimales de fonds propres, en particulier celles à capitaux publics, continue d'affecter significativement le secteur bancaire dans son ensemble. Enfin, si le système bancaire de l'UEMOA serait peu vulnérable au risque de contagion inhérent à la défaillance d'un établissement sur le marché interbancaire, toutes les places bancaires de l'Union seraient en revanche vulnérables à une crise sociopolitique et sécuritaire importante dans la zone.

La Banque centrale a engagé plusieurs actions en 2019 pour assurer la stabilité financière de la zone, notamment le renforcement du dispositif de surveillance du risque systémique et les travaux du Comité de stabilité financière (CSF) de l'UEMOA. Un cadre méthodologique d'identification des établissements bancaires d'importance systémique a été adopté ainsi que des recommandations issues des travaux du CSF. Ce dernier a relevé les vulnérabilités suivantes : forte concentration des risques au sein des différents segments du secteur financier, exposition importante du secteur bancaire au risque de crédit et à la cybercriminalité, dégradation de la qualité des portefeuilles

des institutions de microfinance (cf. section 3|2) et plus généralement, exposition des institutions financières de l'UEMOA aux conséquences de la faible diversification sectorielle des économies et au risque sécuritaire. La BCEAO travaille aussi à l'encadrement des activités des entreprises de technologie financière (fintechs) et a créé un Comité FinTech à cet effet.

En 2019, la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB/FT) est demeurée un enjeu central en UEMOA, dans un environnement caractérisé par des menaces sécuritaires. La BCEAO a continué d'agir sur le plan réglementaire et dans le domaine de la supervision. Des actions ont été conduites pour améliorer la surveillance des activités de transferts de fonds transfrontaliers. En plus des contrôles sur pièces, les contrôles sur place dédiés à la LCB/FT ont été renforcés : ils ont concerné 40 établissements en 2019, contre 16 en 2018. Afin de mesurer l'ampleur du phénomène de réduction ou d'annulation des relations de correspondance bancaire (« *derisking* ») dans l'UEMOA, et en ligne avec les recommandations du plan d'action de LCB/FT du Comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc (Clab), la Banque centrale a mené une vaste enquête de mai à juillet 2019, portant sur les cinq années précédentes. Celle-ci a révélé que le *derisking* touche la plupart des établissements de crédit : 70,3 % des répondants ont indiqué avoir subi au moins une fermeture de compte de correspondance bancaire. Les activités les plus concernées sont celles des transferts de fonds (34,7 % des répondants), de financement du commerce extérieur (24,3 %) et de service de compensation et de règlement internationaux (12,9 %). Toutefois, il ressort également que les comportements de *derisking* observés sont davantage le résultat de considérations d'ordre économique et stratégique que la conséquence du renforcement des exigences réglementaires liées à la LCB/FT.

Les premières informations disponibles pour l'année 2020, arrêtées en avril, semblent indiquer que le secteur bancaire de l'UEMOA s'est montré résilient dans les premiers mois de la crise sanitaire de la Covid-19 : progression des ressources, des crédits octroyés et baisse de l'encours des créances en souffrance. Les mesures prises par la Banque centrale notamment (cf. point de vue de la BCEAO *infra*) ont en effet permis de limiter les tensions de trésorerie des banques, ainsi que de favoriser une détente des taux d'intérêt sur le marché monétaire. Les allègements réglementaires

découlant des mesures de report d'échéances ont permis d'atténuer les conséquences de la crise sur les portefeuilles de crédit, les résultats d'exploitation et les fonds propres à mobiliser. Le Conseil des ministres de l'Union a décidé, en juin 2020, de proroger d'une année le calendrier de mise en œuvre des dispositions transitoires prudentielles applicables aux établissements de l'UEMOA. Ainsi, les exigences prudentielles requises en 2019 ont été maintenues pour 2020, le nouveau calendrier des dispositions transitoires s'étendant désormais jusqu'en 2023 au lieu de 2022.

3|2 Un secteur de la microfinance dynamique et des initiatives en faveur de son assainissement et d'une plus grande inclusion financière

Le secteur de la microfinance de l'UEMOA comptait 508 institutions en 2019 (systèmes financiers décentralisés – SFD), contre 513 en 2018. La diminution du nombre d'établissements, déjà constatée en 2018, s'explique par les retraits d'agrément auprès des établissements non viables.

Les indicateurs d'accès aux services financiers et d'intermédiation financière se sont améliorés en 2019.

De nouveaux points de service ont ouvert dans les différents États membres de l'Union, passant de 4 207 fin 2018 à 4 855 fin 2019. Le nombre de bénéficiaires des prestations des institutions de microfinance a également enregistré une hausse, de 5,0 %, pour atteindre près de 14,6 millions. Les dépôts collectés se sont établis à 1 474 milliards, en hausse de 18,5 % par rapport à 2018. Les crédits octroyés par les institutions de microfinance ont augmenté de 10 % pour s'établir à 1 556 milliards.

Si la faible qualité des portefeuilles de ces institutions reste la principale vulnérabilité du secteur, elle s'est néanmoins légèrement améliorée en 2019.

Le taux brut de créances douteuses (ou taux brut de dégradation du portefeuille) s'est établi à 6,1 %, après 7,1 % fin 2018, pour une norme généralement admise de 3 % dans le secteur.

En 2019, la BCEAO a poursuivi ses actions en faveur de l'assainissement et de la modernisation du secteur de la microfinance.

Plusieurs retraits d'agrément ont été prononcés et des mesures ont été prises pour inciter les établissements viables exerçant en dehors du champ de la

réglementation à s'y insérer, en formulant des demandes d'agrément. La Banque centrale a également procédé à une révision de son outil informatique de traitement des données financières des institutions de microfinance.

Après la réalisation d'une première cartographie des risques des SFD en 2018, la BCEAO travaille à l'élaboration d'un dispositif d'alerte précoce.

Bâtie sur un échantillon de 46 SFD et couvrant la période 2013-2016, la première version de cette cartographie a mis en évidence deux principaux résultats. D'une part, les SFD constitués sous la forme d'institutions mutualistes ou de coopératives d'épargne et de crédit sont plus risqués que les sociétés anonymes et les associations. D'autre part, les risques réglementaires constituent la première source de vulnérabilité des SFD. Afin d'améliorer l'évaluation de la robustesse de ces institutions, un système d'alerte précoce automatisé avec une fonction de *scoring* des institutions est en projet, financé par l'AFD.

En 2019, la BCEAO a poursuivi la mise en œuvre de la stratégie régionale d'inclusion financière.

Les instances en charge de la coordination ont tenu leurs réunions statutaires et le financement de l'initiative a été renforcé. La mise en œuvre du projet d'interopérabilité des services financiers numériques s'est poursuivie, la Banque centrale jouant le rôle de facilitateur entre les parties prenantes. Il doit permettre la réduction des coûts de sortie des services de paiement pour les populations et les petites et moyennes entreprises, ainsi que la maîtrise des risques liés à la compensation et au règlement des transactions inter-réseaux.

Le projet de développement de la finance islamique s'est poursuivi en 2019, associant la Banque centrale et le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (Crepmf).

Des textes avaient déjà été édictés en 2017 et 2018 et des actions de sensibilisation ont ensuite été menées par la BCEAO. Huit autorisations d'exercice ont été octroyées pour l'ouverture de branches islamiques. Les travaux vont se poursuivre notamment pour : i) instaurer des cadres comptable et prudentiel propres aux institutions financières islamiques (IFI) ; ii) créer un mécanisme de refinancement des IFI ; iii) évaluer les implications fiscales et assurer la compétitivité de l'offre financière islamique de l'UEMOA et iv) élaborer un cadre réglementaire relatif aux titres financiers conformes aux principes de la finance islamique.

3|3 Des évolutions contrastées sur les marchés financiers et des faiblesses structurelles persistantes

Un marché obligataire plus dynamique en 2019...

Sur le marché régional, au cours de l'année 2019, le montant global des émissions brutes de titres de dette publique est ressorti à 4 112,2 milliards, après 3 277,6 milliards en 2018 (cf. section 1|3). Cette augmentation de 834,6 milliards s'explique par une présence plus marquée de la Côte d'Ivoire et du Sénégal sur le marché financier régional.

La préférence des États continue de se porter sur les titres à moyenne ou longue échéance, permettant de financer des investissements de long terme, notamment dans les infrastructures. La part des obligations du Trésor sur le marché est ressortie à 60,0% en 2019, contre 54,5% en 2018. Le volume total des émissions par adjudication sur le compartiment obligataire s'est établi à 1 775,1 milliards, en hausse de 831,2 milliards par rapport à 2018. Les titres à échéance de trois et cinq ans ont été les plus sollicités, représentant 91,3% du montant global.

Le volume des émissions obligataires par syndication a diminué de 152,3 milliards par rapport à 2018, pour atteindre 692,0 milliards fin 2019. La préférence des États s'est portée sur les échéances de sept et huit ans, sur lesquelles des montants de respectivement 291,9 milliards et 319,2 milliards ont été mobilisés, soit 88,2% du volume total des émissions d'obligations par syndication. Ces émissions ont été effectuées par le Burkina Faso (86,4 milliards), la Côte d'Ivoire (259,8 milliards), le Mali (232,8 milliards) et le Niger (113,0 milliards).

Sur le compartiment des bons du Trésor, 70 émissions ont été réalisées en 2019, pour un montant total de 1 645,1 milliards, au-delà de la prévision initiale de 1 222,0 milliards. L'échéance de douze mois a été la plus sollicitée, avec 42 émissions et 53,8% de la valeur totale des bons. Les taux sur ce compartiment ont été dans l'ensemble orientés à la baisse.

... mais un marché d'actions régional en retrait

Les principaux indicateurs du marché boursier régional de l'UEMOA sont demeurés stables au cours de l'année 2019, illustrant le manque de vigueur de la

croissance des marchés financiers. La capitalisation boursière a progressé de 8,5%, principalement grâce au dynamisme du compartiment des obligations (+ 23,4%). Le marché des actions a reculé sur la même période, de 2,1%. Les indices de la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) ont enregistré des baisses : l'indice BRVM10 a fléchi de 3,4% et l'indice composite de 7,6%.

Les faiblesses des marchés financiers de l'UEMOA sont bien identifiées. S'ils ont connu ces dernières années un développement sensible, les marchés conservent une faible liquidité et une faible profondeur. Contraints par l'insuffisante épargne disponible et les difficultés à la mobiliser, les intervenants sur les marchés demeurent peu nombreux, tant du côté des émetteurs que des investisseurs. Le cadre juridique, les règles de transparence et de protection des épargnants et la qualité des infrastructures de marché nécessitent d'être renforcés et adaptés.

Des actions et des projets de plus long terme en faveur de l'attractivité des marchés ont été lancés, avec l'appui technique des organisations internationales et régionales.

- Dans le cadre de son activité de régulateur des marchés financiers de l'UEMOA, le Crepmf a contribué à la publication de textes réglementaires en 2019, notamment une circulaire relative à la mise en place d'un guide pour les émissions d'obligations vertes, sociales et durables, ainsi qu'une instruction relative à la LCB/FT au sein des acteurs agréés du marché financier régional de l'UEMOA.
- Fin 2019 le Crepmf a rejoint le Programme d'appui aux régulateurs des marchés financiers en Afrique FSD Africa (*Financial Sector Deepening*). Cette initiative à l'échelle du continent vise à renforcer la confiance des investisseurs dans les marchés financiers, en alignant la réglementation et la conformité avec les normes internationales.
- Dans le cadre du Programme conjoint de développement des marchés financiers (J-CAP 2020), la Banque mondiale apporte son appui technique pour moderniser les infrastructures de marché, améliorer le cadre réglementaire ou encore renforcer les capacités de supervision. La première conférence du J-CAP 2020 a eu lieu en février 2019 à Abidjan (Côte d'Ivoire), réunissant la Banque mondiale, la Société financière internationale (SFI), le Crepmf et les décideurs publics.

4 | BILAN DE LA CONVERGENCE ET DES PROJETS D'INTÉGRATION RÉGIONALE

4|1 Les résultats de la surveillance multilatérale en UEMOA

Les États membres de l'UEMOA se sont engagés dans un processus régional de convergence et d'intégration économique qui renforce leur union monétaire². Ce processus vise à assurer la cohérence et l'efficacité des politiques économiques nationales en vue de la promotion d'une croissance durable et équilibrée. À ce titre, la convergence constitue l'une des garanties de la stabilité et de la pérennité de la monnaie unique.

Le processus d'intégration régionale s'est initialement appuyé sur des directives adoptées par le Conseil des ministres de l'UEMOA en 1996, renforcées en 1999 avec l'entrée en vigueur du Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité (PCSCS) entre les États membres de l'UEMOA. Il a établi des indicateurs de convergence économique et budgétaire. Depuis le 1^{er} janvier 2015, un dispositif révisé de surveillance multilatérale de la convergence s'appuie sur trois critères de convergence dits « de premier rang », visés pour l'ensemble des États de l'Union, et deux critères « de second rang » qui tendent essentiellement à contribuer au respect des critères clés.

Au centre du dispositif de convergence se trouve le critère du solde budgétaire global rapporté au PIB nominal. Il représente la différence entre le total des recettes (dons inclus) et le total des dépenses, auquel on ajoute les prêts et on soustrait les remboursements. Il est étroitement lié au besoin de financement net de l'État. Ce solde doit demeurer supérieur ou égal à - 3 % du PIB. Les autres critères de premier rang sont un taux d'inflation annuel ne dépassant pas 3 % et un ratio d'endettement (encours des dettes publiques intérieure et extérieure / PIB nominal) n'excédant pas 70 %. Les critères de second rang comportent deux éléments : la masse salariale, qui ne doit pas excéder 35 % des recettes fiscales de l'État, et ces dernières, qui doivent représenter au moins 20 % du PIB nominal.

En 2019, six des huit pays de l'UEMOA ont respecté les trois critères de premier rang. Seuls la Guinée-Bissau et le Sénégal n'ont pas respecté le critère du solde budgétaire global. Contrairement à 2018, tous les pays ont respecté le critère d'endettement, le Togo passant sous la limite de 70 % du PIB, avec un taux d'endettement de 69 %. Le critère le moins respecté est demeuré celui du taux de pression fiscale (cible atteinte seulement par le Togo). Le Togo a ainsi respecté l'ensemble des critères, le Niger en a respecté quatre sur cinq (le taux minimal de pression fiscale n'ayant pas été atteint), tandis que les six autres pays n'ont respecté que deux ou trois des cinq critères.

Des critères de convergence réelle des États membres sont également fixés et examinés une fois par an. La convergence réelle est appréciée à travers une série

² Les chiffres provisoires cités dans cette section ont pour source le Comité de convergence de la Zone franc (Cocozof) de mars 2020.

Résultats de la surveillance multilatérale en UEMOA en 2019

Critère de convergence	Respect des critères au 31 décembre 2019								
	Bénin	Burkina Faso	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Solde budgétaire global, dons compris, sur PIB nominal (norme $\geq - 3 \%$)	OUI	OUI	OUI	NON	OUI	OUI	NON	OUI	OUI
Taux d'inflation annuel moyen (norme $\leq 3 \%$)	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Encours de la dette publique totale rapporté au PIB nominal (norme $\leq 70 \%$)	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Masse salariale sur recettes fiscales (norme $\leq 35 \%$)	NON	NON	NON	NON	NON	OUI	OUI	OUI	nd
Taux de pression fiscale (norme $\geq 20 \%$)	NON	NON	NON	NON	NON	NON	NON	OUI	nd
Nombre de critères respectés par pays	3	3	3	2	3	4	3	5	
Rappel : nombre de critères respectés par pays en 2018	2	2	2	3	3	1	3	4	

Source : Commission de l'UEMOA.

d'indicateurs (niveaux de vie, intégration commerciale et financière, liberté de circulation effective, climat des affaires et mise en œuvre des programmes économiques régionaux). En 2019, la convergence des niveaux de vie a légèrement progressé en UEMOA par rapport à l'année précédente, mais la situation est contrastée selon les pays sur la période 2014-2019. Sur cette période, la comparaison du niveau de vie entre les pays montre que seule la Côte d'Ivoire a enregistré un rythme de création de richesse plus rapide que celle de la sous-région.

Au-delà de la mesure régulière de la convergence par des indicateurs, le processus de convergence consiste, pour les États membres, à mettre en œuvre un ensemble de textes à des fins de normalisation et d'harmonisation dans de nombreux domaines, ainsi qu'un programme économique régional (PER). Initiative de la conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA et élaboré par la Commission de l'UEMOA, la BCEAO et la Banque ouest-africaine de développement (BOAD), le PER a été lancé en 2006. Il est constitué de nombreux projets structurels et doit permettre de stimuler durablement la croissance économique régionale.

3 La CEDEAO est composée du Bénin, du Burkina Faso, du Cap-Vert, de la Côte d'Ivoire, de la Gambie, du Ghana, de la Guinée, de la Guinée-Bissau, du Libéria, du Mali, du Niger, du Nigéria, du Sénégal, de la Sierra Leone et du Togo.

4 La ZMAO est composée de la Gambie, du Ghana, de la Guinée, du Libéria, du Nigéria et de la Sierra Leone.

5 Cf. le [dossier législatif](#) du projet de loi.

4|2 Le projet de monnaie unique de la CEDEAO et la réforme de la coopération monétaire entre les États de l'UEMOA et la France

Le projet de monnaie unique des quinze États membres de la CEDEAO (Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest)³, en discussion depuis 1983, a connu une avancée significative en juin 2019. Un accord a été scellé entre les chefs d'État de la CEDEAO sur certains paramètres de cette future monnaie unique, dont son nom et son calendrier de mise en œuvre (progressive, à partir de 2020 en fonction du respect par les pays de critères de convergence). Toutefois, le lancement de la monnaie commune est retardé, en raison de difficultés d'ordre technique (question des critères de convergence), mais aussi de la persistance de désaccords politiques entre l'UEMOA et les pays de la Zone monétaire de l'Afrique de l'Ouest (ZMAO)⁴.

En parallèle, les pays de l'UEMOA ont entériné le projet de réforme des relations de coopération monétaire avec la France, annoncé le 21 décembre 2019 par le Président ivoirien, Alassane Ouattara, et le Président français, Emmanuel Macron. En France, le projet de loi de ratification de cet accord a été adopté en Conseil des ministres le 20 mai 2020⁵ (cf. encadré *infra*).

ENCADRÉ 3

La réforme de la coopération entre les États de l'UEMOA et la France

Le 21 décembre 2019, le Président ivoirien, Alassane Ouattara, et le Président français, Emmanuel Macron, ont annoncé une réforme des relations de coopération entre les États de l'Union monétaire ouest-africaine (UEMOA) et la France. Elle est matérialisée par un nouvel accord, qui doit être ratifié par les différents pays concernés. En parallèle, les pays de l'UEMOA ont fait part de leur décision de changer, à terme, le nom de leur monnaie. Cette évolution s'inscrit dans la cadre de la constitution d'une monnaie unique de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO).

Les principaux éléments de la réforme sont :

- l'arrêt de la centralisation de la moitié des réserves de change de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) sur un compte d'opérations ouvert au Trésor français;
- le retrait des représentants de l'État français des instances de gouvernance dans lesquelles ils étaient présents, notamment le conseil d'administration et le comité de politique monétaire de la BCEAO, ainsi que la Commission bancaire de l'UMOA;
- la mise en place concomitante de mécanismes de dialogue et de surveillance des risques ad hoc.

Sont maintenues : la parité fixe avec l'euro, au cours inchangé de 1 euro = 655,957 francs CFA, et la garantie par la France de la convertibilité illimitée en euros de la monnaie émise par la BCEAO. Ainsi, si la BCEAO manque de disponibilités pour couvrir ses engagements en devises, elle pourra se procurer les euros nécessaires auprès de l'État français, qui demeure ainsi le garant financier.

Le projet de loi autorisant l'approbation de l'accord de coopération entre le gouvernement de la République française et les gouvernements des États membres de l'UEMOA a été présenté le 20 mai 2020 en Conseil des ministres de la France, avant son examen par l'Assemblée nationale et le Sénat.

Le nouvel accord de coopération entrera en vigueur après sa ratification par la France et les États membres de l'UEMOA.

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

UEMOA – Comptes nationaux

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

	2016	2017	2018	2019
Ressources	92 942,1	99 304,2	106 713,3	113 263,0
PIB nominal	72 182,4	76 819,2	82 311,9	88 010,1
Importations de biens et services	20 759,7	22 485,0	24 401,5	25 252,9
Emplois	92 942,1	99 304,2	106 713,3	113 263,0
Consommation finale	59 735,8	63 762,9	67 780,7	71 357,3
Publique	9 132,2	9 971,2	10 594,4	11 322,8
Privée	50 603,6	53 791,7	57 186,3	60 034,5
Formation brute de capital fixe ^{a)}	16 791,0	17 806,1	19 835,7	21 713,5
Exportations de biens et services	16 415,3	17 735,1	19 096,9	20 192,2
Épargne intérieure brute	12 446,6	13 056,3	14 531,2	16 652,8
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	- 4 344,4	- 4 749,8	- 5 304,6	- 5 060,7
Taux d'investissement (en% du PIB)	23,3	23,2	24,1	24,7
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	6,2	6,5	6,4	6,1
Déflateur du PIB	0,0	- 0,1	0,7	0,8
Prix à la consommation, en moyenne	0,3	1,1	1,2	- 0,7

a) Y compris variations de stocks.

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

UEMOA – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2016	2017	2018	2019
Recettes et dons	11 963,6	13 154,4	13 672,2	15 552,6
Recettes budgétaires	10 744,9	11 754,4	12 225,2	13 969,1
Recettes fiscales	9 345,0	9 872,2	10 345,1	11 735,3
Recettes non fiscales	1 090,4	1 331,4	1 432,2	1 567,8
Autres recettes non classées	309,5	550,8	448,0	666,0
Dons	1 218,7	1 399,9	1 447,0	1 583,5
Dépenses et prêts nets	14 516,2	15 909,5	16 430,3	17 681,8
Dépenses totales	14 517,3	15 916,5	16 444,8	17 715,3
Dépenses courantes	9 336,5	9 888,5	10 491,2	11 590,6
Traitements et salaires	3 762,6	3 996,5	4 347,8	4 709,4
Autres dépenses courantes	4 724,2	4 924,6	4 996,2	5 564,9
Autres dépenses non classées	20,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts	829,7	967,4	1 147,3	1 316,3
Sur la dette intérieure	419,1	517,5	606,8	665,5
Sur la dette extérieure	410,5	449,9	540,5	650,8
Dépenses en capital	5 054,0	5 540,7	5 454,9	5 386,7
Sur ressources intérieures	3 105,3	3 318,6	3 032,6	3 157,4
Sur ressources extérieures	1 948,7	2 222,1	2 422,3	2 229,3
Dépenses de fonds spéciaux	126,8	487,3	498,7	737,9
Prêts nets	- 1,1	- 7,0	- 14,5	- 33,4
Solde global base engagements (hors dons)	- 3 771,3	- 4 155,1	- 4 205,1	- 3 712,7
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 2 552,6	- 2 755,1	- 2 758,1	- 2 129,2
Solde primaire de base ^{b)}	- 867,3	- 485,3	- 151,3	537,3
Ajustement base caisse	145,4	- 83,2	- 165,4	81,3
dont variation des arriérés de paiement (le signe « - » correspond à une réduction)	85,3	- 111,3	- 90,7	33,9
Solde global base caisse (hors dons) ^{c)}	- 3 625,9	- 4 238,3	- 4 370,5	- 3 631,5
Solde global base caisse (dons compris) ^{c)}	- 2 407,2	- 2 838,3	- 2 923,5	- 2 048,0
Financement	2 406,0	2 832,7	2 915,7	2 044,0
Financement intérieur net	1 024,8	298,7	- 178,6	- 410,3
Bancaire	833,2	170,9	- 424,0	- 332,8
Non bancaire	191,6	127,8	245,4	- 77,5
Financement extérieur net	1 381,3	2 534,0	3 094,2	2 454,3
Ajustement statistique	1,1	5,6	7,8	4,0
Dette publique	26 893,8	29 466,9	33 963,1	38 428,3
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	14,9	15,3	14,9	15,9
Dépenses courantes	12,9	12,9	12,7	13,2
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 3,5	- 3,6	- 3,4	- 2,4
Dette publique	37,3	38,4	41,3	43,7

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

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

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

UEMOA – Balance des paiements

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2016	2017	2018	2019
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	- 3 211,1	- 4 054,6	- 4 608,7	- 4 125,5
1 - Biens et services	- 4 344,4	- 4 749,8	- 5 304,6	- 5 060,7
Balance des biens	- 1 035,8	- 1 296,6	- 1 886,2	- 1 459,2
Exportations de biens FOB	13 947,3	15 161,3	16 269,7	17 297,2
dont : or	2 952,5	3 236,8	3 711,3	4 209,9
cacao	2 748,6	2 907,8	2 537,4	2 909,3
pétrole	1 120,5	1 200,1	1 384,8	1 616,1
coton	628,2	882,7	1 029,2	1 038,3
anacarde	719,3	950,6	919,2	719,4
Importations de biens FOB	- 14 983,1	- 16 457,9	- 18 155,9	- 18 756,4
Importations de biens CAF	- 17 512,2	- 19 187,7	- 21 143,2	- 22 081,9
dont : biens d'équipement	- 3 947,8	- 3 938,5	- 4 283,9	- 4 616,4
produits pétroliers	- 2 875,8	- 3 502,8	- 4 334,5	- 4 194,8
produits alimentaires	- 3 413,9	- 3 975,9	- 4 027,0	- 3 910,5
Balance des services	- 3 308,6	- 3 453,2	- 3 418,4	- 3 601,5
dont fret et assurances	- 2 529,1	- 2 729,8	- 2 987,4	- 3 325,4
2 - Revenus primaires	- 1 462,7	- 1 868,5	- 1 944,3	- 2 056,3
dont intérêts sur la dette	- 401,1	- 485,7	- 570,6	- 632,7
3 - Revenus secondaires	2 596,0	2 563,7	2 640,1	2 991,5
Administrations publiques	1 010,9	906,6	924,4	1 148,9
dont aides budgétaires	399,8	503,4	493,4	774,5
Autres secteurs	1 585,1	1 657,1	1 715,8	1 842,7
dont transferts de fonds des migrants	2 308,2	2 317,6	2 559,4	2 639,4
b - Compte de capital	1 095,8	1 211,1	1 293,1	1 530,7
c - Compte financier	- 2 420,8	- 3 314,3	- 4 429,9	- 4 229,8
Investissements directs	- 884,9	- 1 138,4	- 1 288,6	- 1 359,2
Investissements de portefeuille	- 1 168,1	- 1 823,8	- 1 968,1	- 1 566,7
Autres investissements	- 367,9	- 349,2	- 1 173,7	- 1 303,9
Financement exceptionnel (pour mémoire)	17,7	0,0	19,0	21,8
Variation des arriérés	0,0	0,0	0,0	0,0
Rééchelonnement	0,0	0,0	0,0	0,0
Remises de dettes	17,7	0,0	19,0	21,8
d - Erreurs et omissions nettes	- 59,9	24,6	34,6	7,7
e - Ajustement statistique ^{a)}	- 1 192,4	- 191,2	- 60,7	- 59,6
f - Solde global (a + b - c + d)	245,6	495,3	1 148,9	1 642,7
Solde global après ajustement (e + f)	- 946,8	304,1	1 088,2	1 583,1
Taux de couverture (en %) ^{b)}	79,1	78,9	78,3	80,0
Variation des avoirs extérieurs nets	1 056,7	- 475,6	- 1 202,7	- 1 915,8
Solde courant (en % du PIB)	- 4,4	- 5,3	- 5,6	- 4,7
Solde global (en % du PIB)	- 1,3	0,4	1,3	1,8

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 correspond au total des exportations de biens et de services rapporté au total des importations de biens et de services.

Note : La balance de l'UEMOA est une agrégation des balances des paiements des États, retraitée des opérations non réparties au niveau du solde global. La sous-rubrique « transferts de fonds des migrants » retrace uniquement les flux bruts entrants des transferts de fonds des migrants, tandis que le poste « Autres secteurs » retrace le solde des transferts courants au titre des autres secteurs (ménages, ISBLM, etc.).

Source : BCEAO.

UEMOA – Bilan de la BCEAO

(en millions de francs CFA (XOF))

Actif	31 décembre 2018	31 décembre 2019	Passif	31 décembre 2018	31 décembre 2019
Avoirs en or	884 158	1 120 560	Billets et monnaie en circulation	6 969 854	7 751 241
Fonds monétaire international	604 948	653 315	Dépôts et comptes créditeurs	3 768 296	4 961 788
Avoirs en monnaies étrangères	6 829 117	8 231 575	Transferts à exécuter	7 506	3 066
Créances sur les établissements de crédit	4 198 696	4 716 392	Engagements en monnaies étrangères	9 259	9 237
Créances sur les Trésors nationaux	551 008	489 416	Engagements envers le FMI	1 843 495	1 904 246
Opérations pour le compte des Trésors nationaux	1 416 045	1 560 470	Autres passifs	228 564	214 243
Autres investissements financiers	350 186	361 469	Provisions pour risques et charges	73 095	77 210
Biens immobiliers de placement	3 649	3 420	Réserve de réévaluation des devises	104 312	110 829
Autres immobilisations nettes	416 568	494 493	Réserve de réévaluation des instruments financiers	77 214	83 209
Autres actifs	105 927	80 637	Capital et réserves	2 154 702	2 469 157
			Résultat	124 005	127 521
Total	15 360 302	17 711 747	Total	15 360 302	17 711 747

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

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	
2016	840	17	5 113	206	352	4,9	6 534	1 149	685	135	1 969	4 565
2017	811	15	5 699	192	467	4,6	7 189	1 101	638	144	1 884	5 305
2018	884	12	6 817	197	651	4,7	8 566	1 190	653	138	1 981	6 585
2019	1 121	13	8 218	202	803	4,8	10 362	1 240	665	185	2 089	8 272

Source : BCEAO.

La situation économique et financière de l'UEMOA

Annexe : Principales données économiques et financières

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
2016	5 509	9 668	7 540	22 717
2017	5 776	10 661	8 211	24 647
2018	6 276	12 189	9 262	27 727
2019	6 942	13 228	10 431	30 600

Note : Les données sont la somme des encours (éventuellement négatifs) du système bancaire et de la Banque centrale.

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		
2016	3 697	6 387	18 328	24 716	- 5 695	22 717
2017	4 172	7 277	20 161	27 438	- 6 963	24 647
2018	5 375	8 110	21 911	30 022	- 7 670	27 727
2019	7 291	8 118	23 508	31 626	- 8 317	30 600

Note : Les données sont la somme des encours (éventuellement négatifs) du système bancaire et de la Banque centrale.

Source : BCEAO.

UEMOA – Principaux postes comptables du bilan du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

Actif	2017	2018	2019	Passif	2017	2018	2019
Opérations de trésorerie et interbancaires	4 792	4 938	5 350	Opérations de trésorerie et interbancaires	8 324	7 883	8 124
Opérations avec la clientèle	18 863	20 849	22 924	Opérations avec la clientèle	22 587	24 968	27 681
Opérations sur titres et diverses	9 919	10 241	11 213	Opérations sur titres et diverses	1 509	1 578	1 724
Valeurs immobilisées	1 788	1 605	1 767	Provisions, fonds propres et assimilés	2 945	3 211	3 729
Total	35 365	37 640	41 259	Total	35 365	37 640	41 259

Source : Commission bancaire de l'UMOA.

UEMOA – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2017	2018	2019
1. Produits bancaires	3 317,9	3 936,2	4 544,4
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	91,5	78,3	87,5
Produits sur opérations avec la clientèle	1 773,2	1 895,3	1 927,6
Produits sur opérations sur titres et diverses	524,1	557,9	605,5
Produits sur opérations de change	755,7	1 235,8	1 732,9
Produits sur opérations hors bilan	81,3	82,2	82,6
Produits sur prestations de services financiers	49,7	60,6	66,8
Autres produits d'exploitation bancaire	47,8	34,6	46,7
Déduction des intérêts sur créances en souffrance	5,4	8,3	5,5
2. Charges bancaires	1 460,8	1 964,5	2 487,1
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	285,7	288,5	279,9
Charges sur opérations avec la clientèle	477,8	506,9	523,5
Charges sur opérations sur titres et diverses	22,4	30,0	35,4
Charges sur fonds propres et assimilés	6,0	7,9	8,4
Charges sur opérations de change	617,8	1 081,7	1 584,4
Charges sur opérations hors bilan	3,1	4,8	3,4
Charges sur prestations de services financiers	20,5	28,7	33,2
Autres charges d'exploitation bancaire	27,5	15,9	18,7
3. Produit net bancaire (1 - 2)	1 857,1	1 971,8	2 057,3
4. Produits accessoires nets	115,1	71,2	83,7
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	1 972,2	2 043,0	2 141,0
6. Frais généraux	1 089,9	1 206,3	1 212,7
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	119,8	116,4	127,1
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	762,5	720,3	801,2
9. Dépréciation nette sur risques et pertes sur créances irrécouvrables	344,1	286,8	235,2
10. Réintégration des intérêts sur créances en souffrance	4,0	2,8	9,4
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	422,3	436,4	575,4
12. Résultat exceptionnel net	27,0	26,6	32,8
13. Résultat sur exercices antérieurs	0,0	0,0	0,0
14. Impôts sur les bénéfices	80,9	83,5	93,9
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	368,5	379,4	542,3

Note : L'entrée en vigueur du nouveau plan comptable bancaire (PCB) a conduit à la suppression de plusieurs rubriques (« Produits/Charges divers », « Produits/Charges sur crédit-bail et opérations assimilées »), ainsi qu'à la création de nouvelles rubriques (« Produits/Charges sur opérations de change », « Produits/Charges sur opérations hors bilan », « Produits/Charges sur prestations de services financiers » et « Autres produits/charges d'exploitation bancaire »). De même, la rubrique « Provisions nettes sur risques » n'existe plus dans le nouveau PCB et la rubrique « Dépréciation nette sur risques et pertes sur créances irrécouvrables » a été créée.

Source : Commission bancaire de l'UEMOA.

La situation économique et financière de l'UEMOA

Annexe : Principales données économiques et financières

UEMOA – Crédits à l'économie ventilés selon leur maturité initiale

(en milliards de francs CFA (XOF))

	2016	2017	2018	2019
Court terme	8 102	9 452	11 899	12 315
Moyen terme	6 850	7 383	6 808	8 362
Long terme	811	856	910	1 016
Total	15 764	17 691	19 617	21 693

Source : BCEAO.

UEMOA – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2017	2018	2019
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB)	65,9	68,0	65,3
Coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres)	12,5	11,8	14,6
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	19,8	19,2	26,4
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	13,0	12,5	11,5
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	5,4	5,1	4,6
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	61,6	62,2	63,2

Source : Commission bancaire de l'UMOA.

UEMOA – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2017	2018	2019
Ratio de couverture des risques	11,7	10,8	11,6
Rapport de liquidité	89,5	107,8	100,5

Source : Commission bancaire de l'UMOA.

UEMOA – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2019
Représentation du capital minimum par les fonds propres de base Tier 1 (FPB (T1))	97,6
Ratio de fonds propres (Common Equity Tier 1) (≥ 5,625%)	84,6
Ratio de fonds propres de base (T1) (≥ 6,625%)	82,1
Ratio de solvabilité global (≥ 8,625%)	82,9
Norme de division des risques (≤ 65%)	75,6
Ratio de levier (≥ 3%)	82,1
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales (25% du capital de l'entreprise)	88,6
Limite individuelle sur les participations dans les entités commerciales (≤ 15% FPB (T1))	100,0
Limite globale de participations dans les entités commerciales (60% des fonds propres effectifs (FPE))	100,0
Limite sur les immobilisations hors exploitation (< 15% FPB (T1))	85,4
Limite sur le total des immobilisations hors exploitation et des participations (< 100% FPB (T1))	95,9
Limite sur les prêts aux actionnaires, aux dirigeants et au personnel (< 20% FPE)	93,5
Coefficient de couverture des emplois à moyen et long terme par les ressources stables (≥ 50%)	83,7
Coefficient de liquidité (≥ 50%)	91,1

Source : Commission bancaire de l'UMOA.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA CEMAC

1 | LE RÉTABLISSEMENT PROGRESSIF DES ÉCONOMIES DE LA CEMAC S'EST POURSUIVI EN 2019, AVANT D'ÊTRE BRUTALEMENT INTERROMPU

Si la CEMAC a enregistré une croissance et une inflation modérées en 2019, les perspectives économiques se sont fortement détériorées en 2020 sous l'effet de la pandémie de Covid-19.

1|1 Une croissance et une inflation toujours modérées

L'activité économique de la CEMAC a connu en 2019 une croissance de 2,1 %. Ce taux, en légère amélioration par rapport à l'année précédente (1,8 %), confirme le redressement très progressif de la sous-région, frappée à partir de 2015 par la crise des matières premières. Il demeure néanmoins modeste et sensiblement inférieur à la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (ASS), évaluée à 3,2 % selon les *Perspectives économiques mondiales* d'octobre 2020 du Fonds monétaire international (FMI), ainsi qu'aux taux de croissance démographique de la plupart des pays de la Communauté (entre 1,7 et 3,5 %, selon la Banque mondiale). Il recouvre par ailleurs une situation contrastée : la croissance a ainsi été de 4,3 % en Centrafrique, qui poursuit sa reconstruction, et de 3,9 % au Cameroun et au Gabon – ces deux pays tirant parti de la bonne tenue, en 2019, de leur secteur pétrolier, de l'agriculture et des services marchands. Le Tchad a enregistré une croissance très modeste, à 2,6 %. Le PIB a reculé au Congo (- 0,7 %), du fait du repli du secteur tertiaire, et surtout en Guinée équatoriale (- 4,5 %). Dans ce dernier pays, en récession pour la septième année consécutive, l'activité économique est pénalisée par la baisse tendancielle de la production d'hydrocarbures.

Le rebond amorcé par le secteur pétrolier en 2018 s'est légèrement amplifié, tandis que le secteur non pétrolier a maintenu son rythme de croissance. Porté par la mise en exploitation de nouveaux gisements au Tchad et au Congo, par le redémarrage de plusieurs plateformes pétrolières au Gabon et par le dynamisme de la production gazière *offshore* au Cameroun, le secteur pétrolier a enregistré une croissance de 2,3 %. En conséquence, les industries extractives ont, dans leur ensemble,

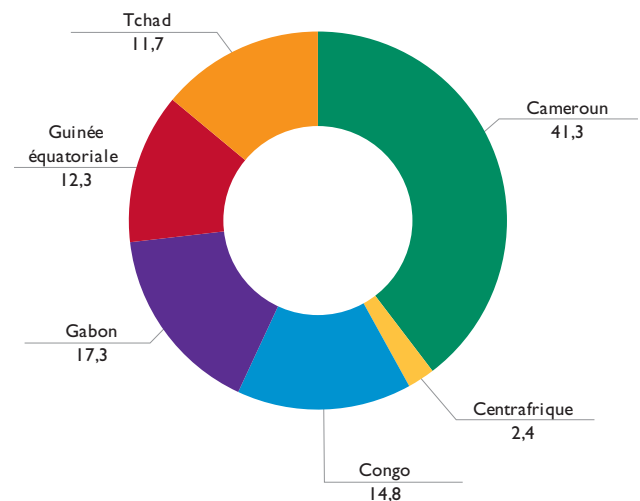
Taux annuel de croissance du PIB total et du PIB non pétrolier en volume en CEMAC (en %)

	2016	2017	2018 ^{a)}	2019 ^{a)}
PIB total				
Cameroun	4,6	3,5	4,1	3,9
Centrafrique	4,8	4,5	3,8	4,3
Congo	- 12,2	- 0,2	1,1	- 0,7
Gabon	2,0	0,5	0,4	3,9
Guinée équatoriale	- 9,5	- 2,1	- 3,1	- 4,5
Tchad	- 2,8	- 4,2	1,9	2,6
CEMAC	- 1,4	0,7	1,8	2,1
PIB non pétrolier				
Cameroun	5,3	5,0	4,4	3,6
Centrafrique	4,8	4,5	3,8	4,3
Congo	- 14,6	- 4,3	- 12,6	- 2,3
Gabon	3,6	3,2	2,8	1,7
Guinée équatoriale	- 10,1	2,8	4,2	0,8
Tchad	- 0,8	- 3,2	0,4	1,3
CEMAC	0,1	2,4	1,9	2,0

a) Chiffres provisoires.
Source : BEAC.

apporté une contribution positive de 0,7 point de pourcentage (pp) à la croissance du PIB de la CEMAC. Dans ce contexte, et malgré le recul de la production cotonnière du Tchad et de la sylviculture, le secteur primaire a

Poids des États membres dans le PIB nominal de la CEMAC en 2019 (en %)



Source : BEAC.

La situation économique et financière de la CEMAC

Le rétablissement progressif des économies de la CEMAC s'est poursuivi en 2019, avant d'être brutalement interrompu

Le pétrole en CEMAC en 2019

(production en millions de tonnes ; prix en dollars ; évolution et part en %)

	Production	Évolution de la production 2018-2019	Prix	Évolution du prix 2018-2019	Part du PIB pétrolier dans le PIB global	Part des exportations pétrolières dans les exportations totales	Part des recettes pétrolières dans les recettes budgétaires totales
Cameroun	3,6	3,4	64,6	- 10,8	4,6	33,3	16,7
Congo	17,0	1,4	64,4	- 6,4	44,8	82,6	67,1
Gabon	10,9	13,0	62,3	- 10,2	29,7	71,7	38,7
Guinée équatoriale	7,2	- 8,8	57,6	- 10,7	35,0	64,6	79,3
Tchad	7,3	11,8	57,9	- 10,6	11,9	85,5	40,4
CEMAC	45,9	3,6	62,0	- 9,0	19,4	69,1	41,3

Source : BEAC.

contribué pour + 1,1 pp à la croissance. La contribution légèrement positive (+ 0,6 pp) du secteur secondaire a, quant à elle, été alimentée par la reprise des activités du secteur du bâtiment et des travaux publics (BTP), qui fait suite à cinq années consécutives de récession, en lien avec la réallocation des investissements publics en faveur du BTP dans la plupart des pays. Le secteur tertiaire a contribué pour + 0,4 pp, grâce à la bonne tenue des services marchands – commerce, transports, restauration et hôtellerie notamment. Les services non marchands ont continué, pour leur part, de pâtir des mesures de consolidation budgétaire.

La croissance a été essentiellement tirée par le redressement de la demande extérieure nette.

La conjonction de la hausse des exportations et de la baisse des importations (en volume) a ainsi permis

au commerce extérieur de contribuer à hauteur de + 1,4 pp à la croissance. Contrairement à ce qui avait prévalu en 2018, l'apport de la demande intérieure a été limité en 2019 : si la consommation, intégralement portée par sa composante privée, a contribué pour + 1,8 pp, les investissements bruts, privés et publics, ont en revanche affiché un recul sensible (respectivement – 1,1 pp et – 0,1 pp).

La CEMAC a enregistré une inflation de 2,0 % en moyenne annuelle, en deçà de la norme communautaire de 3 %.

Elle est partout comprise entre 2,0 et 2,8 %, à l'exception de la Guinée équatoriale (1,2 %) et du Tchad, qui a renoué en 2019 avec une inflation négative (– 1,0 %) traduisant la baisse des prix des produits alimentaires dans un contexte de récoltes abondantes.

Les hausses de prix ont été alimentées par celles des biens importés, par la perturbation des circuits d'approvisionnement, par le relèvement de la fiscalité sur certains biens de consommation ou services (logement et restauration notamment) au Cameroun, au Congo et au Gabon, ainsi que par la hausse du coût des transports consécutive à l'instauration de péages routiers au Congo. La production de biens alimentaires (bétail, produits vivriers) au Cameroun a par ailleurs été affectée par des conditions climatiques difficiles et par la persistance des tensions politiques dans les régions anglophones, avec un impact haussier sur le prix de ces biens.

Contributions des secteurs à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2016	2017	2018	2019
Secteur primaire	- 1,5	- 1,3	0,9	1,1
Agriculture, élevage, chasse et pêche	0,2	- 0,2	0,3	0,4
Sylviculture	0,1	0,1	0,1	- 0,1
Industries extractives	- 1,8	- 1,2	0,4	0,7
Secteur secondaire	- 1,9	0,5	0,2	0,6
Industrie manufacturière	0,3	0,5	0,4	0,4
Bâtiment et travaux publics	- 2,4	- 0,1	- 0,1	0,4
Autres	0,2	0,2	- 0,1	- 0,2
Secteur tertiaire	1,0	1,4	0,7	0,4
Services marchands	1,0	0,8	0,5	0,6
Services non marchands	0,1	0,6	0,2	- 0,2
Taxes nettes sur les produits	1,0	0,0	0,1	- 0,1

Source : BEAC.

Contribution de la demande globale à la croissance en CEMAC

(en points de %)

	2016	2017	2018	2019
Produit intérieur brut	- 1,4	0,7	1,8	2,1
Demande intérieure	- 5,1	0,1	2,2	0,7
Consommation	- 1,0	- 4,0	1,0	1,8
Publique	0,3	0,4	- 1,0	0,0
Privée	- 1,3	- 4,4	2,0	1,8
Investissements bruts	- 4,1	4,1	1,2	- 1,2
Formation brute de capital fixe publique	- 1,9	- 1,0	- 0,2	- 0,1
Formation brute de capital fixe privée	- 1,5	5,1	0,9	- 1,1
Variations de stocks	- 0,7	0,0	0,6	0,0
Demande extérieure nette	3,7	0,6	- 0,4	1,4
Exportations de biens et services non facteurs	- 0,9	0,3	1,2	1,4
Importations de biens et services non facteurs	4,6	0,3	- 1,6	0,0

Sources : Administrations nationales et BEAC.

Dans l'ensemble, le faible dynamisme de la demande intérieure et la baisse du coût de l'énergie ont néanmoins joué un rôle modérateur dans la progression de l'indice des prix en CEMAC.

1|2 Une balance des paiements à nouveau excédentaire mais toujours fragile

Soutenu par les exportations pétrolières, le solde commercial a connu une légère amélioration en 2019.

La CEMAC a ainsi enregistré une hausse modérée de la valeur de ses exportations de pétrole – lesquelles comptent pour 69,1 % du total des exportations –, de bois et de cacao, ce qui a plus que compensé la progression parallèle des importations, nourrie par la consommation privée. La hausse des ventes de pétrole en volume a permis de contrebalancer la dégradation des termes de l'échange (- 5,4 %), imputable tant à l'augmentation du prix des biens importés qu'à la baisse du prix des produits d'exportation. Dans ce contexte, la légère contraction du déficit des services a également contribué au maintien du solde des biens et services en territoire positif, à 4,2 % du PIB.

Le déficit de la balance courante s'est aggravé, passant de 0,6 à 1,9 % du PIB entre 2018 et 2019.

L'excédent de la balance des biens et services a ainsi été insuffisant pour pallier le creusement de la balance des revenus primaires (négative à hauteur de 6,5 % du PIB), lié au versement accru d'intérêts sur la dette publique extérieure (en raison notamment de

la hausse des encours de la dette extérieure de certains pays, en particulier du Cameroun) et au paiement de dividendes aux maisons-mères des sociétés étrangères implantées en CEMAC, notamment dans le secteur pétrolier. Le solde de la balance des revenus secondaires est en revanche resté faiblement positif, à 0,3 % du PIB, grâce à un surcroît de transferts publics en direction des pays de la sous-région.

Le solde global de la balance des paiements est resté excédentaire pour la deuxième année consécutive, à 349,7 milliards (0,6 % du PIB), mais cet excédent demeure fragile.

Les investissements directs ont poursuivi leur rebond, entamé en 2018 à la faveur de la reprise des forages pétroliers et des initiatives de diversification économique (en particulier les projets du groupe singapourien OLAM dans le secteur cotonnier au Tchad et dans le secteur sylvicole au Gabon), avec une progression de 54,0 % en 2019. Cette consolidation n'a cependant tempéré que partiellement la dégradation du solde du compte financier, sensiblement grevé par le déficit du poste « Autres investissements » qui s'est creusé de 41,3 %. Par ailleurs, le compte de capital a enregistré une hausse notable de son excédent (+ 96,0 %) grâce aux dons et transferts reçus par certains États. Portée par la dynamique des exportations, la reconstitution des avoirs extérieurs nets de la CEMAC, sévèrement entamés par la crise de 2014-2016, s'est poursuivie en 2019. Néanmoins, l'objectif de reconstitution à fin décembre, fixé avec le FMI, a été manqué de 0,54 milliard d'euros.

1|3 Un assainissement progressif des finances et de la dette publiques

Depuis la fin de l'année 2019, tous les pays de la CEMAC mettent en œuvre un programme d'ajustement bénéficiant de l'appui financier du FMI.

Ces programmes ont été conclus, de façon coordonnée, dans le cadre de la stratégie régionale adoptée au sommet de Yaoundé (Cameroun) en 2016. Elle vise à favoriser la stabilisation macroéconomique de la sous-région, via des mesures d'assainissement budgétaire et le

Accords entre le FMI et les pays de la CEMAC au 1^{er} février 2020

(en millions de DTS)

	Type d'accord ^{a)}	Approbation	Expiration	Montant approuvé	Montant décaissé
Cameroun	FEC	26/06/2017	25/06/2020	483,0	427,8
Centrafrique	FEC	20/12/2019	31/10/2022	83,6	11,9
Congo	FEC	11/07/2019	10/07/2022	324,0	32,4
Gabon	MEDC	19/06/2017	18/06/2020	464,4	375,1
Guinée équatoriale	MEDC	18/12/2019	18/11/2022	205,0	29,3
Tchad	FEC	30/06/2017	30/06/2020	224,3	193,3

a) FEC, facilité élargie de crédit; MEDC, mécanisme élargi de crédit.

Source : FMI.

remboursement des arriérés publics, ainsi que par l'adoption d'un agenda de réformes structurelles¹, tout en préservant les populations vulnérables et le capital humain. Les programmes, qui comportent des critères de réalisation et des objectifs indicatifs, font l'objet de revues périodiques par les services du FMI. Un programme triennal sous facilité élargie de crédit (FEC) avec le Congo a été approuvé en juillet 2019. Un autre programme triennal, au titre du mécanisme élargi de crédit (MEDC), a été conclu avec la Guinée équatoriale en décembre 2019, après validation de la seconde revue de son programme de référence (sans financement). Le programme sous FEC de la Centrafrique, achevé avec succès en juillet 2019, a été renouvelé en janvier 2020. Au terme des entretiens annuels d'octobre-novembre 2019, le FMI estimait la performance générale des programmes et des politiques communes de la CEMAC globalement satisfaisante, tout en soulignant le manque de progrès dans la mise en œuvre des réformes structurelles et dans la mobilisation des recettes non pétrolières. La mise en œuvre des programmes s'est poursuivie à un rythme hétérogène : le conseil d'administration du FMI a adopté, en décembre 2019, les cinquièmes revues des programmes du Tchad et du Gabon, suivies en janvier 2020 de celle du programme du Cameroun. Des retards ont été *a contrario* constatés dans la conduite des programmes de la Guinée équatoriale et du Congo. La crise sanitaire a profondément modifié l'action du FMI dans la sous-région (cf. *infra*).

Les États ont poursuivi le redressement de leurs finances publiques à la faveur des programmes d'ajustement et de la bonne tenue du secteur pétrolier.

Le solde budgétaire global (base engagements, dons compris) des États de la CEMAC est ainsi devenu excédentaire en 2019, passant de - 0,2 % du PIB à + 0,2 %. La réduction du déficit a été notamment soutenue par la hausse des recettes non pétrolières (+ 5,5 %), découlant

d'un effort de mobilisation des ressources fiscales. L'augmentation de la production d'hydrocarbures a permis de compenser les effets de la baisse du prix du baril et d'enregistrer une légère progression des recettes pétrolières (+ 1,6 %), qui continuent de représenter une part significative des recettes budgétaires². La consolidation budgétaire s'est également traduite par un nouveau recul des dépenses en capital (- 1,3 %), lesquelles continuent de supporter l'essentiel de l'effort de maîtrise de la dépense publique³. Les dépenses courantes ont, *a contrario*, connu une progression de 5,0 %, interrompant la dynamique de modération enclenchée en 2015. Les différents États présentent une disparité dans les soldes budgétaires globaux, entre un déficit de 3,3 % du PIB (Cameroun) et un solde positif de 6,0 % (Congo). Mais, à l'exception du Tchad et du Cameroun, tous ont enregistré en 2019 une consolidation de leurs finances publiques.

La gestion des finances publiques demeure un enjeu important.

Le taux de pression fiscale⁴ relativement faible, qui en 2019 n'a atteint que 12,2 % en moyenne (à l'exception du Gabon, tous les États sont en deçà du seuil communautaire de 17 %), illustre les marges d'amélioration en matière d'élargissement de l'assiette fiscale et de renforcement des capacités de recouvrement. La transparence et l'efficacité de la gestion budgétaire restent globalement à renforcer, malgré les initiatives qui se sont poursuivies en 2019 – à l'image de la mise en place d'un compte unique du Trésor (Cameroun), de systèmes

1 Les réformes structurelles proposées portent notamment sur l'amélioration de la transparence et de la gouvernance publique, la lutte contre la corruption, le renforcement du climat des affaires, la diversification des économies et la résilience du secteur financier.

2 Les recettes pétrolières ont ainsi représenté 41,3 % des recettes budgétaires en 2019.

3 Les dépenses en capital ont baissé uniquement en Guinée équatoriale, mais dans des proportions supérieures à la hausse observée dans les cinq autres pays.

4 Le taux de pression fiscale est calculé en divisant le montant des recettes fiscales hors pétrole par le PIB non pétrolier.

intégrés de gestion des finances publiques (Congo) ou du système douanier automatisé Sydonia (en place au Gabon et en cours en Guinée équatoriale).

L'effort de consolidation budgétaire s'est traduit par un léger recul de la dette publique des États de la CEMAC.

L'encours global a ainsi baissé de 26 912 à 26 490 milliards de francs CFA (soit - 0,9 %) entre 2018 et 2019, faisant reculer le ratio dette publique / PIB de 50,8 à 48,3 % sur la période. Ce ratio, très en deçà de la limite communautaire de 70 %, est également inférieur à la moyenne des pays d'ASS (50,4 % selon les *Perspectives économiques régionales* d'octobre 2020 du FMI). La diminution du stock global de dette publique continue d'être impulsée par la réduction des encours de la dette intérieure (- 6,1 %) et par la maîtrise du recours à l'endettement extérieur (+ 2,1 %). Dans ce contexte, la part de la dette extérieure dans le total des encours a légèrement progressé, passant de 62 à 64 %. Malgré la stabilisation de l'encours global, le coût de la dette publique a toutefois pesé plus lourdement dans les finances des États de la CEMAC : le ratio service de la dette / recettes budgétaires est ainsi passé de 15 à 20 % en 2019, en lien avec la hausse de l'amortissement et des intérêts versés sur la dette extérieure.

La soutenabilité de la dette publique est restée un sujet de vigilance en 2019. Dans le cadre de ses analyses de viabilité de la dette (AVD), le FMI identifie ainsi un risque de surendettement élevé de la part du Cameroun, de la Centrafrique et du Tchad. Malgré la renégociation d'une partie de sa dette bilatérale à l'égard de la Chine en avril 2019, préalable à la conclusion du programme appuyé par le FMI, le Congo demeure, quant à lui, en situation de surendettement. Les niveaux d'endettement du Gabon et de la Guinée équatoriale sont, en revanche, toujours jugés soutenables par le FMI.

En 2019, les États de la CEMAC sont demeurés absents des marchés financiers internationaux. Leurs besoins de financement ont été principalement couverts par le recours au secteur bancaire, par les financements concessionnels et par les émissions sur les marchés de capitaux nationaux. Ces dernières connaissent une

importante progression depuis plusieurs années : les adjudications de bons du Trésor assimilables (BTA) et d'obligations du Trésor assimilables (OTA), organisées par la BEAC, se sont élevées à 2 846,3 milliards en 2019, soit une progression de plus de 140 % par rapport à l'année précédente. Il convient d'ajouter, à ces adjudications, l'émission obligataire de 126 milliards réalisée en 2019 par le Gabon sur le marché de la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC), cf. *infra*.

1|4 Le redressement progressif de ces dernières années est bouleversé par les retombées économiques de la pandémie de Covid-19

La conjoncture économique de l'année 2020 est marquée, comme partout dans le monde, par l'impact de la pandémie de Covid-19. Sur le plan sanitaire, l'Afrique centrale semble certes avoir été relativement peu touchée par le virus, avec 44 578 cas positifs recensés et 781 décès enregistrés au 14 septembre 2020 (soit 13 décès par million d'habitants)⁵, selon le Centre européen de prévention et de contrôle des maladies. Les retombées économiques de la pandémie – forte baisse des prix du pétrole, sévère repli des investissements directs étrangers (IDE), perturbation de l'activité intérieure du fait des mesures de confinement, hausse de la dépense publique et des importations – devraient cependant mettre à mal le redressement post-crise de 2016 des économies de la CEMAC.

Dans ses prévisions de septembre 2020, la BEAC anticipe un taux de croissance de - 3,1 % pour l'année 2020. La CEMAC connaîtrait ainsi une récession comparable à la moyenne des pays d'ASS, projetée à - 3,0 % par les *Perspectives économiques mondiales* d'octobre 2020 du FMI. Le secteur tertiaire est particulièrement fragilisé, les restrictions de déplacement et le report d'événements internationaux pénalisant sensiblement l'activité des commerces, des transports, du tourisme et des services d'hôtellerie et de restauration. La baisse des cours internationaux des matières premières se traduit par une légère restriction de la production des industries extractives, pesant sur la croissance du secteur primaire. Dans une moindre mesure, les activités du secteur secondaire sont également pénalisées. C'est le cas en particulier dans l'industrie manufacturière, qui est affectée par la perturbation des chaînes d'approvisionnement internationales, alors que

⁵ Ces chiffres sont toutefois à utiliser avec précaution, compte tenu des possibles biais statistiques dont peut faire l'objet le signalement des malades. Par ailleurs, si les taux de prévalence et de mortalité sont plus élevés dans certains pays, comme l'Afrique du Sud, qui dispose d'un système de santé plus développé, cette différence tient en partie à un meilleur suivi sanitaire dans ces pays, avec notamment une plus grande capacité en matière de tests.

La situation économique et financière de la CEMAC

Le maintien de l'orientation de la politique monétaire pour conforter la reconstitution des réserves de change

l'augmentation des contraintes budgétaires et la réorientation des crédits publics vers les dépenses de santé pèsent sur le bâtiment et les travaux publics (BTP). Comme partout ailleurs en ASS, le vivier émergent de petites et moyennes entreprises (PME) dynamiques risque d'être fortement fragilisé.

Les effets de la crise alimentent un regain d'inflation, avec une augmentation de l'indice des prix, qui atteindrait 2,6 % en moyenne en 2020. Cette légère accélération de l'inflation serait notamment due aux difficultés d'approvisionnement en produits alimentaires et en médicaments. Elle pourrait néanmoins être atténuée par la grande faiblesse de la demande intérieure, ainsi que par le contrôle administratif des prix des produits de base exercé par les autorités nationales.

Le déficit budgétaire global (base engagements, dons compris) des États de la CEMAC est en hausse sensible, et atteindrait 2,6 % du PIB. Les recettes pétrolières diminueraient sous l'effet du recul de la production et surtout de la baisse des prix des hydrocarbures, tandis que le ralentissement de l'économie se répercuterait sur les recettes non pétrolières. Malgré la poursuite de la contraction de l'investissement public, les dépenses budgétaires augmentent sensiblement dans le cadre de la lutte contre l'épidémie et de ses retombées socioéconomiques (outre l'effort sanitaire, des mesures ont ainsi été prises dans les différents pays pour sauvegarder le pouvoir d'achat des ménages – réduction du prix de certains services publics, revenu minimum, etc. – et l'activité des entreprises : fonds de solidarité, garantie publique offerte sur certaines créances, allègements fiscaux, etc.).

Les comptes extérieurs sont également lourdement fragilisés, dans un contexte de ralentissement des échanges et des investissements internationaux. La chute des exportations (– 30,3 %), notamment celles d'hydrocarbures, alourdirait le déficit de la balance courante qui pourrait atteindre 4,7 % du PIB en 2020. Sous l'effet de la dégradation du compte courant, combiné au recul des IDE, le solde global de la balance des paiements repasserait en territoire négatif, à – 1,0 % du PIB, interrompant la reconstitution des réserves de change.

Face aux besoins de financement additionnels découlant de la crise, les États de la CEMAC bénéficient de l'appui des institutions internationales (FMI,

Aides d'urgence allouées aux pays de la CEMAC par le FMI au 1^{er} septembre 2020

(en millions de DTS)

	Type d'accord ^{a)}	Mise en place	Montant cumulé
Cameroun	FCR	04/05/2020	165,6
Centrafrique	FCR	20/04/2020	27,9
Gabon	IFR	09/04/2020 31/07/2020	216,0
Guinée équatoriale	IFR	Procédure en cours	
Tchad	FCR	14/04/2020 22/07/2020	133,2

a) FCR, facilité de crédit rapide ; IFR, instrument de financement rapide.

Source : FMI.

Banque mondiale) et de leurs partenaires bilatéraux. Mi-juillet 2020, le conseil d'administration du FMI a ainsi approuvé l'octroi de 542,7 millions de DTS d'aide d'urgence – sous forme de facilité de crédit rapide (FCR) ou d'instrument de financement rapide (IFR) – au Gabon, au Tchad, à la Centrafrique et au Cameroun ; une demande de la Guinée équatoriale était également en cours instruction. Quatre États membres (Cameroun, Centrafrique, Tchad et Congo) bénéficient par ailleurs de l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) déployée par le G20 et le Club de Paris.

2 | LE MAINTIEN DE L'ORIENTATION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE POUR CONFORTER LA RECONSTITUTION DES RÉSERVES DE CHANGE

La politique monétaire de l'Union monétaire de l'Afrique centrale (UMAC) est fondée sur un régime de change fixe, avec un arrimage à l'euro. Ce régime de change est garanti par l'accord de coopération monétaire entre les États membres de la CEMAC et la France, signé le 23 novembre 1972. Ce régime établit trois principes : i) une banque centrale commune, la BEAC ; ii) une parité fixe par rapport à l'euro (1 EUR = 655,957 francs CFA – XAF) et iii) une garantie de convertibilité illimitée consentie par l'État français à la BEAC.

L'objectif final de la politique monétaire de la BEAC, fixé à l'article 1 de ses statuts, est la stabilité de la monnaie. Pour la BEAC, cela signifie un taux d'inflation

faible, inférieur au critère de surveillance multilatérale de 3 % (stabilité interne de la monnaie) et le maintien de la parité fixe avec l'euro (stabilité externe de la monnaie).

2|1 Des conditions de politique monétaire inchangées

Afin de soutenir la stabilité extérieure de sa monnaie, dans un contexte de faible inflation, la BEAC a maintenu, en 2019, l'orientation restrictive de sa politique monétaire. Les taux d'intervention de la BEAC sur le marché monétaire sont restés inchangés avec, au 31 décembre 2019, un taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) à 3,50 % et les taux des facilités marginales de dépôt et de prêt à respectivement 0 et 6 %.

En raison de la hausse des réserves de change, le solde des facteurs autonomes de liquidité bancaire a augmenté de 20 % en 2019. Le volume des réserves excédentaires du système bancaire a progressé à 1 233 milliards, contre 1 191 milliards un an plus tôt. Dans ce contexte, l'encours des avances de la BEAC au système bancaire de la CEMAC a diminué, passant de 481 milliards fin 2018 à 288 milliards fin 2019. Du côté des autres facteurs autonomes, avec la fin du financement monétaire, les avances brutes de la BEAC aux Trésors nationaux sont restées inchangées, à 2 770 milliards⁶. Le seul facteur autonome qui a eu un impact restrictif significatif sur la liquidité bancaire est l'encours des billets et pièces en circulation, en hausse de 7,5 %.

⁶ En effet, en adoptant en 2017 la résolution portant consolidation, sur quatorze ans et avec une période de grâce de quatre années, de l'ensemble des avances directes de la BEAC au 31 décembre 2017, les organes de décisions de la Banque centrale ont consacré la suppression du financement monétaire des déficits publics, rendant impossible toute hausse de cet encours.

Afin de réduire cette surliquidité, et ainsi ses effets défavorables sur le fonctionnement du marché inter-bancaire et des risques potentiels sur les réserves de change, le Comité de politique monétaire (CPM) de la BEAC a envisagé deux stratégies d'absorption : relèvement des coefficients de réserves obligatoires et opérations de ponction de la liquidité. Jusqu'à la crise de la Covid-19, le FMI a encouragé de telles mesures qui auraient permis de renforcer l'efficacité de la transmission du signal de politique monétaire de la BEAC. Toutefois, ces mesures ont dû être reportées afin de préserver au mieux la liquidité des banques négativement impactée par les conséquences de l'actuelle pandémie. Ainsi, la politique de gestion de la liquidité en 2019 a été principalement caractérisée par la seule réduction régulière des injections actives de la Banque centrale sur le marché monétaire, *i.e.* les opérations principales de refinancement. Leur volume a ainsi chuté de 254 à 40 milliards entre décembre 2018 et décembre 2019. En revanche, l'encours moyen de la facilité de prêt marginal a progressé de 180 milliards fin 2018 à 212 milliards fin 2019. En effet, en raison de la stratégie de la BEAC de réduire graduellement les montants offerts à ses opérations principales de refinancement, certaines banques fortement dépendantes de ce refinancement se sont reportées sur le guichet de la facilité de prêt marginal pour satisfaire leurs besoins de liquidités.

Si 2019 s'est inscrite dans la continuité de 2018, l'année 2020 s'annonce marquée par des mesures d'assouplissement monétaire en raison de la crise économique engendrée par la pandémie. La BEAC a ainsi très rapidement réagi afin d'atténuer au mieux les effets de cette crise sur l'économie et le système bancaire. Dès le 27 mars 2020, elle a abaissé le TIAO de 25 points de base, à 3,25 %, et le taux de la facilité de prêt marginal

Solde des facteurs autonomes de liquidité bancaire de la BEAC

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Décembre 2018	Juin 2019	Décembre 2019	Juin 2020	Effet d'une hausse du poste sur la liquidité bancaire
Avoirs extérieurs nets (+)	3 665	4 180	4 209	4 385	Expansif
Créances nettes sur le gouvernement (+)	1 556	1 470	1 635	1 442	Expansif
Autres postes nets (+)	- 485	- 454	- 541	- 502	Expansif
Billets et pièces en circulation (-)	3 068	2 971	3 297	3 310	Restrictif
Solde des facteurs autonomes de liquidité bancaire (falb)	1 668	2 225	2 006	2 015	

Note : Le montant des avoirs extérieurs nets utilisé pour le calcul des falb ne reprend que les positions en devises au bilan de la BEAC, excluant notamment les prêts du FMI accordés aux États membres. Il est donc significativement plus élevé que celui présenté en annexe, au tableau « Avoirs extérieurs nets auprès de la BEAC ».

Source : BEAC.

de 100 points de base, à 5%. À cette même date, la Banque centrale a élargi la gamme des effets privés admis comme collatéral et a revu à la baisse les niveaux de décote applicables aux effets publics et privés admis en garantie. Parallèlement à ces décisions, la BEAC a progressivement accru le montant offert à ses opérations principales de refinancement, de 40 milliards en janvier 2020 à 250 milliards en septembre 2020. Celles-ci demeurent néanmoins largement sous-souscrites, les banques n'étant pas encore confrontées à de forts besoins de liquidité. Enfin, lors de sa réunion extraordinaire du 22 juillet 2020, le CPM a convenu : i) d'un programme de rachats de titres publics émis par les États membres (pour une enveloppe globale maximale de 600 milliards) et ii) de la reprise des opérations d'injection de liquidités à long terme (jusqu'à douze mois).

La BEAC a également poursuivi la mise en œuvre du nouveau cadre opérationnel de politique monétaire.

Ce dernier vise à renforcer la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle, tout en maîtrisant progressivement la liquidité du système bancaire. Dans ce contexte, la BEAC a revu ses conditions d'éligibilité des créances privées comme collatéral accepté aux opérations de refinancement. Lors de sa session du 24 juillet 2019, le CPM a ainsi défini de nouvelles décotes applicables aux créances privées à court terme (n'excédant pas vingt-quatre mois) admissibles en garantie des opérations de politique monétaire. Il a aussi fixé les conditions d'éligibilité, ainsi que les décotes applicables, aux crédits octroyés à la petite clientèle. Lors de cette même session, le CPM a adopté un cadre de traitement des établissements de crédit en situation de dépendance à l'égard du refinancement de la BEAC, qui vise précisément à modifier cette situation. De plus, le CPM du 18 décembre 2019 a adopté le projet de décision qui recense et clarifie les sanctions prévues dans le nouveau cadre opérationnel de la politique monétaire, favorisant ainsi le respect par les contreparties de leurs obligations en ce domaine. À la suite de cette décision, le CPM a supprimé le taux de pénalité applicable aux banques, avec une date d'effet au 1^{er} janvier 2020. Enfin, il a décidé de rendre symétriques ses opérations hebdomadaires d'intervention (il existe désormais la possibilité d'absorber de la liquidité et plus seulement d'en injecter).

L'évolution des principaux agrégats monétaires de la CEMAC au cours de l'année 2019 a été marquée par trois facteurs, permettant finalement une hausse de 6% de la masse monétaire (cf. tableaux en annexe).

Il s'agit de : i) l'expansion des avoirs extérieurs nets du système (cf. *infra*) ; ii) l'accroissement des créances nettes sur les États de la CEMAC et iii) la baisse des crédits à l'économie. Au total, l'encours du crédit intérieur (privé et public) a connu une hausse de plus de 4% par rapport à son niveau de 2018, entièrement expliquée par la forte augmentation des créances du système monétaire sur les États, qui a plus que compensé la baisse des crédits à l'économie. Cette tendance s'est poursuivie au premier semestre 2020.

2|2 Poursuite des efforts de dynamisation du marché interbancaire

L'encours des opérations interbancaires à fin 2019 s'est établi à 138 milliards, en progression de 97% par rapport au niveau atteint fin 2018 (70 milliards).

En cumulé, le volume des transactions interbancaires en 2019 s'est établi à 2 358 milliards (289 opérations), contre 929 milliards (230 opérations) un an plus tôt. S'agissant des taux pratiqués, le taux interbancaire moyen pondéré des opérations en blanc à sept jours s'est replié, passant de 4,27% fin 2018 à 3,75% fin 2019, plus en ligne avec le taux directeur à cette date (3,5%). Même si la taille du marché interbancaire demeure insuffisante, les différents efforts de la BEAC pour le dynamiser portent peu à peu leurs fruits, la progression de l'encours des transactions interbancaires s'amplifiant même au premier semestre 2020.

Plus précisément, la BEAC a pris plusieurs décisions dans sa stratégie d'activation du marché monétaire.

Elle a d'abord adopté une charte de bonne conduite des acteurs du marché monétaire, afin d'inciter ceux-ci à développer les différents compartiments de ce marché. Elle a ensuite institué des clubs de trésoriers dans le cadre du dispositif de suivi, d'analyse et d'animation du marché monétaire de la CEMAC afin de renforcer la collaboration et la confiance entre les acteurs du marché, d'une part, et entre ces derniers et la BEAC, d'autre part. En complément, la Banque centrale a poursuivi ses campagnes de sensibilisation à l'égard des acteurs du marché sur les innovations introduites dans le nouveau cadre opérationnel de mise en œuvre de la politique monétaire, principalement à travers les concertations nationales et régionales, notamment en matière de gestion active de la trésorerie. Afin de réduire l'asymétrie d'information, la BEAC a mis en production une application de reporting et de traitement des données du marché monétaire, permettant de mettre

à la disposition des acteurs des informations dans le cadre du suivi et de l'animation du marché. Elle a également fait obligation aux acteurs de marché de réaliser toutes leurs transactions interbancaires sur le marché monétaire à travers la plateforme DEPO/X.

Sur le marché des titres publics, les innovations ont porté sur la validation d'un ensemble de projets de textes réglementaires qui encadrent le fonctionnement du marché des valeurs du Trésor. Il s'agit :

- i) du cahier des charges des spécialistes en valeurs du Trésor ;
- ii) du règlement CEMAC relatif aux valeurs du Trésor émises par les États membres de la sous-région ;
- iii) de la convention relative à l'organisation des émissions des valeurs du Trésor ;
- iv) de la convention relative à la participation aux émissions des valeurs du Trésor ;
- v) du règlement général de la cellule de Règlement et de Conservation des titres ; et
- vi) de la convention d'adhésion à la cellule de Règlement et de Conservation des titres.

2|3 Des réserves de change en nette hausse

Les réserves brutes de change de la BEAC ont fortement progressé, de près de 17 %, pour atteindre 4 443 milliards fin 2019. En mois d'importations des biens et services, elles sont passées de 2,87 à 3,22. Cette évolution s'explique essentiellement par les décaissements des appuis budgétaires et des emprunts reçus par les États de la CEMAC, l'application effective de la réglementation de change (dont les efforts de rapatriement des recettes d'exportation) et par les mesures d'ajustement budgétaires qui se sont traduites par une faible progression des importations (+ 4 % en 2019, comme en 2018). Le taux de couverture extérieure de la monnaie a quant à lui progressé entre 2018 et 2019, passant de 61,03 à 67,22 %. D'après la BEAC, à fin 2020, les réserves de change devraient revenir autour de 3 mois d'importations des biens et services, en raison de la baisse du prix du pétrole. Toutefois, si cette baisse des prix était moins forte qu'attendu, le niveau des réserves de change pourrait finalement s'établir autour de 3,5 mois d'importations des biens et services, sachant que ces

réserves s'élevaient, en brut, à 4 949 milliards fin mai 2020, avant de baisser à 4 596 milliards fin juillet 2020.

La nouvelle réglementation des changes⁷, et surtout son application plus stricte, a incité les banques à réduire leurs avoirs extérieurs au profit de la Banque centrale.

Depuis l'entrée en vigueur du règlement n°02/18/CEMAC/UMAC/CM du 21 décembre 2018 portant réglementation des changes dans la CEMAC et de ses textes subséquents, le respect des règles de rapatriement de devises entre la CEMAC et l'étranger s'est fortement amélioré. Et ce, grâce à un meilleur suivi par la BEAC de l'application des dispositions dudit règlement par les assujettis. Dès son entrée en vigueur, la BEAC a développé un système interne de reporting quotidien de suivi des obligations des assujettis en matière de rapatriement et de rétrocession des devises. Ce dispositif demeure néanmoins en cours d'amélioration avec le développement d'une application dédiée au traitement des transferts et au suivi du respect des dispositions de la réglementation des changes. Toutes les violations aux dispositions réglementaires révélées, notamment celles relatives aux obligations de rapatriements et de rétrocessions, sont sanctionnées par la BEAC. Cela se traduit par une forte hausse des rétrocessions de devises à la BEAC en provenance des banques, qui atteignent 6 201 milliards en 2019, contre 3 277 milliards l'année précédente, soit une hausse d'environ 89 %⁸. Cette tendance s'est poursuivie sur le premier semestre 2020. En effet, ces rétrocessions se chiffrent globalement à 4 182 milliards à fin juin 2020, soit près de deux fois les rétrocessions reçues à période comparable en 2019 (2 167 milliards). Ce niveau représente 127 % du total des rétrocessions de 2018 et 67 % du total des rétrocessions de 2019.

3| LE DYNAMISME MODÉRÉ DU SECTEUR BANCAIRE, UN DÉVELOPPEMENT ENCORE TRÈS LIMITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

3|1 Un secteur bancaire en surliquidité, mais fragilisé par la faible qualité de son portefeuille de crédit avant la crise de 2020

L'activité bancaire a poursuivi son rebond en 2019, dans un contexte de reprise modérée de l'économie. Au 31 décembre 2019, le bilan agrégé

⁷ Voir encadré sur la nouvelle réglementation dans le Rapport annuel 2018 de la Zone franc, p. 76.

⁸ Dans un mouvement inverse à celui des rétrocessions de devises, les avoirs extérieurs nets détenus par les banques ont baissé en 2019, passant de + 130 milliards à - 63 milliards (cf. tableaux en annexe).

des 51 établissements de crédit opérant en CEMAC s'élevait ainsi à 14 093 milliards, marquant une progression de 4,6 % par rapport à l'année précédente. Cette croissance des bilans bancaires est légèrement plus soutenue que celle de l'économie dans son ensemble (+ 2,1 %), de la même manière qu'en 2018 (+ 6,2 %). Elle est observée sur l'ensemble des places de la CEMAC, à l'exception de la Guinée équatoriale (- 10,3 %), où l'activité de crédit a connu un net repli du fait de la poursuite de la récession. Les activités des banques demeurent modestes au regard du PIB de la sous-région, dont elles ne représentaient que 25,8 % fin 2019 (après 25,4 % fin 2018).

Les dépôts collectés se sont établis à 10 394 milliards fin 2019, en hausse de 5,2 % par rapport à l'année précédente. Principal poste de bilan au passif, ils en représentaient 73,8 %, en quasi-stabilité par rapport à 2018 (73,3 %). Toutes les places bancaires de la zone ont connu une hausse des dépôts (entre + 1,6 et + 26,0 %), à l'exception de la Guinée équatoriale (- 13,7 %). Les dépôts des administrations publiques ont faiblement progressé (+ 1,8 %, à 1 099 milliards), pénalisés par le recul de leurs encours en Guinée équatoriale, en Centrafrique et au Gabon. La hausse des dépôts collectés est ainsi principalement alimentée par celle des dépôts privés, qui ont crû en 2019 de 4,1 %, pour s'établir à 7 851 milliards.

L'inclusion financière reste faible en CEMAC, mais affiche une progression régulière. Selon le rapport *Global Findex* de la Banque mondiale, le niveau moyen d'inclusion financière était ainsi de 35 % en 2017, contre 43 % pour l'ensemble de l'ASS et 36 % pour l'UEMOA. Les taux d'inclusion étaient, respectivement, de 18 %, 34 % et 19 % en 2014. Si l'enclavement de certaines régions périphériques et le manque d'infrastructures limitent souvent l'extension des réseaux bancaires au-delà des zones urbaines, le développement rapide de la finance mobile permet d'accroître l'inclusion financière des ménages et des petites entreprises.

Les activités de crédit se sont inscrites à la baisse en 2019, les encours de crédits bruts se repliant de 4,6 % par rapport à 2018, pour atteindre 8 442 milliards. Cette évolution est observable sur toutes les places bancaires de la sous-région, hormis au Tchad (+ 5,7 %) et au Cameroun (+ 0,3 %). Le recul des encours reflète globalement l'attitude prudente d'un secteur bancaire au bilan fragilisé et le faible dynamisme du secteur privé, face à des perspectives macroéconomiques

qui demeurent incertaines. L'activité de crédit est également freinée par des problématiques structurelles, telles que le manque d'information financière fiable sur les emprunteurs, l'importance du secteur informel ou les faiblesses de l'environnement juridique en CEMAC.

La qualité dégradée des portefeuilles de crédit demeure un handicap pour le secteur bancaire.

Avec un stock de 1 783 milliards, les créances brutes en souffrance⁹ représentaient, fin 2019, 21,1 % des créances brutes (après 21,2 % fin 2018). L'année 2019 a marqué à cet égard une stabilisation des encours et du taux de créances en souffrance, qui étaient en hausse soutenue et ininterrompue depuis 2014. La crise des matières premières s'était en effet traduite par une accumulation d'arriérés de paiement des administrations et des entreprises publiques vis-à-vis des entreprises privées, fragilisant la position financière de ces dernières. Le poids des créances brutes en souffrance dans les portefeuilles de crédit apparaît particulièrement élevé dans les secteurs bancaires équatoguinéen (49,5 %), congolais (28,1 %) et tchadien (26,3 %), les autres secteurs bancaires présentant des taux situés entre 9,8 et 15,9 %. Le niveau agrégé des provisions est resté stable, à 993 milliards, faisant reculer le taux net de créances en souffrance de 11,1 à 10,6 %.

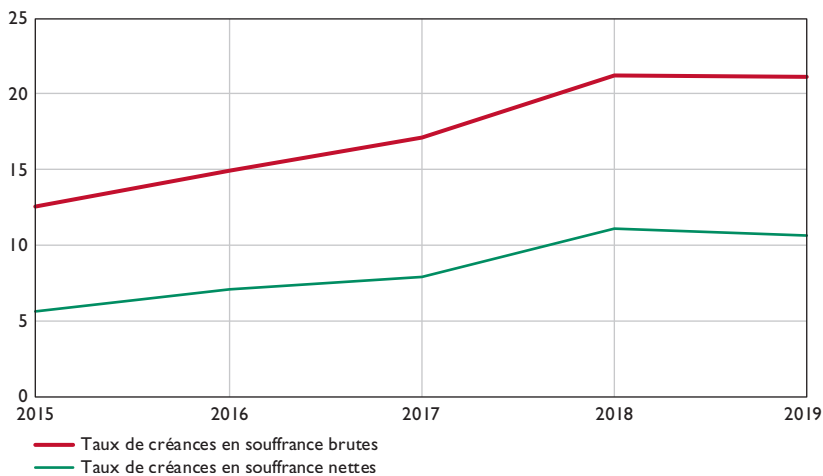
L'excédent global de trésorerie du secteur bancaire a connu une nouvelle hausse, pour s'établir à 3 702 milliards fin 2019 (+ 4,6 % par rapport à fin 2018).

Cette hausse est observée sur l'ensemble des places bancaires de la CEMAC. Elle s'explique par la forte progression des emplois (4 929 milliards, + 16,7 %), combinée à la stabilité des ressources de trésorerie (1 227 milliards, - 0,1 %). Les établissements de la CEMAC présentent ainsi, globalement, une situation de trésorerie confortable : le rapport de liquidité agrégé du secteur s'établissait à 157,7 % fin 2019, et seuls cinq établissements présentaient alors un rapport de liquidité en deçà de la norme réglementaire de 100 % (ils étaient six fin 2018 et onze fin 2017). En avril 2020, deux banques étaient encore en situation de dépendance à l'égard du refinancement de la BEAC. Elles rencontraient en effet des tensions de trésorerie du fait d'une exposition excessive sur des contreparties publiques et de leur faible capacité à se refinancer sur le marché interbancaire.

⁹ Les créances en souffrance sont constituées des créances impayées, des créances immobilisées et des créances douteuses.

Taux de créances en souffrance brutes et nettes en CEMAC

(créances en souffrance brutes sur créances brutes, créances en souffrance nettes sur créances nettes ; en %)



Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

En 2019, le secteur bancaire de la CEMAC a affiché un résultat net de 144 milliards, en léger recul (-2,4 %) par rapport à 2018.

Le résultat brut d'exploitation s'est replié de 6,6 %, en lien notamment avec le resserrement de l'activité de crédit, pesant sur le niveau du produit net bancaire (PNB) – ce dernier affichant un recul de 2,4 %. On observe une forte hétérogénéité entre les places bancaires : si les résultats sont en hausse dans la moitié des pays de la CEMAC, ils sont en recul en Guinée équatoriale, au Congo et au Tchad – les secteurs bancaires nationaux enregistrant, dans ces deux derniers pays, un résultat net négatif. Pris dans sa globalité, le secteur a néanmoins continué d'afficher des indicateurs de rentabilité relativement solides, avec un coefficient de rentabilité de 8,0 % et une rentabilité des actifs de 1,0 %¹⁰ (contre respectivement 5,2 et 0,4 % en moyenne pour les grandes banques européennes¹¹). Ce niveau de rentabilité résulte du modèle économique adopté par le secteur, associant – dans un contexte marqué par la fragilité des portefeuilles de crédit – marges d'intermédiation élevées et appétence pour les activités à risque modéré (crédit

aux États et aux entreprises publiques, portage d'obligations souveraines, collecte de commissions)¹².

Dans sa globalité, le secteur bancaire présente une solvabilité satisfaisante, mais les exigences prudentielles sont insuffisamment respectées par les établissements.

L'application stricte du règlement COBAC R-2016/03, qui induit une éligibilité plus sélective des instruments de fonds propres, s'est traduite par un recul plus marqué du volume global des fonds propres nets, passés de 1 122 milliards fin 2018 à 739 milliards fin 2019. Si le ratio de couverture des risques par les fonds propres de l'ensemble du secteur atteignait 20,6 % fin 2019,

au-dessus de l'exigence réglementaire de 10,5 %¹³, seules 14 banques présentaient des fonds propres nets suffisants pour respecter l'ensemble des ratios prudentiels, certaines affichant même des fonds propres négatifs.

Le Secrétariat général de la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC) a lancé la mise en œuvre de son plan de supervision triennal 2019-2021.

Après l'entrée en vigueur des nouvelles normes de fonds propres, inspirées des standards internationaux de Bâle II et Bâle III, ce plan vise à instaurer un dispositif de supervision sur base consolidée, fondé sur les risques et bénéficiant d'un reporting renforcé. La COBAC a par ailleurs adopté, en 2019, de nouveaux règlements relatifs à son régime de sanctions et à la supervision des établissements de paiement. Elle a, en outre, assuré le suivi des stratégies de réduction des stocks de créances en souffrance transmises par les établissements de crédit. Dans le cadre de sa revue des politiques communes de la CEMAC (décembre 2019), le FMI a salué cette initiative et recommandé de la compléter par : i) une analyse des créances en souffrance liées aux engagements des États ; ii) une revue des pratiques de restructuration et iii) l'examen de l'opportunité d'une opération ponctuelle de nettoyage des bilans bancaires. La liquidation des trois banques publiques gabonaises en cessation de paiement (Banque de l'Habitat du Gabon, Banque gabonaise de développement et Postbank) n'a pas été finalisée en 2019.

¹⁰ Calcul Banque de France, sur la base des données BEAC sur les résultats et bilans agrégés.

¹¹ Banque centrale européenne (BCE), Supervisory banking statistics, 1^{er} quarter 2020, juillet (données agrégées des 113 institutions significatives supervisées directement par la BCE).

¹² Du fait de leur modèle économique, les banques de la CEMAC restent très faiblement exposées aux risques de marché (taux, change, etc.).

¹³ Exigences incluant le volant de conservation en fonds propres de 2,5 % créé par le règlement COBAC R-2016/03.

Les perspectives du secteur bancaire pour l'année 2020 sont dégradées par la pandémie de Covid-19.

L'impact récessif de cette dernière sur l'activité économique – notamment s'agissant des services et des industries extractives – et la fragilisation des finances publiques, se traduisent par une nouvelle dégradation de la qualité des portefeuilles de crédit. En complément des décisions d'assouplissement de la politique monétaire prises par la BEAC (cf. section 2|1), la COBAC a adopté en mars et avril plusieurs mesures visant à atténuer l'effet de la crise sur l'activité bancaire : absorption des pertes liées à la pandémie à partir du volant de conservation des fonds propres ; suspension de l'obligation de transmission de certains documents réglementaires¹⁴ ; délai supplémentaire de 15 jours accordé sur le reporting des états financiers. En parallèle, des reportings spécifiques sur la situation de liquidité (hebdomadaires) et sur les crédits impactés par les effets de la pandémie (mensuels) ont été instaurés par la COBAC. La distribution des dividendes a par ailleurs été suspendue, dans l'attente de la recommandation du superviseur. D'autres mesures pourraient être envisagées, comme cela a été fait dans d'autres pays, pour assouplir la réglementation prudentielle, notamment en matière de coussins de fonds propres et de provisionnement. En revanche, ces mesures devraient être temporaires et ciblées, étant liées à la situation pandémique.

3|2 Des marchés financiers encore peu développés et peu dynamiques

L'année 2019 a été marquée par la fusion effective des deux bourses de valeurs de la CEMAC, la Douala Stock Exchange (DSX) et la BVMAC, au sein de cette dernière.

La nouvelle bourse de valeurs compte un dépositaire central unique, la BEAC (également banque de règlement) et un régulateur unique, la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (COSUMAF). Actée lors de la réunion des chefs d'État de la CEMAC à N'Djamena (Tchad), en octobre 2017, cette fusion vise à dynamiser les marchés financiers de la CEMAC et à stimuler le financement de l'économie.

Sur ce marché de la CEMAC, deux émissions obligataires ont été réalisées en 2019, pour un montant total de 128 milliards¹⁵.

Ces émissions ont été réalisées par la Société africaine forestière et agricole du Cameroun (Safacam), pour 2 milliards, et par l'État gabonais, pour 126 milliards (montant initial

de 100 milliards, sursouscrit de 26 %). Elles font suite à une année 2018 blanche sur le marché primaire, ce dernier ayant été suspendu en préparation de la fusion du DSX et de la BVMAC. L'encours total de la dette sur le marché secondaire s'élevait, fin 2019, à 689 milliards (- 14 % par rapport à janvier de la même année), composé à 87 % d'obligations souveraines. Plus de 4 millions de titres ont été échangés en 2019, pour une valeur totale de 29,4 milliards, soit un montant de transactions très faible.

La capitalisation boursière a légèrement reculé en 2019, de 2%, pour s'établir à 148 milliards.

L'activité sur le compartiment des actions demeure dominée par quatre valeurs : la Société Camerounaise de Palmeraies (Socapalm), la Société des eaux minérales du Cameroun (Semc), la Safacam, et la filiale gabonaise de la Société d'investissement pour l'agriculture tropicale (Siat-Gabon). Les échanges sont demeurés très modestes. Partiellement obérées par la suspension des cotations durant l'été (en raison de la migration des plateformes informatiques), les transactions ont porté sur 68 552 titres, pour une valeur totale de 163 millions. Au-delà même des enjeux de profondeur du marché, les possibilités d'investissement demeurent contrariées par le recul ou la faible progression des principaux titres cotés (Socapalm, + 1,3 %, Semc, - 19,0 % et Safacam, - 22,6 %), à rebours des performances des marchés actions émergents en 2019. L'activité pourrait être stimulée à moyen terme par la privatisation de plusieurs entreprises publiques (cf. *infra*), mais les perspectives pour 2020 demeurent assombries par la pandémie de Covid-19.

Les marchés financiers sont confrontés, en CEMAC comme dans de nombreux pays en développement, à un certain nombre de faiblesses qui entravent leur développement.

Ils continuent ainsi de présenter une faible liquidité (en moyenne 4,7 % pour le compartiment obligataire et 0,0 % pour le marché actions en 2019) et une faible profondeur, handicaps imputables notamment au caractère limité de l'épargne locale, à l'étroitesse de la base d'investisseurs¹⁶ et à leurs stratégies d'investissement.

¹⁴ Documents notariés concernant les décisions des organes sociaux et des documents nécessaires à l'étude des dossiers d'avis conforme et d'information préalable des établissements.

¹⁵ La grande majorité des émissions obligataires des États passent directement par les adjudications de la BEAC (cf. section 1|3).

¹⁶ On dénombrait ainsi sur le marché financier de la CEMAC, au 31 décembre 2019, 14 sociétés de bourse agréées, 3 banques teneuses de compte et 4 sociétés de gestion de portefeuille.

L'environnement juridique, la culture financière des acteurs économiques et la qualité des infrastructures de marchés restent peu favorables à la croissance du marché financier et appellent, à cet égard, une action positive de la part des pouvoirs publics.

Des mesures d'accompagnement ont été adoptées par les chefs d'État de la CEMAC afin de favoriser le développement du nouveau marché financier. Ces mesures, dont la mise en œuvre reste en suspens, incluent notamment la privatisation d'une partie des entreprises publiques ainsi que des incitations à l'émission et à l'évolution du *corpus* réglementaire. À ce dernier égard, le projet de règlement communautaire portant organisation, fonctionnement et surveillance du marché financier de l'Afrique centrale, et l'actualisation du règlement général de la COSUMAF, devraient être finalisés en fin d'année 2020. Au-delà de ces travaux réglementaires et de son activité d'agrément et de supervision, la COSUMAF a pris en 2019 plusieurs initiatives afin de promouvoir le marché financier : mise en place d'une plateforme permanente d'échange avec les acteurs de la Place, création d'une association professionnelle des sociétés de bourse à l'échelle sous-régionale et refonte de son site Internet.

4 | L'INTÉGRATION SOUS-RÉGIONALE, UN CHEMINEMENT LENT

4|1 De modestes progrès constatés en CEMAC par la surveillance multilatérale

En 2001, la CEMAC a mis en place un programme de surveillance multilatérale visant à renforcer l'intégration et la convergence économiques de la sous-région. Les politiques macroéconomiques nationales font ainsi l'objet d'un suivi assuré par la Commission de la CEMAC, qui examine également le respect des critères et des indicateurs de convergence. Ce suivi est assuré à deux niveaux : celui, d'une part, de la convergence nominale et celui, d'autre part, de la convergence réelle. Il convient toutefois de préciser que ce suivi, comme de nombreux suivis multilatéraux, n'entraîne que des recommandations

en cas d'écart constaté, ce qui peut en limiter les effets sur les politiques macroéconomiques et budgétaires menées dans les pays.

Le suivi de la convergence nominale repose sur quatre critères, principalement centrés sur la soutenabilité des politiques budgétaires et sur la maîtrise de l'inflation. Chaque État de la CEMAC, ainsi que la Communauté dans son ensemble, doivent ainsi présenter : i) un solde budgétaire de référence¹⁷ dont le déficit ne doit pas excéder 1,5 % du PIB ; ii) un taux d'inflation annuel moyen inférieur ou égal à 3 % ; iii) un stock de dette publique totale rapporté au PIB nominal inférieur ou égal à 70 % et iv) une non accumulation d'arriérés de paiements intérieurs ou extérieurs au cours de la gestion courante. Ces quatre critères visent à soutenir l'union monétaire et économique, en confortant la politique monétaire commune et la réalisation de ses objectifs.

En 2019, aucun pays de la CEMAC n'a respecté la totalité des quatre critères, mais de légers progrès ont été enregistrés par rapport à l'année précédente (cf. tableau *infra*). Comme en 2018, la CEMAC n'a dans son ensemble respecté ni le critère relatif au solde budgétaire, ni celui lié à la non accumulation des arriérés de paiement. Ce dernier n'a, du reste, été respecté par aucun des six États membres. Ce manquement traduit les tensions de trésorerie et le besoin d'un cadre rigoureux de gestion de la dette. L'accumulation des arriérés et l'apurement des stocks existants font également l'objet d'un suivi particulier de la part du FMI dans le cadre des programmes d'ajustement conclus avec les États.

Sept indicateurs permettent d'apprécier la convergence réelle entre les pays de la CEMAC. Ces indicateurs portent sur : i) la transposition et l'application des directives communautaires ; ii) l'évolution des niveaux de vie ; iii) l'intégration commerciale ; iv) la liberté de circulation et d'établissement ; v) le climat des affaires ; vi) la mise en œuvre des programmes économiques nationaux, ainsi que vii) le degré d'intégration financière.

S'agissant de la transposition et de l'application des normes communautaires, le cadre harmonisé de gestion des finances publiques en CEMAC connaît une mise en œuvre disparate. Les six directives constituant le cadre harmonisé, adoptées en 2011, visent à améliorer la transparence et l'efficacité de la gestion des finances publiques, conformément aux bonnes pratiques

¹⁷ La formule de calcul du solde budgétaire de référence intègre une règle d'épargne financière sur les ressources pétrolières et introduit une dimension contracyclique dans la gestion budgétaire.

Résultats de la surveillance multilatérale en CEMAC en 2019

Critère de convergence	Respect des critères au 31 décembre 2019						
	Cameroun	Centrafrique	Congo	Gabon	Guinée équatoriale	Tchad	CEMAC
Solde budgétaire de référence en % du PIB (norme $\geq -1,5$)	NON	OUI	OUI	OUI	OUI	NON	NON
Taux d'inflation annuel moyen (norme ≤ 3 %)	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Encours de la dette publique totale rapporté au PIB nominal (norme ≤ 70 %)	OUI	OUI	NON	OUI	OUI	OUI	OUI
Non accumulation d'arriérés de paiements intérieurs ou extérieurs au cours de la gestion courante et apurement du stock d'arriérés de paiement existant conformément au plan validé et publié	NON	NON	NON	NON	NON	NON	NON
Nombre de critères respectés par pays	2	3	2	3	3	2	
<i>Rappel : nombre de critères respectés par pays en 2018</i>	2	3	1	1	2	2	

Source : Commission de la CEMAC.

internationales, et à renforcer la comparabilité entre États. Elles devaient être transposées en droit national au 31 décembre 2017 – avec un délai de mise en œuvre progressive jusqu'au 31 décembre 2021 (ou 2023, pour certaines dispositions comptables). Leur transposition, quoiqu'en progrès, reste encore très variable au sein de la CEMAC : quatre pays ont ainsi transposé l'ensemble des directives en droit national, le Cameroun n'en a transposé que cinq et la Guinée équatoriale une seule.

Les rythmes de croissance du PIB par habitant des pays de la CEMAC se sont légèrement rapprochés, mais demeurent fortement hétérogènes. L'écart-type entre les indicateurs mesurant l'évolution relative du niveau de vie¹⁸ de chaque pays s'est ainsi établi à 0,14, après 0,25 en 2018 et 0,33 en 2017 – l'hétérogénéité de l'évolution des niveaux de vie a ainsi nettement diminué en 2019, tout en demeurant à un niveau élevé.

La part des échanges intracommunautaires dans le commerce des pays de la CEMAC, structurellement faible, s'est établie à 3,4 % en 2019, après 3,3 % en 2018¹⁹. Les effets du choc pétrolier de 2014-2015, qui avait réduit les exportations pétrolières et augmenté mécaniquement le poids relatif du commerce intracommunautaire, se sont estompés avec le redressement économique amorcé en 2017. La timide progression observée en 2019 peut être mise en lien avec le renforcement des mesures prises en faveur de la libre circulation des biens et des personnes.

La liberté de circulation et d'établissement a de nouveau progressé. À ce jour, cinq des six pays de la CEMAC émettent un passeport biométrique répondant au spécimen communautaire, celui du Gabon étant en instance de validation. En matière de libre circulation des biens, des progrès sensibles ont été enregistrés dans les procédures d'agrément des produits au label Origine CEMAC, via notamment la création de comités nationaux de l'Origine, et l'assistance technique offerte aux comités nationaux et aux entreprises candidates par la Commission de la CEMAC. En février 2020, 304 nouveaux produits ont été labellisés Origine CEMAC, portant le nombre total d'homologations à 626.

L'amélioration du climat des affaires demeure une condition nécessaire pour une croissance forte, durable et inclusive. Les pays de la sous-région continuent de présenter, dans le rapport *Doing Business 2020* de la Banque mondiale, des scores parmi les 30 les plus faibles du classement. À la suite de réformes facilitant la création d'entreprise, tous, à l'exception du Gabon et du Congo, ont vu leur rang progresser entre 2016 et 2020. D'importantes faiblesses demeurent néanmoins, notamment en matière de protection des investisseurs minoritaires et de règlement de l'insolvabilité.

¹⁸ À cet effet, l'indicateur mesure, pour chaque pays, l'évolution du PIB par habitant sur cinq ans rapportée à l'évolution du PIB par habitant sur cinq ans de l'ensemble des pays de la CEMAC.

¹⁹ Source : Rapport du Comité de convergence de la Zone franc, mars 2020.

Pour l'heure, le caractère peu attrayant du climat des affaires demeure, de manière générale en CEMAC, un frein aux investissements internationaux et au développement du secteur privé.

La mise en œuvre des programmes économiques régionaux a de nouveau contribué au redressement des États de la CEMAC et doit se poursuivre. Adopté en juin 2016, le Programme des réformes économiques et financières de la CEMAC (Pref-CEMAC) vise à stabiliser le cadre macroéconomique et à favoriser la transformation structurelle des économies de la sous-région. Son plan d'actions est décliné autour de cinq piliers : i) politique budgétaire ; ii) politique monétaire et système financier ; iii) réformes structurelles ; iv) intégration régionale et v) coopération internationale. La mise en œuvre des actions se poursuit, avec un bilan contrasté : relativement bien avancée s'agissant des mesures budgétaires, monétaires et de la coopération internationale, dans le cadre des programmes du FMI, elle est plus lente dans les autres domaines.

L'intégration financière demeure parcellaire, mais des progrès sont constatés. Le marché interbancaire et inter-États de la CEMAC, encore très limité et segmenté comme mentionné plus haut, connaît un développement constant depuis la crise de 2016. La fusion des marchés de capitaux de la CEMAC au sein de la BVMAC de Libreville (Gabon), effective depuis juillet 2019, devrait par ailleurs renforcer l'intégration financière de la sous-région.

4|2 Une lente avancée des projets d'intégration au-delà de la CEMAC

La mise en place de la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECAf), prévue en juillet 2020, a été reportée au 1^{er} janvier 2021, en raison des contraintes liées à l'épidémie de Covid-19²⁰. Les six États de la CEMAC ont signé l'accord instituant la zone de libre-échange ; tous l'ont ratifié entre 2018 et 2019, à l'exception de la Centrafrique et du Cameroun (dans lequel la ratification est en cours après avoir été autorisée par le Parlement).

En décembre 2019, la Communauté économique des États de l'Afrique centrale (CEEAC)²¹ a adopté, au sommet extraordinaire de Libreville, une réforme de son cadre institutionnel. La réforme entérine notamment le remplacement du Secrétariat général de la CEEAC par une commission aux compétences accrues, la création de nouvelles institutions (Parlement communautaire, Cour des comptes) et la dotation de ressources propres, via la collecte par les États d'une taxe communautaire d'intégration (TCI). Depuis la création de la CEEAC en 1983, l'Afrique centrale, hormis la CEMAC, est restée peu intégrée économiquement : la liberté de circulation y est limitée et le commerce intra-CEEAC ne représentait que 1,8 % du total des échanges de la région en 2017²². La persistance de barrières tarifaires ou non tarifaires, le développement lacunaire des infrastructures et le manque de complémentarité des produits exportés, entre des économies qui demeurent fortement orientées vers l'exportation de matières premières, sont autant de freins à l'intégration.

20 Pour plus d'informations sur le projet, cf. chapitre relatif à l'UEMOA.

21 La CEEAC regroupe les six pays de la CEMAC, Sao Tomé-et-Principe, la République démocratique du Congo, l'Angola, le Rwanda et le Burundi.

22 Source : Banque africaine de développement (BAfD), Stratégie d'intégration régionale pour l'Afrique centrale 2019-2025, juillet 2019.

ENCADRÉ 4

Les grands projets d'investissements publics, facteurs d'intégration régionale

Les grands projets d'investissement apparaissent d'une importance cruciale afin de renforcer l'intégration régionale et de soutenir la croissance dans les pays concernés. Ces initiatives, soutenues par les bailleurs de fonds régionaux et internationaux, ainsi que par les partenaires bilatéraux (dont l'Agence française de développement – AFD), ont vocation à réduire le retard persistant en infrastructures énergétiques, de transport ou de télécommunications, à renforcer le capital humain et à affermir le potentiel de développement de la sous-région. Ils peuvent également contribuer à renforcer l'interconnexion entre les États de la CEMAC, d'une part, et avec leurs voisins d'Afrique centrale, d'autre part.

Le déploiement de nouvelles infrastructures interconnectées a progressé en 2019 et au début de l'année 2020.

La réalisation du projet de diffusion de la fibre optique Central African Backbone, financé par la Banque mondiale et la Banque africaine de développement (BAfD), s'est ainsi poursuivie dans plusieurs pays de la CEMAC (Cameroun et Gabon notamment). Le deuxième tronçon de la route qui relie Ketta (Congo) à Djoum (Cameroun) a été inauguré en mars 2020. La construction d'un pont sur le fleuve Logone (Cameroun-Tchad) a été entamée en janvier 2020 et celle, depuis longtemps évoquée, d'un ouvrage reliant Brazzaville (Congo) à Kinshasa (République démocratique du Congo) devrait être lancée en 2021 avec le soutien de la BAfD. Le projet d'interconnexion des réseaux électriques tchadien et camerounais a par ailleurs reçu, au premier semestre 2020, le soutien de la Banque mondiale et de la BAfD.

Dans le cadre du Programme des réformes économiques et financières de la CEMAC (Pref-CEMAC), les autorités ont identifié onze projets intégrateurs prioritaires. Parmi ces projets, d'un montant global de 2 714 milliards de francs CFA, figurent notamment la construction de deux ports secs à Beloko (Centrafrique) et Dolisie (Congo), l'aménagement de nouveaux axes routiers transnationaux, la production et l'interconnexion de réseaux électriques, l'interconnexion du Cameroun avec ses voisins de la CEMAC par la fibre optique, ou encore la fondation d'une université inter-États. Une campagne de mobilisation des partenaires financiers a été lancée en 2019, avec la BAfD pour chef de file. Une table ronde pour le financement des projets devrait se tenir à Bruxelles, en décembre 2020.

La mise en œuvre des projets fait toutefois face, par endroits, à d'importantes contraintes opérationnelles.

Outre l'impact de l'épidémie de Covid-19, les chantiers peuvent être retardés, pour partie par un contexte sécuritaire dégradé ou un environnement naturel difficile. Mais ce sont généralement des facteurs d'ordre administratif qui sont le plus souvent en cause – planification défailante, retard dans la libération des emprises des travaux ou le paiement aux entreprises de travaux publics –, soulevant un réel enjeu d'efficacité de la dépense publique.



Le point de vue de la BEAC Actions de la BEAC en réponse à la pandémie de Covid-19



Banque des Etats de
 l'Afrique Centrale

Depuis la fin de l'année 2019, le monde connaît une crise sanitaire inédite déclenchée par l'expansion à l'échelle planétaire de la pandémie de Covid-19. Signalée pour la première fois à Wuhan (Chine), en décembre 2019, cette maladie s'est très rapidement propagée dans le monde entier, en passant par l'Europe pour finalement toucher les Amériques, l'Australie et l'Afrique dès février-mars 2020.

À la date de rédaction de cette étude (15 septembre 2020), le nombre de personnes contaminées au niveau mondial est de 29,5 millions et le nombre de décès s'élève à 933,2 milliers (soit un taux de létalité de 3,2 %), pour près de 21,3 millions de personnes guéries (soit 72,3 %). Dans l'ensemble, l'Afrique est demeurée le continent le moins touché, avec environ 1,4 million de cas positifs et 32,8 milliers de morts, (soit un taux de létalité de 2,4 %). Toutefois, une expansion de la pandémie n'est pas à exclure au regard des dernières évolutions.

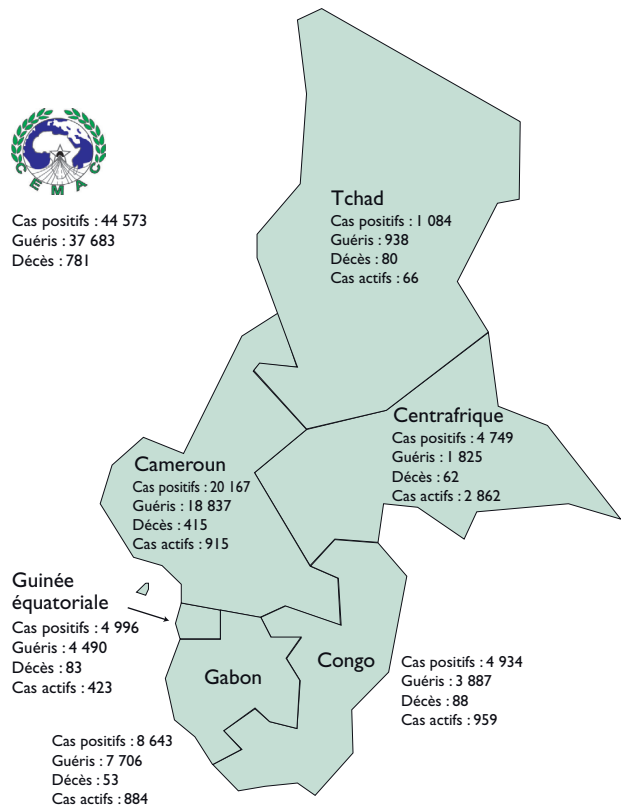
Dans la CEMAC comme dans le reste du continent, l'évolution de la pandémie s'est faite à un rythme exponentiel mais moindre que dans le reste du monde. À titre d'exemple, les cas de contamination ont progressé de 45 personnes au 22 mars 2020 à 44 573 au 15 septembre, dont 781 décès, soit un taux de létalité de 1,8 %.

À la crise sanitaire s'est ajoutée une chute des cours du pétrole qui a entraîné une dégradation des principaux équilibres macro-économiques, avec notamment : i) une baisse des financements extérieurs ; ii) une perturbation des échanges intracommunautaires ; iii) une fragilisation de la stabilité externe et financière, qui néanmoins demeure satisfaisante et iv) un risque de montée des tensions inflationnistes.

Situation épidémiologique au 15 septembre 2020



Cas positifs : 44 573
 Guéris : 37 683
 Décès : 781



Sources : BEAC, administrations publiques, jeuneafrique et le site Worldometer.

Situation au 15 septembre 2020 de l'épidémie dans le monde

	Monde	Afrique	CEMAC
Nombre de cas confirmés	29 466 633	1 366 138	44 573
Nombre total de décès	933 150	32 849	781
Nombre de personnes guéries	21 292 403	1 110 971	37 683
Nombre de cas actifs	7 241 080	222 318	6 109
Taux de létalité (en %)	3,2	2,4	1,8

Sources : BEAC, administrations publiques, jeuneafrique et le site Worldometer.

.../...



Compte tenu de la propagation rapide de la Covid-19 dans le monde d'une part, et eu égard à ses ravages dans les sphères sanitaires, sociales et économiques d'autre part, les États de la sous-région ont très rapidement pris des mesures d'urgence. Au rang desquelles : i) le confinement total ou partiel des populations ; ii) la fermeture des frontières ; iii) la mise en quarantaine des voyageurs provenant de l'extérieur et iv) des campagnes de prévention et de sensibilisation aux gestes barrières (port obligatoire du masque, utilisation de gel hydroalcoolique, observation de la distanciation sociale, fermetures des écoles, etc.). Plusieurs États sont allés plus loin en adoptant des lois de finance rectificatives afin d'accroître les fonds liés à la lutte contre la pandémie et de diminuer les dépenses non essentielles. Plusieurs bailleurs de fonds internationaux ont également apporté leur soutien matériel et financier, de sorte que l'on observe, depuis fin mai 2020, une relative stabilisation de la situation et un desserrement progressif de ces mesures.

Au regard de ce diagnostic, l'objectif de cette analyse est de mettre en lumière les actions menées au niveau de la sous-région pour juguler les effets néfastes de la crise dans les pays de la CEMAC.

1| Des actions individuelles aux actions coordonnées au niveau de la sous-région

Pour limiter l'impact négatif de cette pandémie sur l'activité économique – qui a entraîné les restrictions de mouvement des populations, la perturbation des chaînes d'approvisionnement et les fermetures d'administrations et d'entreprises –, les pays ont tout d'abord pris des mesures à l'échelle nationale et individuelle, avant de se concerter et de concevoir des approches coordonnées de lutte contre la pandémie.

Entre autres mesures, figurent notamment les mesures de soutien aux entreprises et aux ménages directement touchés, la mise en place des fonds de solidarité et les allègements fiscaux. Les partenaires au développement (Fonds monétaire international – FMI, Banque mondiale, Banque africaine de développement – BAfD, Agence française de développement – AFD, Union européenne, organisations non gouvernementales, etc.) ont également apporté leur soutien matériel et financier aux différents États africains.

Les actions communes à l'échelle de la sous-région ont été menées sous l'impulsion de la Commission de la CEMAC qui a organisé deux réunions circonstanciées :

- du 12 au 14 mars 2020 à Malabo (Guinée équatoriale), avec les experts de l'Organisation de coordination et de coopération pour la lutte contre les endémies en Afrique centrale (OCEAC) et ses partenaires ;
- le 12 mars 2020 à Douala (Cameroun), autour des ministres en charge de la Santé au sein des États membres.

Ces réunions ont permis d'arrêter des mesures de prévention et de riposte au niveau communautaire. Elles ont également été l'occasion de rappeler la nécessité de mener des actions coordonnées et harmonisées pour ne pas fragiliser l'intégration sous-régionale. Les États et les institutions de la sous-région, telles que la Banque centrale des États de l'Afrique centrale (BEAC), la Commission bancaire de l'Afrique centrale (COBAC), la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC) et bien d'autres encore, ont également organisé des réunions à l'issue desquelles des mesures de soutien aux économies ont été prises, particulièrement à l'endroit des États, des ménages, des entreprises et du système bancaire et financier.

2| Une politique monétaire de plus en plus accommodante

La politique monétaire de la BEAC s'est globalement adaptée à l'ampleur des effets de la crise sur les économies de la CEMAC. Les projections de la BEAC sur la dynamique de l'activité ont également été adaptées.

.../...



Tout d'abord des actions visant le secteur bancaire et le secteur privé...

La projection de croissance établie par la BEAC à fin 2019 n'appelait aucune inquiétude en matière de stabilité macroéconomique et on assistait ainsi à une reprise progressive, avec un resserrement de l'écart de production et une atténuation des tensions inflationnistes. Ainsi, compte tenu de la situation de surliquidité encore observée dans la sous-région, la BEAC a débuté, dès février 2020, la ponction de liquidité oisive du secteur bancaire. Cet élan a cependant été ralenti par l'ampleur de la pandémie dans le monde, et surtout par l'apparition, dès le mois de mars, des premiers cas dans la sous-région.

La propagation rapide de l'épidémie, l'enquête menée auprès des établissements de crédit et les nouvelles simulations des services de la BEAC réalisées en mars 2020, qui prévoyaient une dégradation de l'activité, ont conduit la BEAC à adopter toute une série de mesures. Celles-ci visent à soutenir la demande et à prévenir les éventuelles crises de liquidité des banques nécessaires, de manière à éviter ainsi une dégradation des principaux équilibres macroéconomiques tout en encourageant et en facilitant les transactions interbancaires.

Ainsi, le Comité de politique monétaire (CPM) de la BEAC, tenu le 27 mars 2020, a décidé de :

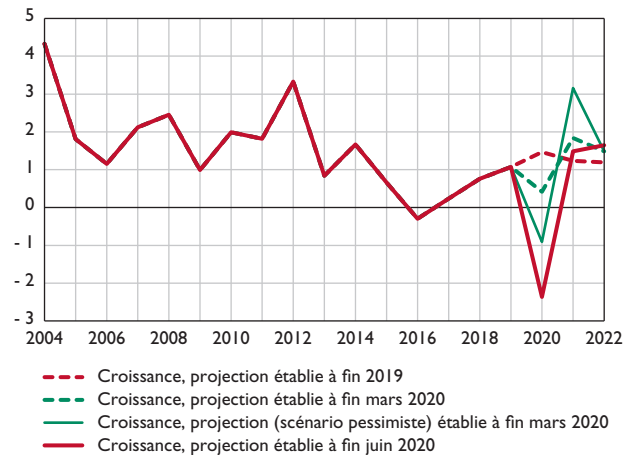
- Réaménager à la baisse les taux d'intérêt et rendre moins cher le coût de la liquidité dans la CEMAC. Cela a été possible par : i) la révision à la baisse du principal taux directeur de la BEAC, à savoir le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO), de 25 points de base, soit de 3,50 à 3,25 %, et ii) l'abaissement de 100 points de base du taux de la facilité de prêt marginal, qui passe de 6,00 à 5,00 %.
- Stopper les ponctions de liquidité et relever l'enveloppe des injections de 240 à 500 milliards de francs CFA, voire plus en cas de besoin.
- Élargir la gamme des effets privés admis comme collatéral des opérations de politique monétaire, afin de donner la possibilité aux banques de soutenir les entreprises solvables en besoin de liquidité.
- Réviser à la baisse les niveaux de décote applicables aux effets publics et privés admis comme collatéral pour les opérations de refinancement à la BEAC. Cette mesure vise, entre autres, à donner une bouffée d'oxygène aux banques qui sont les relais de la politique de la Banque centrale dans l'économie.

Par ailleurs, le CPM a soutenu les actions envisagées par le gouvernement de la BEAC en vue : i) d'assouplir les conditions d'émission des valeurs du Trésor (délais et calendriers d'émission) ; ii) de s'assurer de l'approvisionnement des banques en quantité et en qualité suffisantes de signes monétaires ; iii) de porter aux instances compétentes la proposition de rééchelonner d'un an le remboursement du capital des crédits consolidés de la Banque centrale sur les États et iv) d'inviter les fournisseurs de services de paiement à abaisser les coûts des transactions de monnaie électronique et des moyens de paiement digitaux dans la CEMAC.

.../...

Projections révisées des services de la BEAC

(en %)



Note : Pour chacune des simulations, les projections faites en fin 2019 pour l'année 2019 ont été maintenues pour faciliter la comparaison.

Source : BEAC et calculs des auteurs.



... ensuite, de nouvelles actions pour soutenir les économies et stimuler le marché des titres publics

Après les premières mesures prises par la BEAC, le système bancaire a réagi favorablement, bien que son enthousiasme soit demeuré faible vis-à-vis des liquidités offertes par la Banque centrale. En effet, sur les 250 milliards de francs CFA supplémentaires mis en adjudication chaque semaine sur le marché monétaire, en moyenne 50 à 86 milliards seulement sont souscrits par les banques, soit des taux de souscription oscillant entre 13 et 34 %. Plus encore, certains établissements de crédit ont entrepris de durcir considérablement leurs conditions de crédit (comme l'a d'ailleurs relevé l'enquête menée par la BEAC), notamment à l'endroit des petites et moyennes entreprises (PME) et des particuliers.

Pour justifier leur faible engouement pour les opérations principales de refinancement, plusieurs établissements de crédit¹ ont avancé l'argument de l'inadéquation de la maturité de leurs ressources (sept jours) par rapport à la nature de leurs besoins pour couvrir leurs emplois principalement longs (souscription des obligations du Trésor assimilables – OTA – émises par les Trésors publics). Concomitamment à la pandémie, la chute des cours du baril du pétrole a limité les possibilités d'action des États à court terme. Les perspectives semblent cependant meilleures à moyen et long terme. La conjugaison de cet ensemble de facteurs a conduit le CPM à se réunir de nouveau lors d'une session extraordinaire, le 22 juillet, afin de prendre des mesures complémentaires et conformes à ses statuts, à savoir :

- La mise en place d'un programme de rachat ponctuel et ciblé de titres publics, d'un montant de 600 milliards de francs CFA et d'une durée de six mois renouvelable ;
- La reprise des opérations d'injection de liquidité à maturité longue (n'excédant pas douze mois) pour un montant de 150 milliards, prioritairement pour les banques qui ne réduisent pas leur portefeuille de crédit à l'économie. Cette mesure permet d'offrir aux établissements de crédit les ressources stables dont ils ont besoin pour couvrir leurs emplois à moyen et long terme.

Conclusion

Au final, la pandémie de Covid-19 a bouleversé les habitudes des agents économiques, engendrant une dégradation de la situation macroéconomique de la sous-région qui a entraîné dans son sillage une révision de la stratégie des États et de la Banque centrale.

Tout en évaluant les conséquences de ses actions sur la stabilité monétaire, la BEAC a mis en œuvre des politiques accommodantes de soutien au secteur privé et aux États. Ces politiques, conjuguées à l'action des États et au soutien des bailleurs de fonds internationaux, devraient permettre l'atténuation de l'impact du double choc sanitaire et pétrolier sur les économies de la sous-région. Il n'est cependant pas exclu que des mesures supplémentaires soient prises par les autorités monétaires en cas de besoin.

¹ Le point de vue des banques a été recueilli au cours des échanges avec les trésoriers des banques, tenus le 8 mai 2020 lors de la dernière réunion du cadre de concertation entre le Trésor public du Cameroun et ses spécialistes en valeurs du Trésor (SVT).

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

CEMAC – Comptes nationaux

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

	2016	2017	2018	2019
Ressources	62 908,9	64 935,9	68 861,7	71 178,2
PIB nominal	47 300,5	49 887,6	53 015,2	54 845,7
<i>dont secteur pétrolier</i>	6 855,3	8 198,2	10 794,1	10 625,5
Importations de biens et services	15 608,4	15 048,3	15 846,5	16 332,5
Biens	10 092,1	9 022,8	8 963,4	9 329,3
Services	5 516,3	6 025,5	6 883,1	7 003,2
Emplois	62 908,9	64 935,9	68 861,7	71 178,2
Consommation finale	36 580,1	36 173,8	36 628,9	38 096,4
Publique	7 257,0	7 588,7	6 985,6	6 887,6
Privée	29 323,1	28 585,1	29 643,3	31 208,9
Formation brute de capital fixe ^{a)}	13 490,4	13 150,8	13 884,9	14 425,4
Publique	3 465,2	2 610,3	2 321,7	2 362,2
Privée	10 025,3	10 540,5	11 563,1	12 063,2
Exportations de biens et services	12 838,3	15 611,3	18 347,9	18 656,4
Biens	11 142,4	13 397,4	16 355,0	16 579,9
Services	1 695,9	2 213,9	1 992,9	2 076,5
Épargne intérieure brute	10 720,4	13 713,9	16 386,3	16 749,2
Capacité (+) ou besoin (-) de financement	- 2 770,1	563,1	2 501,4	2 323,9
Revenus des facteurs	- 2 248,0	- 2 560,9	- 3 061,1	- 3 540,5
Épargne intérieure nette	8 472,4	11 152,9	13 325,2	13 208,7
Taux d'investissement (en% du PIB)	28,5	26,4	26,2	26,3
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	- 1,4	0,7	1,8	2,1
Déflateur du PIB	- 2,1	4,7	4,4	1,4
Prix à la consommation, en moyenne	1,1	0,9	2,3	2,0
Prix à la consommation, en glissement	0,5	1,8	1,1	2,1

a) Y compris variations de stocks.

Source : BEAC.

CEMAC – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2016	2017	2018	2019
Recettes totales	7 836,2	8 175,0	9 559,1	9 944,2
Recettes budgétaires	7 534,2	7 814,0	9 195,2	9 546,1
Recettes pétrolières	2 531,3	2 794,3	3 884,9	3 945,3
<i>dont impôt sur les sociétés et redevance</i>	<i>1 019,4</i>	<i>1 164,6</i>	<i>1 512,4</i>	<i>1 766,8</i>
Recettes non pétrolières	5 002,9	5 019,7	5 310,3	5 600,8
<i>dont recettes non fiscales</i>	<i>450,1</i>	<i>397,0</i>	<i>471,1</i>	<i>419,0</i>
Dons extérieurs (dont annulations PPTE et IADM)	302,0	361,0	363,9	398,1
Dépenses totales et prêts nets	11 224,7	10 042,0	9 649,2	9 861,3
Dépenses courantes	6 942,6	6 776,1	6 637,2	6 970,6
Salaires	2 619,1	2 666,3	2 628,2	2 660,8
Intérêts	639,9	653,8	690,4	778,4
<i>Sur la dette intérieure</i>	<i>135,7</i>	<i>198,4</i>	<i>220,4</i>	<i>209,3</i>
<i>Sur la dette extérieure</i>	<i>504,2</i>	<i>455,5</i>	<i>470,0</i>	<i>569,1</i>
Autres dépenses courantes	3 683,6	3 456,0	3 318,6	3 531,4
Dépenses en capital	4 223,4	3 161,8	2 837,4	2 799,6
Dépenses budgétaires	3 025,3	1 855,1	1 665,8	1 523,8
Dépenses financées sur emprunts extérieurs	1 198,1	1 306,7	1 171,6	1 275,8
Dépenses de restructuration	73,7	104,1	147,4	71,3
Prêts nets	- 15,0	0,0	27,3	19,8
Solde primaire (hors dons) ^{a)}	- 1 988,2	- 465,8	1 187,5	1 529,7
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 3 388,5	- 1 866,9	- 90,1	82,9
Arriérés	295,6	- 445,0	150,8	- 160,4
Arriérés intérieurs	59,0	- 442,4	49,6	- 233,7
Arriérés extérieurs	236,6	- 2,6	101,2	73,3
Solde base caisse ^{c)}	- 3 093,0	- 2 312,0	60,7	- 77,5
Financement	3 093,0	2 312,0	- 60,7	77,5
Financement intérieur	2 305,5	803,3	- 1 031,1	- 350,2
Bancaire	2 212,2	5,2	654,8	971,0
Non bancaire	93,3	798,0	- 1 686,0	- 1 321,3
Financement extérieur	787,5	1 508,7	970,4	427,7
Tirages sur emprunts	1 521,6	2 234,6	1 712,7	1 664,7
Amortissements sur emprunts dette extérieure	- 833,1	- 952,7	- 911,7	- 1 375,0
Réaménagement de la dette extérieure	52,0	191,8	134,4	103,0
Divers	47,0	35,0	35,0	35,0
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	15,9	15,7	17,3	17,4
Recettes pétrolières	5,4	5,6	7,3	7,2
Dépenses courantes	14,7	13,6	12,5	12,7
Solde base engagements (dons compris) ^{b)}	- 7,2	- 3,7	- 0,2	0,2
Dette publique	nd	54,2	50,8	48,3

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.

Source : BEAC.

CEMAC – Balance des paiements

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2016	2017	2018	2019
a - Solde des transactions courantes (1 + 2 + 3)	- 5 871,2	- 639,3	- 324,9	- 1 033,7
1 - Biens et services	- 3 386,2	1 686,1	2 559,9	2 323,9
Balance des biens	517,3	4 855,6	7 466,1	7 250,6
Exportations de biens FOB	1 142,4	13 397,4	16 355,0	16 579,9
dont : pétrole	7 078,8	8 371,2	11 233,4	11 450,0
gaz	689,9	909,0	1 190,8	1 095,2
bois	753,8	841,4	865,7	935,9
cacao	461,8	310,6	309,0	374,7
coton	160,1	179,6	149,5	138,8
Importations de biens FOB	10 625,1	8 541,8	8 888,9	9 329,3
Balance des services	- 3 903,5	- 3 169,5	- 4 906,1	- 4 926,7
dont fret et assurances	1 858,4	1 199,6	1 418,4	1 334,0
2 - Revenus primaires	- 2 248,0	- 2 560,9	- 3 061,1	- 3 540,5
3 - Revenus secondaires	- 237,0	235,6	176,3	182,9
Administrations publiques	111,5	341,5	263,3	271,4
Autres secteurs	- 348,5	- 105,9	- 87,0	- 88,5
b - Compte de capital	158,9	164,5	171,5	336,2
c - Compte financier	2 323,9	459,5	656,9	1 013,0
Investissements directs	3 768,2	522,0	1 467,2	2 259,2
Investissements de portefeuille	- 146,4	266,6	251,3	253,9
Autres investissements	- 1 297,9	- 329,2	- 1 061,7	- 1 500,1
Financement exceptionnel (pour mémoire)	301,6	206,4	235,6	176,3
Variation des arriérés	240,6	1,6	101,2	73,3
Rééchelonnement	48,0	199,9	134,4	103,0
Remises de dettes	13,0	5,0	0,0	0,0
d - Erreurs et omissions nettes	- 207,3	- 320,1	- 84,6	34,2
e - Ajustement statistique ^{a)}	0,0	0,0	0,0	0,0
f - Solde global (a + b + c + d)	- 3 595,7	- 335,3	418,9	349,7
Solde global après ajustement (e + f)	- 3 595,7	- 335,3	418,9	349,7
Taux de couverture (en %) ^{b)}	79,1	112,1	116,2	114,2
Variation des avoirs extérieurs nets	3 294,0	128,9	- 654,5	- 526,0
Solde courant (en% du PIB)	- 12,4	- 1,3	- 0,6	- 1,9
Solde global (en% du PIB)	- 7,6	- 0,7	0,8	0,6

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

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

Note : La balance de la Communauté est une agrégation des balances des paiements des États, retraitée des opérations non réparties au niveau du solde global.

Source : BEAC.

La situation économique et financière de la CEMAC

Annexe : Principales données économiques et financières

CEMAC – Bilan simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

Actif	2017	2018	2019	Passif	2017	2018	2019
Valeurs immobilisées	1 111	1 103	1 267	Capitaux permanents	1 534	1 665	1 795
Crédits nets	7 622	7 766	7 449	dont fonds propres nets	1 083	1 122	739
dont créances nettes en souffrance	604	860	790	Dépôts de la clientèle	9 339	9 878	10 394
Opérations de trésorerie et interbancaires	3 631	4 226	4 929	dont : dépôts du secteur public	1 229	1 079	1 099
Autres postes de l'actif (sommes déductibles des capitaux permanents et opérations diverses)	321	381	447	dépôts du secteur privé	6 960	7 540	7 851
				Opérations de trésorerie et interbancaires	1 318	1 354	1 228
				Opérations de refinancement et comptes à vue avec la BEAC	446	462	238
				Autres opérations de trésorerie et interbancaires	872	864	990
				Autres postes du passif	493	579	676
Total	12 685	13 476	14 093	Total	12 685	13 476	14 093

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Compte de résultat simplifié du système bancaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2017	2018	2019
1. Produits bancaires	2 733	3 402	7 773
Produits sur opérations de trésorerie et interbancaires	33	35	41
Produits sur opérations avec la clientèle	625	5 974	575
Produits sur opérations de crédit-bail et de location simple	96	93	57
Produits sur opérations diverses	1 906	2 604	6 990
Produits du portefeuille de titres et des prêts à souscription obligatoire	73	73	111
2. Charges bancaires	1 785	2 406	6 802
Charges sur opérations de trésorerie et interbancaires	47	44	45
Charges sur opérations avec la clientèle	106	117	110
Charges sur opérations de crédit-bail et de location simple	79	74	53
Charges sur opérations diverses	1 546	2 164	6 588
Charges sur ressources permanentes	7	7	6
3. Produit net bancaire (1 - 2)	948	996	972
4. Produits accessoires nets	7	12	15
5. Produit global d'exploitation (3 + 4)	955	1 007	987
6. Frais généraux	515	540	542
7. Amortissements et provisions nets sur immobilisations	57	57	62
8. Résultat brut d'exploitation (5 - 6 - 7)	384	411	384
9. Provisions nettes sur risques	165	178	107
10. Rentrées sur créances abandonnées/pertes sur créances irrécouvrables	1	- 21	- 57
11. Résultat d'exploitation (8 - 9 + 10)	219	212	220
12. Résultat exceptionnel net	- 13	3	11
13. Résultat sur exercices antérieurs	- 4	1	- 16
14. Impôts sur les bénéfices	66	68	71
15. Résultat (11 + 12 + 13 - 14)	136	148	144

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2017	2018	2019
Coefficient net d'exploitation (frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB)	60,3	59,9	62,1
Coefficient de rentabilité (résultat net / capitaux permanents)	8,9	8,9	8,0
Taux de marge nette (résultat net / produit net bancaire)	14,4	14,8	14,8
Taux brut de créances en souffrance (créances en souffrance brutes / total des créances brutes)	17,1	21,2	21,1
Taux net de créances en souffrance (créances en souffrance nettes / total des créances nettes)	7,9	11,1	10,6
Taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes)	58,3	53,7	55,7

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2017	2018	2019
Ratio de couverture des risques	15,9	16,4	20,6
Rapport de liquidité	158,2	163,5	157,7

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2017	2018	2019
Représentation du capital minimal	72,5	70,6	68,0
Couverture des risques	88,2	84,3	68,0
Limite globale de la norme de division des risques	68,6	86,3	82,0
Limite individuelle de la norme de division des risques	58,8	60,8	54,0
Couverture des immobilisations	78,4	70,6	68,0
Rapport de liquidité	78,4	88,2	90,0
Coefficient de transformation	60,8	74,5	66,0
Engagements aux apparentés	82,4	74,5	76,0
Adéquation des fonds propres	37,3	45,1	28,0

Source : Commission bancaire de l'Afrique centrale.

CEMAC – Bilan de la BEAC

(en millions de francs CFA (XAF))

Actif	31 décembre 2018	31 décembre 2019	Passif	31 décembre 2018	31 décembre 2019
Disponibilités extérieures	3 773 459,09	4 345 158,91	Billets et monnaies en circulation	3 068 446,04	3 297 282,73
Avoirs en monnaies étrangères	3 425 459,23	3 964 983,96	Comptes créditeurs et dépôts	3 203 208,40	3 362 908,02
Avoirs en or	1 478 86,07	1 786 56,52	Emprunts en monnaies étrangères	16 367,70	17 341,18
Opérations avec le FMI	200 113,79	201 518,42	Opérations avec le FMI	254 178,31	258 708,12
Créances sur les établissements de crédit	432 381,92	256 984,17	Produits différés	79 845,71	75 300,03
Créances sur les Trésors nationaux	2 580 913,90	2 600 908,78	Provisions pour avantages du personnel	26 932,27	26 575,68
Autres investissements financiers	159 527,18	147 252,08	Provisions pour risques et charges	2 099,02	1 643,10
Titres de Participation	41 328,19	41 828,19	Autres passifs	70 083,07	49 652,25
Immeubles de placement	1 884,95	1 884,95			
Immobilisations corporelles	416 333,07	411 199,01			
Immobilisations incorporelles	13 605,45	13 288,01			
Autres actifs	92 725,25	90 560,09			
Total actif	7 512 159,00	7 909 064,19	Total passif	6 721 160,53	7 089 411,10
			Capital	88 000,00	88 000,00
			Réserves	885 876,85	899 725,26
			Report à nouveau	- 189 342,94	- 187 665,17
			Résultat de l'exercice	6 464,56	19 592,99
			Total capitaux propres	790 998,47	819 653,08
			Total passif et capitaux propres	7 512 159,00	7 909 064,19

Source : BEAC.

CEMAC – Taux d'intervention de la BEAC

(en %)

	Taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO)	Taux de la facilité marginale de prêt	Taux de la facilité marginale de dépôt	Taux de pénalité des banques (TPB)	Taux de rémunération des réserves obligatoires
29 juillet 2010	4	5,75	0,6	10	0,05
30 juillet 2012	4	5,75	0,35	10	0,05
22 juillet 2013	3,5	5,25	0,1	10	0,05
31 octobre 2013	3,25	5	0,1	10	0,05
19 décembre 2013	3,25	5	0	10	0,05
8 juillet 2014	2,95	4,7	0	10	0,05
9 juillet 2015	2,45	4,2	0	10	0,05
22 mars 2017	2,95	4,7	0	10	0,05
11 juillet 2017	2,95	4,7	0	7	0,05
31 octobre 2018	3,5	5,25	0	7,55	0,05
18 décembre 2018	3,5	6	0	8,3	0,05
27 mars 2020	3,25	5	0	Taux supprimé	0,05

Source : BEAC.

CEMAC – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Quasi-monnaie	Total
2016	2 430	5 237	2 976	10 644
2017	2 436	5 194	2 973	10 603
2018	2 571	5 603	3 307	11 480
2019	2 784	6 052	3 348	12 185

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
2016	2 416	2 442	7 941	- 2 154	10 644
2017	2 322	2 748	7 793	- 2 261	10 603
2018	2 509	3 365	8 104	- 2 498	11 480
2019	2 654	4 167	7 815	- 2 451	12 185

Source : BEAC.

CEMAC – Crédits à l'économie ventilés selon leur maturité initiale

(en milliards de francs CFA (XAF))

	2016	2017	2018	2019
Court terme	4 762	4 716	4 923	4 528
Moyen terme	2 999	2 873	2 984	3 088
Long terme	180	204	196	200
Total	7 941	7 793	8 104	7 816

Source : BEAC.

CEMAC – Avoirs extérieurs nets auprès de la BEAC

(en milliards de francs CFA (XAF))

	Avoirs					Engagements			Avoirs extérieurs nets
	Avoirs en or	Avoirs en devises ^{a)}	Position de réserve auprès du FMI	Avoirs en DTS ^{b)}	Total	Crédit FMI	Autres engagements extérieurs ^{c)}	Total	
2016	144	2 795	22	190	3 150	201	696	896	2 254
2017	142	3 045	36	162	3 385	491	765	1 256	2 130
2018	148	3 458	37	166	3 809	798	632	1 430	2 380
2019	179	4 060	38	167	4 444	1 020	707	1 727	2 717

a) Y compris le solde créditeur net du compte d'opérations ; chiffres au 31 décembre de chaque année.

b) Y compris les allocations de DTS du FMI aux pays membres de la CEMAC en 2009.

c) Y compris le solde débiteur net du compte d'opérations.

Source : BEAC.

**LA SITUATION ÉCONOMIQUE
ET FINANCIÈRE
DE L'UNION DES COMORES**

1 | UNE DÉTÉRIORATION DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN LIEN AVEC LE PASSAGE DU CYCLONE KENNETH

La croissance économique comorienne a significativement ralenti en 2019, s'établissant à 2%, contre 3,8% en 2018, en raison notamment du passage du cyclone Kenneth qui a frappé le pays dans la nuit du 25 au 26 avril 2019. Selon les estimations de la Banque centrale des Comores (BCC), l'impact global du cyclone a privé la croissance du PIB de 1,6 point de pourcentage (pp), soit pratiquement l'intégralité du ralentissement observé entre 2018 et 2019 par rapport à la trajectoire prévue. Du côté de la demande, la croissance du PIB reflète essentiellement celle de la consommation privée (+ 2,3 pp), tandis que les exportations nettes ont contribué négativement à la croissance (- 0,5 pp). Le ralentissement des exportations tient notamment au passage du cyclone qui a occasionné des dommages importants aux infrastructures (routes, bâtiments, réseaux électriques et de télécommunications) ainsi qu'aux cultures de rente et vivrières. Du fait des destructions et du ralentissement de l'activité, l'investissement a été peu dynamique et a faiblement contribué à la croissance (0,1 pp). Le taux d'investissement total (part des investissements dans le PIB nominal) s'est ainsi également établi à la baisse en 2019, atteignant 13,3%, contre 14% en 2018. Concernant le PIB par habitant, la croissance est passée de 1,1% en 2018 à 0,5% en 2019 (Banque mondiale).

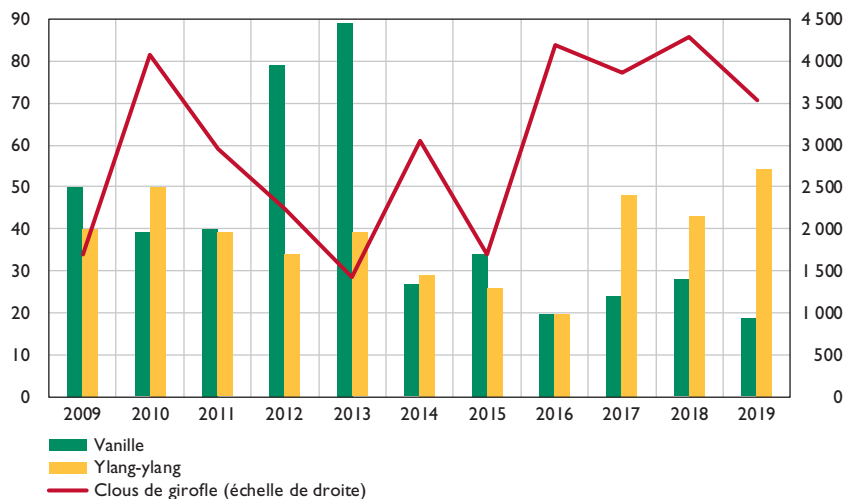
L'économie comorienne demeure structurellement peu diversifiée et repose sur un faible nombre d'activités. Du côté de l'offre, la croissance du PIB a essentiellement été soutenue en 2019 par les activités du secteur tertiaire (2,1 pp), principalement les activités de commerce, de restauration et d'hôtellerie, et dans une moindre mesure par celles du secteur secondaire (0,3 pp). Le secteur primaire a en revanche contribué négativement à la croissance (- 0,3 pp), en raison du cyclone Kenneth qui a fortement affecté la production agricole. Le secteur primaire repose sur trois productions principales, qui représentent plus de 80% des exportations : la vanille, le

girofle et l'ylang-ylang. En 2019, les productions de vanille et de girofle se sont effondrées, de respectivement 32,8% et 17,6%, après avoir connu une hausse importante en 2018, respectivement + 16,7% et + 11,1%. À l'inverse, la production d'ylang-ylang a connu une forte hausse en 2019 (+ 26,5%), après avoir reculé de 10,4% en 2018. Les Comores pâtissent, outre de leur base d'exportations étroite, d'un manque d'industries de transformation qui permettraient de créer des emplois et de produire de la richesse sur le territoire national.

Le déficit de la balance commerciale s'est aggravé en 2019, tout comme celui de la balance des services, et les échanges sont demeurés fortement asymétriques. Le déficit structurel de la balance commerciale s'est creusé de 3,6% en 2019, même s'il est resté stable en pourcentage de la richesse nationale (17% du PIB environ). Ce phénomène est lié au ralentissement des exportations consécutif aux destructions matérielles, mais aussi à l'augmentation des importations résultant de la forte demande de produits pétroliers, alimentaires (viandes et poissons) et de construction (ciment) dans un contexte de reconstruction post-cyclone. Après une amélioration notable en 2018, le déficit de la balance des services s'est fortement dégradé en 2019, s'établissant à 0,8% du PIB, en raison de la forte baisse des services liés aux voyages (- 6,3%). Le solde de la balance des revenus a continué sa progression (+ 5,3%) pour s'établir

Production des principaux produits de rente

(en tonnes)



Source : BCC.

à 0,5 % du PIB, tout comme le solde de la balance des transferts courants (+ 5,2 % en 2019), qui représente 14,1 % du PIB. Les transferts privés constituent la majeure partie des transferts courants, les envois de fonds des migrants comoriens à l'étranger étant en effet la principale source de financement de la balance des paiements des Comores. Ils concourent aussi à la consolidation des réserves de change de la Banque centrale (6,9 mois d'importations de biens et services). L'année 2019 a été marquée par une intensification significative des apports financiers des migrants, reflétant un élan de solidarité à la suite du passage du cyclone Kenneth. Si les transferts publics ont également connu une augmentation en 2019 (+ 24,6 %), ceux-ci demeurent beaucoup moins importants (moins de 15 % des transferts courants). Au total, grâce à l'afflux des transferts de fonds des migrants, le déficit courant est resté nettement inférieur au déficit commercial en 2019 : 3,2 % du PIB pour le déficit courant (après 2,9 % en 2018), contre 17 % du PIB pour le déficit commercial (après 17,3 % en 2018).

L'excédent du compte de capital et des opérations financières s'est amélioré en 2019 (+ 31,7 %), confirmant la progression significative entamée en 2018 (+ 39,3 %) après la forte détérioration de 2017 (- 54,1 %). Si le compte de capital n'a connu qu'une légère progression en 2019 (+ 264 millions de francs comoriens), le compte des opérations financières s'est largement amélioré, passant de 586 millions à 4,7 milliards.

Alors que l'économie comorienne a évolué dans un contexte d'inflation contenue pendant vingt ans, l'inflation a augmenté en 2019 pour s'établir à 3,7 % (contre 1,7 % en 2018). Pour la première fois depuis sept ans, l'inflation a ainsi dépassé le seuil du critère de convergence, fixé à 3 %, applicable aux Comores et aux pays de l'UEMOA et de la CEMAC. La pression inflationniste observée en 2019 s'explique principalement par le passage du cyclone Kenneth qui a occasionné d'importants dégâts dans le secteur primaire, engendrant une hausse des prix des produits alimentaires, notamment des produits agricoles, de pêche et d'élevage. Le surcroît de demande lié à la reconstruction des infrastructures et des capacités de production à la suite du passage du cyclone a aussi contribué aux tensions inflationnistes. La survenue de la crise de la Covid-19 et la hausse résultante du prix de certains produits devraient conduire au maintien d'un taux d'inflation élevé en 2020. Néanmoins, le ralentissement de

l'activité économique, l'effondrement du prix du pétrole ainsi que la baisse temporaire des droits de douane devraient limiter la hausse anticipée. L'inflation atteindrait ainsi 3 % en 2020, d'après la Banque centrale.

Le Plan Comores émergent (PCE), annoncé par les autorités comoriennes en 2019, doit permettre de renforcer les fondamentaux économiques de l'archipel. Le PCE fixe une stratégie nationale de développement pour la période 2020-2030 qui s'articule autour de cinq socles (tourisme et artisanat, pêche et activités portuaires, *hub* de services financiers et logistiques dans l'océan indien, agriculture, industrie manufacturière) et de cinq catalyseurs (cadres politique et institutionnel réformés et stables, infrastructures, capital humain, réformes structurelles, révolution numérique). La conférence des Partenaires au développement des Comores (CPAD), qui s'est déroulée les 2 et 3 décembre 2019 dans les bureaux de la Banque mondiale à Paris, visait à lever des fonds afin de soutenir ce plan stratégique. Réunissant les bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux, mais également les investisseurs privés, elle a permis d'obtenir plus de 4,3 milliards de dollars d'engagements financiers.

En 2020, cependant, la pandémie de Covid-19 aura des conséquences très négatives sur la croissance de l'économie comorienne, qui devrait s'établir à 0,9 % selon la Banque centrale, contre 4 % initialement annoncé (la prévision du Fonds monétaire international – FMI – dans sa mise à jour d'octobre 2020 des *Perspectives économiques mondiales*, est plus pessimiste, à - 1,8 %). Les canaux de contagion sont multiples : baisse des envois de fonds des migrants, ce qui limitera la consommation, l'épargne et l'investissement nationaux ; baisse des exportations des produits de rente (vanille, girofle et ylang-ylang) en lien avec l'atonie de la demande mondiale et la baisse prévisible des cours mondiaux ; baisse des importations, notamment les importations informelles, en raison de la fermeture des frontières ; baisse des investissements directs étrangers en provenance des entreprises des partenaires commerciaux affectés par la pandémie, notamment les principaux d'entre eux, la France et la Chine. Les conséquences économiques de la crise de la Covid-19 seront d'autant plus importantes que les Comores souffrent de fragilités préexistantes, que le FMI classe en trois catégories (cf. rapport au titre de l'article IV des statuts du FMI, mars 2020) : i) fragilités institutionnelles (problèmes de

gouvernance et de corruption); ii) fragilités économiques (économie structurellement peu diversifiée, faible mobilisation des recettes fiscales, problème de crédibilité du budget et de transparence, etc.) et iii) fragilités climatiques (nombreux désastres naturels, tel le cyclone Kenneth en avril 2019). Cependant, les mesures adoptées par les autorités comoriennes pour faire face à la crise sanitaire, ainsi que l'endiguement espéré de la pandémie pourraient permettre une reprise de la croissance en 2021, qui s'établirait alors à 2,9% selon le FMI (*Perspectives économiques mondiales*, octobre 2020).

2| UNE POLITIQUE MONÉTAIRE INCHANGÉE MAIS DES RÉFLEXIONS EN COURS SUR LA RÉFORME DE SON CADRE OPÉRATIONNEL

La BCC est l'autorité monétaire en charge de l'élaboration et de la mise en place de la politique monétaire. Le régime de change comorien se caractérise par une parité fixe entre l'euro et le franc comorien. La France accorde une garantie de convertibilité illimitée à la Banque centrale entre ces deux monnaies. L'objectif de la politique monétaire de la BCC est la stabilité (externe et interne) de la monnaie et, sans préjudice de cet objectif, le soutien à la politique économique du gouvernement.

La stabilité externe de la monnaie se fonde sur un niveau de réserves de change suffisant pour garantir la crédibilité de l'ancrage du franc comorien à l'euro.

Le montant des réserves de change brutes de la BCC a progressé de 3,3% en 2019 et se sont établies à 88,6 milliards de francs comoriens, couvrant 6,9 mois d'importations de biens et services, contre 85,6 milliards¹ en 2018, soit 7,7 mois d'importations. La crise de la Covid-19 devrait conduire à une consolidation des réserves de change en 2020, en raison de la baisse des importations de biens et services et de la hausse de l'aide extérieure et des prêts officiels.

La masse monétaire comorienne a augmenté en 2019 (+ 5,9%) et s'établit à 146,7 milliards de francs comoriens.

Cette hausse s'explique principalement

¹ Ces montants correspondent à la somme des avoirs de la BCC en or, en devises et en droits de tirage spéciaux (DTS). Les avoirs en DTS sont inclus à l'actif du bilan de la BCC (en annexe de ce chapitre) dans le poste « Relations avec le FMI », qui comprend également les quotes-parts des Comores vis-à-vis du FMI.

par la progression du crédit intérieur, dont l'encours a augmenté de 10,6% pour s'établir à 99,2 milliards à fin 2019, contre 89,7 milliards à fin 2018. Cette progression tient notamment à la hausse des créances nettes sur l'administration centrale (17,1 milliards en 2019, contre 9,5 milliards en 2018). En effet, l'État a sensiblement augmenté ses créances auprès des banques dans un contexte de baisse significative de ses recettes fiscales et douanières. Les avoirs extérieurs nets de la BCC et des banques commerciales se sont établis à 82,7 milliards à fin 2019, contre 81,0 milliards à fin 2018, soit une hausse de 2,1%. Spécifiquement, la position nette des banques commerciales vis-à-vis de l'extérieur a continué de s'améliorer en 2019 de plus de 50%, même si la progression est moins spectaculaire que l'année précédente (supérieure à 200% en 2018), pour s'établir à 7,7 milliards (4,9 milliards en 2018).

Pour la conduite de sa politique monétaire, la BCC a recours à deux instruments : les réserves obligatoires et les taux d'intérêt applicables aux dépôts, avances et crédits.

En 2019, le conseil d'administration de la Banque centrale a maintenu le coefficient de réserves obligatoires à 15%, un niveau inchangé depuis 2013 (ce dernier a ensuite été abaissé de 15% à 10% en juillet 2020, dans le contexte de la pandémie de Covid-19). La BCC dirige également sa politique monétaire sur la base de plusieurs taux d'intérêt, dont la plupart sont restés inchangés depuis 2009 (cf. tableau *infra*). En 2020, le taux des avances au Trésor a été augmenté et le taux minimum sur les crédits a été abaissé. En mars 2020, pour faire face à la crise de la Covid-19, la BCC a pris une série de mesures visant à desserrer les contraintes de liquidité du secteur bancaire et à préserver le financement de l'activité économique des Comores (cf. point de vue de la BCC *infra*).

Le cadre de mise en œuvre de la politique monétaire présente cependant de nombreuses limites, et des réflexions sont ainsi en cours pour le moderniser.

Le cadre actuel ne permet pas de répondre à deux défis importants : i) le problème de surliquidité structurelle du système bancaire, qui résulte notamment d'une aversion au risque élevée de la part des banques et ii) l'absence de possibilité de refinancement des établissements de crédit confrontés à des difficultés de trésorerie auprès de la Banque centrale, alors que le marché interbancaire est quasi inexistant. Afin de remédier à ces deux difficultés, la BCC envisage de moderniser le cadre opérationnel de sa politique monétaire. Si plusieurs

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 31 janvier 2020	Depuis le 1 ^{er} février 2020
Taux d'escompte	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	€STR + 1,5
Taux des avances au Trésor	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	Eonia + 1,5	€STR + 3
Taux de rémunération des dépôts du Trésor	Eonia	Eonia	Non rémunérés	Non rémunérés
Taux de rémunération des dépôts des banques à la BCC				
Représentatifs des réserves obligatoires	Eonia - 1/4	Eonia - 1,25	Eonia - 1,25	€STR - 1,25
Libres	Eonia - 1/8	Eonia - 1/8	Eonia - 1/8	€STR - 1/8
Taux minimum et maximum sur les crédits	7,0 – 14,0	7,0 – 14,0	7,0 – 14,0	1,75 – 14,0
Taux planchers sur les dépôts	2,50	2,00	1,75	1,75

Note : L'€STR, publié pour la première fois le 2 octobre 2019 par la Banque centrale européenne, remplace désormais l'Eonia en tant que taux de court terme de référence pour la zone euro.

Source : BCC.

instruments ont été étudiés pour absorber la liquidité systémique excédentaire (projet de création d'un marché de bons émis par la BCC, appels d'offres négatifs, marchés de bons du Trésor garantis par la BCC), les travaux récents portent prioritairement sur la mise en place d'un guichet d'opérations principales de refinancement permettant de s'adapter aux besoins des banques. La crise de la Covid-19 rend d'autant plus nécessaire cette réforme du cadre opérationnel de la politique monétaire des Comores (cf. point de vue de la BCC *infra*). Préalablement à la mise en œuvre opérationnelle de ce dispositif, des clarifications sur son fonctionnement doivent être apportées : volume des opérations, taux directeur, décotes et caractéristiques du collatéral notamment.

La BCC s'efforce également de réformer son système national de paiement dans un objectif de développement du secteur bancaire et de promotion de l'inclusion financière. Ce projet, soutenu par la Banque mondiale à hauteur de 20 millions de dollars, comporte trois volets essentiels : i) l'automatisation des transactions interbancaires et le développement de l'interopérabilité des paiements numériques, afin de raccourcir les délais de traitement des opérations interbancaires et de réduire les risques de traitement manuel ; ii) le renforcement de la stabilité du secteur bancaire, notamment grâce à la mise en œuvre d'un logiciel de supervision bancaire pour la surveillance prudentielle et iii) l'inclusion financière et la facilitation de l'accès aux services financiers numériques, à travers le lancement d'un programme d'éducation financière et numérique. En 2019, une équipe de gestion a été recrutée au sein de la BCC afin de mettre en œuvre ce projet qui devrait aboutir en 2025.

3 | UN SECTEUR BANCAIRE TOUJOURS VULNÉRABLE

Le secteur bancaire comorien demeure globalement vulnérable avec un niveau élevé de créances douteuses et un respect insuffisant des exigences minimales en matière de solvabilité. Plusieurs établissements font face à des problèmes récurrents de trésorerie et certains ne respectent pas le niveau minimal d'exigences fixé par la Banque centrale (qui s'inspire du niveau déterminé par Bâle III) en matière de ratio prudentiel de solvabilité, notamment en raison de sérieux problèmes de gouvernance. Par ailleurs, le système bancaire comorien souffre d'un niveau élevé de créances douteuses. Bien qu'en diminution, le taux brut de créances en souffrance demeure ainsi important en 2019 et atteint 21 % du total des créances, après 24 % en 2018. Le taux de provisionnement (provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes) a cependant progressé en 2019, s'établissant à 69 %, après 61 % en 2018. En dépit de cette amélioration, la persistance d'un niveau élevé de créances douteuses pèse globalement sur l'octroi de crédits au secteur privé et sur la croissance. La pandémie de Covid-19 pourrait aggraver la situation et conduire à une augmentation du niveau de créances douteuses et à une dégradation de la qualité des actifs.

La situation individuelle des établissements composant le système bancaire est très hétérogène avec quatre établissements à capitaux privés, dont deux en difficulté, et une banque publique postale en restructuration depuis quelques années. La situation financière et prudentielle de la Société nationale des postes et des services financiers (SNPSF) demeure ainsi préoccupante. Elle présente des résultats négatifs

depuis 2010 et ses fonds propres sont également négatifs. Les autorités ont convenu de la nécessité de restructurer la banque postale afin qu'elle ne menace pas la stabilité de l'ensemble du secteur financier et cesse de peser sur les finances publiques. Le décret de séparation des activités bancaires et postales, crucial pour l'assainissement et le redressement de l'établissement, a été signé le 2 septembre 2019 par le Président de l'Union des Comores. Parmi les établissements privés, la Banque de développement des Comores (BDC) a été rachetée en 2019 par Finafrica – entité qui gère les activités de finance du groupe français Duval – devenue l'actionnaire majoritaire. Or, la BDC connaît également des difficultés : le niveau de ses fonds propres a connu une dégradation continue au cours de l'année 2019 et elle ne respecte pas toutes les normes prudentielles en vigueur. Concernant la Banque pour l'industrie et le commerce (BIC), les négociations entamées par l'actionnaire principal (BNP Paribas) ont abouti en juin 2020 à l'entrée d'Atlantic Financial Group (AFG) au capital. Il existe par ailleurs des réseaux mutualistes de caisses d'épargne et de crédit : d'une part le réseau de microfinance Sanduk, présent à Anjouan, à Mohéli et depuis 2018 à Ngazidja, et d'autre part l'Union des mutuelles d'épargne et de crédit des Comores, ou Union des Meck, qui offre des services bancaires de proximité à destination d'une population peu bancarisée. Avec 29 % de parts de marché, 28 % des dépôts du secteur financier et 30 % des crédits du secteur bancaire, le réseau Meck, qui présente par ailleurs des performances satisfaisantes, domine le système bancaire comorien.

En dépit d'une progression du bilan consolidé des établissements de crédit en 2019 (+ 6,4 %), l'accès au crédit reste limité et l'économie demeure largement sous-financée. Le total de bilan s'est élevé à 140,6 milliards de francs comoriens en 2019 (soit 27,3 % du PIB nominal). À l'actif, le bilan est tiré principalement par les crédits au secteur privé et les opérations monétaires avec la Banque centrale, qui représentent respectivement 48 % et 34 % du total. Cependant, la progression des crédits au secteur privé est restée limitée en 2019 (+ 4,4 %), tandis qu'au passif les dépôts du secteur privé auprès des banques ont augmenté de 8,3 %. Ces liquidités n'ont donc pas été utilisées par les banques pour accroître significativement leurs crédits au secteur privé. Le ratio crédits privés sur dépôts privés, déjà faible, a reculé en 2019, s'établissant à 65,5 %, après 67,9 % en 2018, illustrant le manque de

vitalité de l'activité de crédit aux Comores. L'étroitesse du secteur bancaire et le nombre réduit de produits et de services financiers proposés restreignent l'offre de crédit. Simultanément, la demande de crédit est faible en raison des taux d'intérêt et des commissions élevés pratiqués par les banques commerciales et de l'importance de la demande informelle. Au total, le taux de bancarisation est faible, variant de 10 % dans certaines communes rurales à près de 35 % dans les grandes villes. L'enjeu de l'inclusion financière est central en Union des Comores.

La rentabilité des établissements de crédit comoriens est restée limitée en 2019. Si le coefficient de rentabilité (résultat net / fonds propres) demeure positif en 2019, il reste faible et se maintient au même niveau que 2018, soit 2,0 %. Le coefficient net d'exploitation ([frais généraux + dotation aux amortissements] / produit net bancaire) est resté pratiquement stable en 2019, s'établissant à 79 %, après 80 % en 2018. Il s'agit d'un niveau supérieur à celui de plusieurs économies insulaires de taille comparable (Maurice, Fidji et Maldives notamment).

Les autorités comoriennes ont accéléré leurs efforts en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB/FT). L'évaluation nationale des risques (ENR) a pu être lancée en octobre 2019 avec l'appui du Marché commun de l'Afrique orientale et australe (COMESA), de la Banque mondiale et du Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest (Giaba). Des conventions de coopération avec les cellules de renseignement financier du Sénégal, du Cap-Vert et de la Côte d'Ivoire ont été conclues. La BCC a entrepris de mettre à jour son dispositif interne de LCB/FT. Un décret fixant l'organisation, le fonctionnement et les attributions du système de renseignement financier des Comores (SRF) devrait être adopté prochainement. En outre, dans le cadre de la mise en œuvre du plan d'action commun LCB/FT de l'UEMOA, de la CEMAC et de l'Union des Comores, les actions de l'année 2019 dans ce domaine ont permis d'atteindre un taux de réalisation de 34,2 % à fin décembre 2019, après 7,8 % en décembre 2018. En revanche, plusieurs actions centrales doivent toujours être finalisées : i) la promulgation du Code pénal, pourtant adopté en 2014, a pris du retard, et ii) la conduite de l'ENR demeure très lente, alors qu'un rapport préliminaire était prévu pour mars 2020 (ce retard sera, qui plus est, aggravé par la crise sanitaire de la Covid-19 et ses effets sur les déplacements et missions).

4 | DES FRAGILITÉS BUDGÉTAIRES PRÉEXISTANTES EXACÉRBEES PAR LE PASSAGE DU CYCLONE KENNETH

L'année 2019 a été marquée par une baisse significative des recettes intérieures (budgétaires et dons).

Les recettes budgétaires ont ainsi diminué de 9,6 milliards de francs comoriens, soit une baisse de 16,7 % par rapport à 2018. Ce recul est essentiellement dû aux conséquences du cyclone, qui a engendré un fort ralentissement de l'activité en 2019 et ainsi des recettes budgétaires moindres. Les recettes liées aux impôts sur les bénéfices des entreprises ont été particulièrement affectées, tout comme les dividendes versés par les entreprises publiques. Plusieurs d'entre elles se sont trouvées en difficulté, comme par exemple la Société publique des télécoms qui a subi des dommages importants au niveau du réseau. Les dons ont également enregistré une baisse en 2019 (- 32,5 %) pour s'établir à 24,0 milliards, contre 35,5 milliards en 2018. Les Comores disposent ainsi de marges de manœuvre budgétaires très limitées, d'autant que la mobilisation des ressources fiscales, particulièrement faible, a encore reculé en 2019. Le taux de pression fiscale a ainsi perdu 1,4 pp en 2019 pour atteindre 7,2 %, après 8,6 % en 2018. Les efforts consentis afin d'augmenter les recettes fiscales ont en effet été neutralisés par le passage du cyclone. Des travaux ont cependant été engagés afin de renforcer et de moderniser le recouvrement de l'impôt, parmi lesquels le projet E-Gouv de déclaration en ligne des impôts, le développement en cours du système national de paiement ou encore la mise en place des caisses enregistreuses pour une meilleure collecte de la taxe sur la consommation.

En 2019, les dépenses totales ont continué de baisser (- 19,8 %) pour s'établir à 76,0 milliards de francs comoriens, contre 94,8 milliards en 2018. Si les dépenses courantes ont fortement diminué (- 28,2 %), les dépenses en capital ont cependant légèrement augmenté (+ 4,2 %). Le poste « Traitements et salaires », en continue augmentation, a également progressé en 2019 (+ 100 millions), mais moins que les années précédentes.

Les indicateurs budgétaires révèlent une détérioration de la situation des finances publiques en 2019.

Celle-ci résulte notamment du passage du cyclone, qui a freiné les efforts des autorités pour améliorer la gestion des finances publiques. Le solde global (dons compris) affiche

un déficit de 0,9 % du PIB en 2019, contre 0,4 % en 2018. Le budget 2020 prévoit une maîtrise des dépenses de l'État et la poursuite des projets de modernisation de la gestion des finances publiques, notamment la mise en œuvre du système intégré de gestion des impôts et taxes (Sigit) sur tout le territoire. Toutefois, la crise de la Covid-19 devrait réduire encore l'espace budgétaire en entraînant un ralentissement de l'activité et donc une baisse des recettes budgétaires, tandis que certaines ressources vont devoir être réallouées vers des dépenses prioritaires (système de santé, aides aux entreprises et aux personnes vulnérables, etc.), ce qui affectera mécaniquement la réalisation du budget 2020.

L'endettement public a augmenté en 2019, atteignant 24,2 % du PIB, après 20,2 % en 2018.

La dette publique des Comores est très largement externe (environ 85 %) et les Comores bénéficient majoritairement de prêts bilatéraux concessionnels. La part du service de la dette dans les recettes fiscales s'est établie à 1,3 %, quasiment stable par rapport à l'année précédente. Dans sa dernière analyse de viabilité de la dette des Comores, réalisée en mars 2020, le FMI estime que le risque de surendettement demeure modéré, les indicateurs de la dette et du service de la dette restant en dessous de leurs seuils respectifs selon les hypothèses macroéconomiques de base. Cependant, une tendance à la hausse de ces indicateurs pourrait se dessiner sur le long terme si la croissance du PIB demeurerait limitée, si la base des exportations restait étroite, et si des marges de manœuvre budgétaires plus importantes n'étaient pas dégagées. Selon le FMI, la dette publique comorienne devrait augmenter en 2020 dans le contexte de la crise sanitaire et atteindre 30,1 % du PIB.

En avril 2020, dans ce contexte de pandémie de Covid-19, les Comores ont bénéficié de financements du FMI, au titre de la facilité de crédit rapide et de l'instrument de financement rapide, équivalents à 50 % du quota, pour un montant de 8,9 millions de DTS (soit 12 millions de dollars environ).

En outre, les Comores bénéficient d'un allègement du service de la dette envers le FMI au titre du Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC). Ces financements permettront de répondre, au moins partiellement, au besoin de financement additionnel engendré par la pandémie, notamment au besoin urgent de financement de la balance des paiements. Un programme de référence (*Staff Monitored Program*) est également en cours de discussion avec le FMI, mais a dû être reporté à une date ultérieure en raison des circonstances sanitaires.



Le point de vue de la BCC Réponses apportées à la crise économique liée au coronavirus



I | Contexte

En Union des Comores, la Covid-19 est apparue un an après le passage du cyclone Kenneth, qui avait provoqué une baisse du PIB de l'ordre de 2%. En effet, les premiers cas déclarés de la Covid-19 dans les trois îles du territoire indépendant remontent officiellement à la fin du mois d'avril 2020. Dans ce contexte, les prévisions qui escomptaient un rebond de l'activité après le passage du cyclone Kenneth sont désormais caduques. En effet, la pandémie risque de provoquer sur l'ensemble de l'année 2020 une baisse des envois de fonds des migrants, des importations, des exportations et des investissements directs étrangers, notamment de la part des entreprises originaires des pays affectés par la pandémie, comme la France et la Chine. Pour rappel, la France et la Chine, fortement touchées par la pandémie, sont respectivement les deuxième et quatrième partenaires commerciaux des Comores, avec une valeur des importations qui représente respectivement 14% (soit 15,6 milliards de francs comoriens) et 7% (soit 8,5 milliards de francs comoriens) du total.

Face à cette situation, les autorités ont, depuis février 2020, pris les mesures suivantes, destinées à prévenir les risques engendrés par la pandémie :

- mise en quarantaine des voyageurs en provenance de l'étranger;
- fermeture des frontières;
- arrêt complet du trafic aérien de passagers en provenance de pays étrangers;
- fermeture de toutes les écoles et des mosquées et interdiction des réunions de plus de 20 personnes;
- mise en place d'un couvre-feu de 20 heures à 5 heures;
- réduction du nombre de passagers dans les transports en commun;
- mise en quatorzaine avant rapatriement des Comoriens bloqués à l'étranger.

Ces mesures pèsent sur l'activité économique dans plusieurs secteurs. Le secteur de l'hôtellerie et de la restauration a subi, dès le début, les effets de la fermeture des frontières, qui se sont traduits par une baisse immédiate des recettes touristiques liées aux arrivées de la diaspora en cette période. Le secteur bancaire est confronté à une baisse des dépôts à la suite du ralentissement de l'activité économique et à une hausse des retraits, tandis que le recouvrement des créances s'avère limité.

Les autorités ont par ailleurs préparé un plan décrivant les mesures sanitaires à prendre pour minimiser le risque de la pandémie, sur la base des recommandations de l'Organisation mondiale de la santé (OMS). Elles ont également demandé l'aide des donateurs. La Banque mondiale et le Fonds monétaire international (FMI) ont proposé des financements supplémentaires de respectivement 5 et 12 millions de dollars. La France a indiqué sa volonté de répondre favorablement aux demandes d'assistance. Dans le cadre d'un soutien au secteur économique, le ministère des Finances a pris un certain nombre de mesures, en réduisant les droits de douanes des produits de première nécessité et en reportant le délai de dépôt des déclarations fiscales.

Afin de pouvoir analyser en profondeur l'étendue des impacts économiques liés à la pandémie et de répondre de manière adéquate aux besoins de financement, le Président de l'Union des Comores a mis en place un Comité national de coordination des actions contre la crise de la Covid-19, qui comprend un sous-comité économique. Les membres de ce sous-comité sont : i) le directeur de l'Institut national de la statistique et des études économiques et démographiques (Inseed); ii) le gouverneur de la Banque centrale des Comores (BCC); iii) le directeur de l'économie et iv) l'officier permanent de liaison du ministère des Affaires étrangères. L'objectif assigné à ce sous-comité est de produire un rapport inventoriant l'ensemble des secteurs socio-économiques

.../...



affectés directement ou indirectement par la crise de la Covid-19. Il s'agit en effet d'évaluer le degré d'impact dans chaque secteur pour ensuite déterminer le besoin de financement ou d'appui pour répondre aux besoins urgents, mais aussi pour permettre une relance de l'économie post-crise sanitaire ¹.

2| Réaction de la BCC en réponse au choc économique lié à la pandémie de Covid-19

Politique monétaire

Le cadre de mise en œuvre de la politique monétaire de la BCC est constitué d'un seul instrument opérationnel, à savoir le pilotage du taux des réserves obligatoires, ceci dans un double objectif de contrôle prudentiel des institutions financières et de régulation de la liquidité du secteur bancaire. Cependant, ce dispositif s'est progressivement trouvé confronté à des inconvénients liés en grande partie à l'absence d'un marché interbancaire, tels que l'excédent structurel de liquidité qui caractérise le secteur bancaire national. En même temps qu'elle affaiblit tout signal de politique monétaire, cette surliquidité bancaire se traduit par un « sous-financement bancaire » de l'économie puisqu'elle ne favorise pas l'émergence d'un marché interbancaire.

La crise de la Covid-19 a révélé encore davantage ces limites : le cadre de politique monétaire n'offre en effet aucune alternative de refinancement des établissements de crédit à court de liquidités malgré les besoins de financement réels et la disponibilité d'une surliquidité oisive.

Afin de remédier à ces faiblesses, la BCC a lancé depuis quelques années un chantier de modernisation du cadre opérationnel de sa politique monétaire. Les réflexions engagées vont, dans un premier temps, vers l'instauration d'un mécanisme de ponction et d'injection de liquidité par appels d'offre, un marché de titres et un guichet de refinancement des établissements de crédit sains. L'étude de faisabilité technique de chacun des instruments cités précédemment s'est accélérée avec la hausse des demandes de financement de la part de certains établissements de crédit dans le contexte de la crise sanitaire. Lors de la dernière réunion de son conseil d'administration, en juillet 2020, la BCC a demandé et obtenu l'accord de ce dernier pour la mise en place d'opérations principales de refinancement.

En matière de change, la politique monétaire reste axée sur le maintien de l'ancrage du taux de change à l'euro, tout en veillant à la nécessité d'assurer une liquidité adéquate du système bancaire, ce qui est d'ailleurs le sens de la révision récente à la baisse du taux de constitution des réserves obligatoires. Le taux de couverture extérieure de la monnaie reste élevé et atteint 56,3 % en 2019, limitant toute menace pour sa stabilité extérieure. De plus, dans ce contexte de crise, les transferts de la diaspora ont fortement augmenté au premier semestre de l'année. Toutefois, toute pression prolongée sur les réserves de change devrait inciter la Banque centrale à revoir l'orientation de sa politique monétaire. Les prix de certains produits ont pu augmenter en raison de la pandémie, mais le ralentissement de l'économie contribue à contenir les pressions généralisées sur les prix.

Stabilité financière

Malgré les financements déjà obtenus de la part des partenaires, les difficultés de trésorerie de l'État et des entreprises affectées par la crise de la Covid-19 menacent la stabilité financière, avec pour corollaire l'intensification des tensions de liquidité que connaissaient déjà un certain nombre d'établissements bancaires avant la survenue de la crise de la Covid-19. En outre, les problèmes de sous-capitalisation des banques pourraient s'amplifier puisque la capacité des emprunteurs à rembourser leurs dettes se trouve fortement affectée par la pandémie. Dans ce contexte, la BCC a confirmé sa volonté de tout mettre en œuvre pour préserver la stabilité du système bancaire et minimiser l'impact de la pandémie.

¹ Les recommandations faites par ce sous-comité se trouvent en annexe.



En effet, de nombreuses mesures ont été annoncées afin d'atténuer les effets de la pandémie sur l'économie, notamment en demandant à la profession bancaire d'accompagner le secteur privé et les ménages touchés par cette pandémie. À cet effet, la BCC et l'Association professionnelle des établissements bancaires et financiers (APBEF) ont annoncé les mesures suivantes :

- les personnes et entreprises affectées par la pandémie de Covid-19 se verront accorder un report d'échéances sur leurs prêts pour la période allant d'avril à août 2020, sans frais ni pénalités de retard ;
- ces mesures d'accompagnement vont être traitées au cas par cas pour les débiteurs qui en feront la demande ;
- le coût du crédit devra rester le même, selon les termes convenus entre l'établissement bancaire et son débiteur au moment de la conclusion du contrat de prêt.

Par ailleurs, la BCC a annoncé la baisse du taux de réserves obligatoires de 15 % à 10 % pour la période de mars à août 2020, représentant l'équivalent de près de 5 milliards de francs comoriens de liquidité supplémentaire pour les établissements de crédit. En plus d'abaisser l'exigence de réserves obligatoires, la Banque centrale examine les modalités pratiques pour fournir des liquidités aux banques qui en feront la demande. Cette fourniture de liquidité pourrait se matérialiser par un refinancement obtenu contre du collatéral constitué d'un dépôt à terme éligible.

Les créances en souffrance pourraient connaître une hausse après une période de stabilité, voire de baisse, en raison des difficultés économiques liées à la crise sanitaire, qui affectent la capacité de remboursement des emprunteurs. Cette détérioration s'ajoutera aux créances en souffrance déjà existantes et élevées (24 % du total des crédits) en raison d'une forte concentration d'emprunteurs, notamment dans le secteur du commerce, et de l'exposition des petites et moyennes entreprises (PME) et des très petites entreprises (TPE), pour la plupart appartenant au secteur informel. En effet, bien que la BCC ait accordé des dérogations spécifiques aux banques dans le cadre de la classification des créances touchées par la Covid-19 jusqu'au mois d'août, certaines créances seront vraisemblablement déclassifiées après cette période dérogatoire.

Le produit net bancaire (PNB) risque de subir une forte contraction en raison de la paralysie de la distribution de crédit. Il en va de même pour certaines commissions, comme celles sur le change manuel, qui enregistrent une baisse importante en raison de la fermeture des frontières. Le report d'échéances sur les prêts, pour une période de cinq mois, sans charges, ni frais, ni pénalités de retard va impacter négativement la rentabilité des établissements de crédit, avec aucun produit attendu sur les emprunts accordés aux entreprises affectées par les effets de la pandémie pendant cette période de cinq mois. De plus, la réduction de l'activité sur cette clientèle est synonyme de baisse des produits. Les investissements privés pourraient se contracter en attendant que la situation s'améliore et le PNB – généré par les nouvelles lignes de crédit associées à ces investissements – serait alors fortement impacté.

Le coût du risque de crédit pour les banques devrait ainsi connaître une hausse pour l'année 2020. En parallèle, avec la hausse projetée des créances en souffrance, il est également fort probable que les entreprises et les ménages soient incapables d'honorer leurs engagements auprès des banques, même au-delà du délai de cinq mois accordé par l'APBEF.

Les charges d'exploitation devraient augmenter : le secteur bancaire est en effet l'un des rares secteurs à maintenir ses activités durant cette période, moyennant la mise en œuvre de mesures sanitaires qui ont engendré une hausse des charges financières. Dans ce contexte, des achats de masques, de chaises supplémentaires, de tentes, de gants, de gel hydro-alcoolique, d'équipements pour la réorganisation des files d'attente, etc., ont été indispensables afin d'assurer le respect des mesures barrières, la protection du personnel et la prise en charge des clients. Dans le même temps, certains établissements ont dû prendre des mesures additionnelles d'organisation et d'activation de leurs plans de continuité d'activité.

.../...



Quant aux **normes prudentielles**, la BCC a assoupli sa réglementation durant cette période en vue de faciliter la prise en charge par les établissements de crédit des mesures de reports d'échéances accordées. Cela se traduit par une classification des créances touchées par la Covid-19 en crédits sains alors que les tombées d'échéances ne sont pas enregistrées, et donc par une absence de provisionnement. Le risque est cependant que ces créances deviennent, cinq mois après, de vraies créances douteuses nécessitant un effort de provisionnement encore plus important, avec pour conséquence une baisse du résultat d'exploitation alors que celui-ci est déjà impacté par la baisse de la rentabilité.

Annexe

Recommandations du sous-comité économique

La crise de la Covid-19 a déjà des conséquences sociales, financières, économiques et monétaires assez importantes. Des actions urgentes sur le plan social et financier (appui budgétaire) sont ainsi nécessaires et des actions futures telles que des investissements dans le secteur de la santé et pour une valorisation de la production nationale sont aussi indispensables. Parallèlement, en vue de soutenir l'économie et de favoriser une reprise post-crise, des actions de relance de l'économie à travers une stratégie d'investissement et de financement des secteurs de croissance sont indispensables pour favoriser la production locale et la transformation.

Conscient de cet enjeu, il est demandé au Gouvernement d'adopter un certain nombre de mesures visant à soutenir et renforcer la production :

- des entreprises en les accompagnant dans leur processus de production ;
- des ménages vulnérables en leur apportant de l'aide ;
- des banques en leur permettant de se consacrer en priorité à leur activité d'octroi de crédits aux entreprises.

Trois principaux acteurs pouvant mener des actions en ce sens ont été identifiés (État, BCC et banques commerciales) et les mesures à prendre par chacun d'entre eux sont clairement identifiées dans le tableau ci-après :

.../...



Acteur	Bénéficiaire	Mesure proposée et objectif visé
État	Entreprises	Allègement fiscal et report des paiements fiscaux : l'État a apporté quelques solutions pour diminuer la pression sur les entreprises en reportant les paiements de leurs charges fiscales et en abaissant les droits de douane pour certains produits. Mesure à poursuivre jusqu'à fin décembre.
		Soutien à la trésorerie des PME-TPE qui ont perdu au moins 50 % de leur chiffre d'affaires et qui appartiennent à l'un des secteurs dont l'activité est interrompue de façon automatique. Il s'agit par exemple des hôtels et des restaurants inscrits à l'Administration générale des impôts et des domaines (AGID).
		Suspension de paiements des factures de loyers, d'électricité et d'eau jusqu'à décembre 2020. Lorsque l'activité reprendra, ces loyers et charges feront l'objet de différés de paiement ou d'étalement sans pénalités ni intérêts de retard, et adaptés à la situation des entreprises en question.
		Soutien aux producteurs et préparateurs de vanille (campagne 2019-2020) : un fond de soutien aux producteurs et préparateurs de vanille sinistrés par la Covid-19.
		Mise en place des prêts garantis par l'État (PGE) à l'aide d'un fonds de garantie de 5 milliards de francs comoriens. Ces prêts sont destinés aux entreprises du secteur privé productif et du secteur informel. La garantie de l'État est accordée à hauteur de 70%, 80% ou 90% du montant du prêt, selon la taille de l'entreprise.
	Ménages	Offre de dons alimentaires et de kits hygiéniques aux personnes vulnérables et aux ménages identifiés comme prioritaires (à raison de 4 sacs de riz par ménage vulnérable, soit 52 500 ménages sur les 150 000 ménages que compte le pays).
		Indemnisation des salariés des entreprises d'État ou privées en arrêt d'activité (exemple : enseignants des écoles privées).
Secteur financier	Le report et l'allègement des charges fiscales : l'État devra continuer à apporter des solutions pour diminuer la pression sur les établissements de crédit en reportant les paiements de leurs charges fiscales et en abaissant l'impôt sur le revenu des établissements pour l'année 2020.	
BCC	Entreprises	Sollicitation des banques pour le report des échéances des prêts des PME-TPE affectées, jusqu'à décembre 2020, sans frais ni pénalités de retard.
		Mise en place d'un guichet de suivi et de facilitation des démarches de rééchelonnement et de financement bancaire des PME-TPE affectées par la crise.
		Projet de mise en place d'un guichet de refinancement avec priorité aux demandes de refinancement des banques ayant mis en place des prêts garantis par l'État.
		Projet de mise en place d'un système de cotation des entreprises (centrale des bilans) sur la base de leurs bilans, ce qui faciliterait l'accès aux financements bancaires pour des dizaines d'entreprises jugées performantes.
	Ménages	Sollicitation des banques pour accorder un report d'échéances sur les prêts aux clients affectés, jusqu'à décembre 2020, sans frais ni pénalités de retard.
		Mise en place d'un dispositif de suivi et de facilitation visant à conforter le dialogue entre une banque et ses clients affectés qui n'auraient pas obtenu un report d'échéances.
	Secteur financier	Révision à la baisse de 5 points du taux de constitution des réserves obligatoires (5 milliards de francs comoriens de financement potentiel).
		Assouplissement de certaines normes prudentielles applicables aux établissements bancaires.
		Création d'un guichet de refinancement (dans le cadre de la modernisation de la politique monétaire) auquel les banques peuvent avoir recours en fonction de leurs besoins de trésorerie.
		Mise en place en commun accord avec un partenaire au développement (Agence française de développement – AFD, Banque africaine de développement – BAfD, Banque mondiale) et l'État, d'un mécanisme permettant aux banques d'obtenir des ressources à moyen terme en contrepartie des prêts accordés aux entreprises impactées par la Covid-19.
Secteur financier	Entreprises	Mise en place de procédures accélérées d'instruction des dossiers de demande de prêt pour les situations de trésorerie tendues, dans un délai de cinq jours.
		Report jusqu'à décembre 2020 des remboursements des crédits pour les entreprises touchées par la crise ; avec suppression des pénalités et des coûts additionnels de report d'échéances.
		Mise en place des prêts destinés aux entreprises éligibles aux PGE.
	Ménages	Gratuité des frais d'ouverture de compte.
		Réduction des frais appliqués aux paiements par cartes bancaires et aux transactions adossées au <i>mobile banking</i> (transferts, paiements marchands et règlements de factures).

ANNEXE : PRINCIPALES DONNÉES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Union des Comores – Comptes nationaux

(en milliards de francs comoriens (KMF) ; taux et variations en %)

	2016	2017	2018	2019
Ressources	569,3	601,8	639,3	669,6
PIB nominal	450,2	469,2	491,1	515,0
Importations de biens et de services	119,1	132,6	148,2	154,6
Biens	83,4	92,8	103,0	105,7
Services	35,7	39,8	45,2	48,9
Emplois	569,3	601,8	639,3	669,6
Consommation finale	464,7	483,0	508,3	538,8
Formation brute de capital fixe ^{a)}	56,5	63,0	68,7	68,3
Exportations de biens et services	48,0	55,8	62,3	62,5
Biens	14,4	16,8	18,2	17,9
Services	33,6	39,1	44,1	44,7
Taux d'investissement (en % du PIB)	12,6	13,4	14,0	13,3
Variations				
Taux de croissance du PIB en volume	3,3	3,8	3,8	2,0
Prix à la consommation, en moyenne	1,8	1,0	1,7	3,7

a) Y compris variation de stocks.

Source : BCC.

Union des Comores – Tableau des opérations financières

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2016	2017	2018	2019
Recettes et dons	63,8	109,2	92,8	71,6
Recettes budgétaires	39,6	56,6	57,3	47,7
Recettes fiscales	35,4	47,3	42,3	36,9
Recettes non fiscales	4,2	9,3	14,9	10,8
Dons	24,3	52,6	35,5	24,0
Dépenses totales et prêts nets	83,7	111,7	94,8	76,0
Dépenses totales	77,5	110,2	94,8	76,0
Dépenses courantes	49,6	70,2	70,2	50,4
Traitements et salaires	24,6	25,8	26,7	26,8
Autres dépenses courantes	24,8	43,9	43,1	23,2
Intérêts ^{c)}	0,1	0,5	0,5	0,5
Sur dette intérieure	0,0	0,0	0,1	0,1
Sur dette extérieure	0,1	0,5	0,4	0,4
Dépenses en capital	27,9	40,1	24,6	25,6
Sur ressources intérieures	7,5	12,4	9,5	10,5
Sur ressources extérieures	20,5	27,6	15,1	15,1
Prêts nets	6,1	1,5	0,0	0,0
Solde global base engagements (hors dons)	- 44,1	- 55,1	- 37,5	- 28,4
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 19,8	- 2,6	- 2,0	- 4,4
Solde primaire ^{b)}	- 17,3	- 25,5	- 21,9	- 12,8
Financement ^{c)}	20,6	0,3	3,4	3,4
Financement intérieur net	14,7	0,0	2,7	2,7
Bancaire	14,7	0,0	2,7	2,7
Non bancaire	0,0	0,0	0,0	0,0
Financement extérieur net	5,8	0,3	0,7	0,7
Dette publique	89,7	90,8	99,4	124,5
En pourcentage du PIB				
Recettes totales (hors dons)	8,8	12,1	11,7	9,3
Dépenses courantes	11,0	15,0	14,3	9,8
Solde global base engagements (dons compris) ^{a)}	- 4,4	- 0,5	- 0,4	- 0,9
Dette publique	19,9	19,3	20,2	24,2

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

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

c) Les données pour 2019 sont des estimations de la BCC sur la base des informations disponibles.

Note : Les données de l'ajustement base caisse n'étaient pas disponibles au moment de la production de ce rapport, les soldes base caisse n'ont pas pu être renseignés.

Source : BCC.

Union des Comores – Balance des paiements

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2016	2017	2018	2019
Transactions courantes	- 19,6	- 10,0	- 14,0	- 16,4
Balance commerciale	- 68,2	- 74,5	- 84,8	- 87,8
Exportations de biens FOB	13,7	17,3	18,2	17,9
dont : girofle	8,2	9,4	9,6	6,3
ylang-ylang	1,3	1,8	1,7	5,4
vanille	1,3	3,6	4,5	3,1
Importations de biens FOB	- 81,8	- 91,7	- 103,0	- 105,7
dont : produits pétroliers	- 16,3	- 21,2	- 24,7	- 29,1
viande, poisson	- 6,9	- 11,6	- 12,4	- 14,9
véhicules, pièces détachées	- 8,5	- 16,7	- 25,3	- 14,2
riz	- 15,0	- 13,0	- 11,8	- 9,5
ciment	- 5,3	- 6,5	- 7,7	- 8,3
fer, fonte, acier	- 4,1	- 7,0	- 7,2	- 7,2
Balance des services	- 2,9	- 2,7	- 1,1	- 4,3
Transports	- 16,2	- 18,2	- 19,8	- 20,3
dont fret	- 11,2	- 12,5	- 14,0	- 14,1
Voyages	12,9	15,6	19,0	17,8
Assurance	- 2,9	- 3,2	- 3,6	- 3,6
Autres	3,4	3,0	3,3	1,8
Balance des revenus	2,5	2,2	2,6	2,8
Rémunération des salariés	1,7	1,5	1,6	1,6
Revenus des investissements	0,8	0,7	1,0	1,1
Balance des transferts courants	49,0	64,9	69,3	72,9
Privés	42,5	48,4	61,6	63,3
Publics	6,6	16,5	7,7	9,5
Compte de capital et d'opérations financières	21,6	9,9	13,8	18,1
Compte de capital	8,4	21,0	13,2	13,5
Compte d'opérations financières	13,2	- 11,1	0,6	4,7
Investissements directs étrangers	1,6	1,7	2,4	1,6
Autres investissements	- 4,7	- 0,4	- 3,0	5,9
Variation des réserves officielles (le signe « - » correspond à une hausse)	16,3	- 12,4	1,2	- 2,8
Erreurs et omissions	- 2,0	0,1	0,2	- 1,7
Solde de la balance des transactions courantes (en % du PIB)	- 4,3	- 2,1	- 2,9	- 3,2

Source : BCC.

Union des Comores – Bilan de la Banque centrale des Comores

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	31 décembre 2018	31 décembre 2019	Passif	31 décembre 2018	31 décembre 2019
Avoirs en or	319	387	Billets et pièces en circulation	38 854	42 081
Avoirs en devises	81 688	80 487	Engagements en devises	133	116
Relations avec le FMI	14 160	16 627	Relations avec le FMI	18 520	22 567
Créances sur les banques	8	9	Comptes des banques résidentes	34 506	34 734
Créances sur le Trésor	15 188	21 658	Comptes du Trésor et des entreprises publiques	7 338	6 759
Autres créances	861	895	Autres dépôts	42	50
Comptes de régularisation et divers	172	188	Comptes de régularisation	736	971
Immobilisations incorporelles et corporelles	3 116	2 903	Provisions	771	902
Titres de participation	0	0	Capitaux propres	14 129	14 492
			Résultat de l'exercice	481	481
Total	115 511	123 154	Total	115 511	123 154

Source : BCC.

Union des Comores – Principales composantes de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2016	2017	2018	2019
Monnaie	84,3	85,9	92,8	98,1
Circulation fiduciaire	28,7	32,9	35,9	38,8
Dépôts à vue	55,5	53,0	56,9	59,3
Banque centrale	2,2	3,0	2,6	0,2
Banques commerciales	53,4	50,0	54,3	59,2
Quasi-monnaie	41,2	41,8	45,7	48,6
Comptes sur livret	41,2	41,8	45,7	48,6
Total	125,4	127,7	138,5	146,7

Source : BCC.

Union des Comores – Principales contreparties de la masse monétaire

(en milliards de francs comoriens (KMF))

	2016	2017	2018	2019
Avoirs extérieurs nets	69,0	77,7	81,0	82,7
Banque centrale	62,1	76,2	76,0	75,0
Banques commerciales	6,9	1,5	4,9	7,7
Crédit intérieur	85,4	85,5	89,7	99,2
Créances nettes sur l'État (administration centrale)	10,2	5,9	9,5	17,1
Créances brutes	18,3	18,4	16,6	25,7
Dépôts de l'État (-)	8,1	12,5	7,1	8,6
Crédits à l'économie	75,2	79,5	80,2	82,2
Secteur public	2,9	2,3	2,0	0,8
Secteur privé	72,3	77,2	78,1	81,3
Autres postes nets	- 29,0	- 35,5	- 32,2	- 35,2
Total	125,4	127,7	138,5	146,7

Source : BCC.

Union des Comores – Principaux postes comptables du bilan du système bancaire

(en millions de francs comoriens (KMF))

Actif	2017	2018	2019	Passif	2017	2018	2019
Valeurs immobilisées	7 653	7 765	9 867	Capitaux permanents	18 324	18 260	20 957
Crédits au secteur public	4 750	3 507	4 814	Dépôts du secteur public	12 474	9 170	9 082
Crédits au secteur privé	64 089	64 854	67 709	Dépôts du secteur privé	85 892	95 444	103 340
<i>dont créances en souffrance nettes</i>	<i>6 817</i>	<i>7 528</i>	<i>5 557</i>	Opérations diverses	5 382	4 938	6 507
Opérations monétaires avec la BCC	41 476	47 910	48 081	Opérations de trésorerie avec la BCC	0	0	0
Autres opérations de trésorerie et interbancaires	0	0	0	Autres opérations de trésorerie et interbancaires	3 976	4 326	739
Autres postes de l'actif	8 080	8 102	10 155				
Total	126 048	132 138	140 626	Total	126 048	132 138	140 626

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs d'activité du système bancaire

(en %)

	2017	2018	2019
Coefficient net d'exploitation (<i>(frais généraux + dotations aux amortissements) / PNB</i>)	79,6	80,0	78,7
Coefficient de rentabilité (<i>résultat net / fonds propres</i>)	- 4,3	2,0	1,9
Taux de marge nette (<i>résultat net / produit net bancaire</i>)	- 6,7	3,0	3,3
Taux brut de créances en souffrance (<i>créances en souffrance brutes / total des créances brutes</i>)	23,6	24,0	21,4
Taux net de créances en souffrance (<i>créances en souffrance nettes / total des créances nettes</i>)	9,5	11,0	7,7
Taux de provisionnement (<i>provisions pour créances en souffrance / créances en souffrance brutes</i>)	64,0	61,0	69,4

Source : BCC.

Union des Comores – Indicateurs prudentiels du système bancaire

(en %)

	2017	2018	2019
Ratio de couverture des risques sur un même bénéficiaire ^{a)} (limite réglementaire : 25 % des fonds propres)	13,0	13,0	13,5
Ratio de couverture des grands risques ^{b)} (limite réglementaire : 800 % des fonds propres)	118,0	119,0	117,0
Rapport de liquidité ^{c)} (limite réglementaire : 30 %)	41,0	46,0	42,0

a) Montant total des risques nets / fonds propres réglementaires.

b) Montant total cumulé des risques nets sur tous les bénéficiaires des grands risques / fonds propres réglementaires.

c) Trésorerie nette / dépôts.

Source : BCC.

Union des Comores – Banques respectant les normes prudentielles

(en %)

	2017	2018	2019
Représentation du capital minimal	88	75	62
Couverture des risques	100	75	63
Limite globale de la norme de division des risques	100	100	75
Limite individuelle de la norme de division des risques	38	38	63
Couverture des immobilisations	100	100	100
Rapport de liquidité ^{a)}	100	100	88
Coefficient de transformation ^{a)}	83	75	76
Engagements aux apparentés	38	38	50

a) Ratios de suivi.

Source : BCC.



SIGLES ET ABRÉVIATIONS

A

ADAC	Fonds fiduciaire pour l'allègement de la dette après une catastrophe (FMI)
AEN	Avoirs extérieurs nets
AFD	Agence française de développement
AFG	Atlantic Financial Group
AGID	Administration générale des impôts et des domaines
AID	Association internationale de développement
APBEF	Association professionnelle des établissements bancaires et financiers
APD	Aide publique au développement
ARC	Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (FMI)
ASS	Afrique subsaharienne
AVD	Analyse de viabilité de la dette

B

BAfD	Banque africaine de développement
BCC	Banque centrale des Comores
BCE	Banque centrale européenne
BCEAO	Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BDC	Banque de développement des Comores
BDEAC	Banque de développement des États de l'Afrique centrale
BEAC	Banque des États de l'Afrique centrale
BEI	Banque européenne d'investissement
BIC	Banque pour l'industrie et le commerce (Union des Comores)
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
BOAD	Banque ouest-africaine de développement
BRVM	Bourse régionale des valeurs mobilières (UEMOA)
BTA	Bon du Trésor assimilable
BTP	Bâtiments et travaux publics
BVMAC	Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale

C

CAD	Comité d'aide au développement
CAE	Communauté d'Afrique de l'Est
CAF	Coût, assurance et fret
Cat DDO	<i>Catastrophe Deferred Drawdown Option</i> Option de tirage différé en cas de catastrophe
CCNUCC	Fonds d'adaptation de la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques
CCRT	<i>Catastrophe Containment and Relief Trust</i>
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
CEPI	<i>Coalition for Epidemic Preparedness Innovations</i> Coalition pour les innovations en matière de préparation aux épidémies
CFA (XAF)	Franc de la Coopération financière en Afrique centrale (CEMAC)
CFA (XOF)	Franc de la Communauté financière africaine (UEMOA)
CGDEV	<i>Center for Global Development</i>
Clab	Comité de liaison anti-blanchiment de la Zone franc
CMAF	Coopérations monétaires Afrique-France
Cnuced	Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement
COBAC	Commission bancaire de l'Afrique centrale
Cocozof	Comité de convergence de la Zone franc
COMESA	Marché commun de l'Afrique orientale et australe
COSUMAF	Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale
Covid-19	Maladie à coronavirus 2019
CPAD	Conférence des Partenaires au développement des Comores
CPM	Comité de politique monétaire
Cred	Centre de recherche sur l'épidémiologie des désastres
Crepmf	Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers
CRW	<i>Crisis Response Window</i> Mécanisme de réponse aux crises
CSF	Comité de stabilité financière
C2D	Contrats de désendettement et de développement

D

DRF	<i>Debt Reduction Facility</i> Facilité de réduction de la dette
DSSI	<i>Debt Service Suspension Initiative</i> Initiative de suspension du service de la dette
DSX	<i>Douala Stock Exchange</i>
DTS	Droits de tirage spéciaux

E

Eclac	<i>Economic Commission for Latin and the Caribbean</i> Commission économique de l'ONU pour l'Amérique latine et les Caraïbes
EM-DAT	<i>Emergency Events Database</i>
ENR	Évaluation nationale des risques (Union des Comores)
Eonia	<i>Euro Overnight Index Average</i>
EUR	Euro

F

Falb	Facteur autonome de liquidité bancaire
FAO	<i>Food and Agriculture Organization of the United Nations</i> Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture
FCC	Facilité de crédit de confirmation
FCR	Facilité de crédit rapide
FEC	Facilité élargie de crédit
Ferdi	Fondation pour les études et recherches sur le développement international
FMI	Fonds monétaire international
FMSTP	Fonds mondial de lutte contre le sida, la tuberculose et le paludisme
FOB	<i>Free on Board</i> Franco à bord
FPB	Fonds propres de base
FPE	Fonds propres effectifs
FSD Africa	<i>Financial Sector Deepening</i> Programme d'appui aux régulateurs des marchés financiers en Afrique

G

Gavi	L'Alliance du Vaccin
GFDRR	<i>Global facility for disaster reduction and recovery</i>
GHSI	<i>Global Health Security Index</i> Indice de sécurité sanitaire mondiale
Giaba	Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest
G20	Groupe des vingt

I

IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
ICPE	Instrument de coordination des politiques économiques
IDA	<i>International Development Association</i> Association internationale de développement
IDE	Investissement direct étranger
IFI	Institut de la finance internationale
IFI	Institutions financières islamiques
IFPRI	<i>International Food Policy Research Institute</i> Institut international de recherche sur les politiques alimentaires
IFR	Instrument de financement rapide
IIF	<i>Institute of International Finance</i>
INS	Institut national de la statistique
Inseed	Institut national de la statistique et des études économiques et démographiques
ISSD	Initiative de suspension du service de la dette

J

J-CAP 2020	Programme conjoint de développement des marchés financiers
-------------------	--

L

LCB/FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme
---------------	---

M

MDRI	<i>Multilateral Debt Relief Initiative</i> Initiative d'allègement de la dette multilatérale
Meck	Mutuelles d'Épargne et de Crédit des Comores
MEDC	Mécanisme élargi de crédit
Miga	Agence multilatérale de garantie des investissements

N

NGFS	<i>Network for Greening the Financial System</i> Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier
NTI	<i>Nuclear Threat Initiative</i>

O

OCD	Observatoire de la compétitivité durable
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OCEAC	Organisation de coordination et de coopération pour la lutte contre les endémies en Afrique centrale
ODD	Objectif de développement durable
ODI	<i>Overseas Development Institute</i> Groupe de réflexion indépendant sur le développement international et les questions humanitaires
OMC	Organisation mondiale du commerce
OMD	Objectifs du millénaire pour le développement
OMS	Organisation mondiale de la santé
ONU	Organisation des Nations unies
OTA	Obligation du Trésor assimilable

P-R

PAM	Programme alimentaire mondial
PCB	Plan comptable bancaire
PCDR	<i>Post-Catastrophe Debt Relief Trust</i>
PCE	Plan Comores émergent
PCSCS	Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité
PED	Pays en développement
PEF	<i>Pandemic Emergency Financing Facility</i> Facilité spécifique aux pandémies
PER	Programme économique régional
PFR	Pays à faible revenu
PFRI	Pays à faible revenu ou intermédiaire
PGE	Prêt garanti par l'État
PIB	Produit intérieur brut
PMA	Pays les moins avancés
PME	Petites et moyennes entreprises
PMI	Petites et moyennes industries
PNB	Produit net bancaire
Pnud	Programme des Nations unies pour le développement
Pnue	Programme des Nations unies pour l'environnement
PPTE	Pays pauvres très endettés
Pref-CEMAC	Programmes des réformes économiques et financières de la CEMAC
RBE	Résultat brut d'exploitation
RNB	Revenu national brut
ROE	<i>Return on equity</i> Rentabilité des capitaux propres

S	<p>SADC <i>Southern African Development Community</i> Communauté des États de l'Afrique australe</p> <p>Safacam Société africaine forestière et agricole du Cameroun</p> <p>SDRM <i>Sovereign Debt Restructuring Mechanism</i> Mécanisme de restructuration de la dette souveraine</p> <p>Semc Société des eaux minérales du Cameroun</p> <p>SFD Systèmes financiers décentralisés</p> <p>SFI Société financière internationale</p> <p>Siat-Gabon Société d'investissement pour l'agriculture tropicale (filiale gabonaise)</p> <p>Sigit Système intégré de gestion des impôts et taxes</p> <p>SNPSF Société nationale des postes et des services financiers (Union des Comores)</p> <p>Socapalm Société Camerounaise de Palmeraies</p> <p>S&P GSCI <i>Standard and Poor's Goldman Sachs Commodity Index</i></p> <p>SRF Système de renseignement financier (Union des Comores)</p> <p>SVT Spécialiste en valeur du Trésor</p>	U	<p>UA Union africaine</p> <p>UE Union européenne</p> <p>UEMOA Union économique et monétaire ouest-africaine</p> <p>UMA Union du Maghreb arabe</p> <p>UMAC Union monétaire de l'Afrique centrale</p> <p>UMOA Union monétaire ouest-africaine</p> <p>Uneca <i>United Nations Economic Commission for Africa</i> Commission économique des Nations unies pour l'Afrique</p> <p>UNU-WIDER <i>United Nations University World Institute for Development Economics Research</i> Institut mondial de recherche sur l'économie du développement</p> <p>Unmeer <i>United Nations Mission for Ebola Emergency Response</i></p>
T	<p>TCI Taxe communautaire d'intégration</p> <p>TFTA <i>Tripartite Free Trade Area</i> Zone de libre-échange tripartite</p> <p>TIAO Taux d'intérêt des appels d'offres</p> <p>TPB Taux de pénalité des banques</p> <p>TPE Très petites entreprises</p>	W	<p>WDI <i>World Development Indicators</i> Indicateurs du développement dans le monde</p>
		Z	<p>ZLECAf Zone de libre-échange continentale africaine</p> <p>ZMAO Zone monétaire de l'Afrique de l'Ouest</p>

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

Émilie Debels-Lamblin, Camille Fabre,
Vincent Fleuriet, Luc Jacolin,
Camille Lafond-Makris, Simon Laplace,
Maëlan Le Goff

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
049-1466
75049 Paris Cedex 01
secretariat-ad-ut@banque-france.fr

Impression

Banque de France – SG - DISG

Dépôt légal

Octobre 2020
ISSN 0429-338X

Internet

<https://www.banque-france.fr/economie/relation-internationales/partenariats-afrique-france/liens-utiles-institutions-et-publications>



www.banque-france.fr

