

Perspectives économiques en Afrique 2021

De la résolution de la dette
à la croissance : une feuille
de route pour l'Afrique



GRUPE DE LA BANQUE AFRICAINE
DE DÉVELOPPEMENT



Perspectives économiques en Afrique 2021



GRUPE DE LA BANQUE AFRICAINE
DE DEVELOPPEMENT



Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles de la Banque africaine de développement, de son Conseil d'administration ou des pays qu'il représente. Ce document, ainsi que les données et cartes qu'il peut comprendre, sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

ISBN 978-9973-9854-6-0

ISBN 978-9973-9854-7-7 (électronique)

© Banque africaine de développement 2021

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer ce matériau pour votre propre usage, et inclure les extraits de cette publication dans vos propres documents, présentations, blogs, sites Web et matériaux pédagogiques, pour autant que la Banque africaine de développement soit mentionnée comme étant la source et le titulaire du droit d'auteur.

AVANT-PROPOS

Le monde est en plein tumulte en raison de la pandémie de COVID-19, qui a fait des millions de morts et frappé de plein fouet des pays et des familles dans le monde entier. La pandémie a provoqué une crise économique mondiale. Le PIB de l'Afrique s'est contracté de 2,1 % en 2020 — la première récession du continent en un demi-siècle. On estime qu'à défaut d'un soutien approprié, environ 39 millions d'Africains pourraient tomber dans l'extrême pauvreté en 2021, avec des effets disproportionnés pour les femmes.

En réaction à la crise, la Banque africaine de développement a rapidement mis en place une facilité de réponse pour aider ses pays membres régionaux à atténuer les effets sanitaires et économiques de la crise. La Banque a en outre lancé un emprunt obligataire social, « Combattre la COVID-19 », pour un montant de 3 milliards d'USD sur les marchés financiers mondiaux, le plus gros emprunt social libellé en dollars américains jamais émis. Il est désormais coté à la Bourse de Londres, à la Bourse de Luxembourg et au Nasdaq.

Le continent devrait connaître une croissance économique de 3,4 % en 2021. Cependant, le choc de la pandémie et la crise économique qu'il a provoquée ont eu des implications directes sur les soldes budgétaires et le fardeau de la dette des pays ; et le ratio moyen dette/PIB de l'Afrique devrait augmenter de 10 à 15 points de pourcentage à court et moyen terme. Par conséquent, l'Afrique pourrait se voir confrontée à de graves problèmes de dette, et les défauts de paiement et les résolutions prolongées

pourraient entraver les progrès de l'Afrique vers la prospérité.

Avec le thème des *Perspectives économiques en Afrique 2021* — « De la résolution de la dette à la croissance : une feuille de route pour l'Afrique » —, la Banque a fait un choix stratégique et tourné vers l'avenir d'évoquer un sujet qui pourrait devenir une préoccupation politique clé à court terme. Comme le souligne le rapport, les récentes restructurations de la dette en Afrique se sont avérées longues et coûteuses, en raison des asymétries d'information, des problèmes de coordination des créanciers et de l'utilisation d'instruments de dette plus complexes. Le rapport analyse les défis qui se posent actuellement concernant l'architecture internationale de résolution de la dette. Il évoque les réformes juridiques, l'innovation financière, le renforcement de la coordination mondiale et l'élargissement des outils à disposition des institutions financières internationales, comme moyens possibles de corriger cette architecture.

Pour éviter de « perdre encore une décennie » et pour bâtir des économies résilientes, nous devons relever les défis de la dette et du financement du développement de l'Afrique, en partenariat avec la communauté internationale. Des efforts de partenariats mondiaux sont actuellement mis en œuvre par le G20 pour soutenir l'allégement temporaire de la dette des pays en développement, par le biais de l'Initiative de suspension du service de la dette. Cependant, celle-ci ne fait que différer les remboursements de la dette, et l'initiative ne couvre qu'une petite partie de la dette bilatérale totale de l'Afrique. L'Afrique

a besoin d'un soutien financier beaucoup plus important, et les créanciers du secteur privé doivent faire partie de la solution.

Plus important encore, le moment est venu d'alléger une dernière fois la dette de l'Afrique. Mais un tel allègement exigerait que les pays africains s'engagent de manière crédible à respecter leur part de l'accord, en menant des réformes audacieuses de la gouvernance. C'est ainsi qu'ils devront éliminer les fuites de ressources publiques sous toutes leurs formes, améliorer la mobilisation des ressources nationales et renforcer la transparence, notamment en matière de dette et de ressources naturelles. En plus des politiques publiques dans les secteurs de l'agriculture, de l'industrie ou du commerce, les pays africains devront fournir un effort d'investissement important pour tirer profit des technologies numériques et promouvoir activement une concurrence libre et équitable afin de relancer la croissance, en tirant parti de la zone de libre-échange continentale africaine. C'est bien sur le lien entre la gouvernance et la croissance qu'il faut se concentrer

pour mettre l'Afrique sur la voie d'un endettement qui soit soutenable, et éviter à l'avenir tout besoin d'alléger la dette.

Les décideurs africains doivent donc transformer la crise de la COVID-19 en opportunités en accordant une attention spéciale à la sécurité alimentaire et nutritionnelle; en repensant les systèmes de soins de santé et de protection sociale; en encourageant le secteur privé, en particulier les petites et moyennes entreprises et les entreprises dirigées par des femmes; en exploitant et en gérant mieux les flux de revenus des ressources naturelles; en rendant opérationnelle la zone de libre-échange continentale africaine; et en accordant une plus grande attention au changement climatique et à la résilience à celui-ci.

Maintenant que de nouveaux vaccins et thérapies efficaces contre le virus sont mis à disposition des pays, travaillons ensemble pour mieux reconstruire une Afrique inclusive, résiliente et intégrée.

**Dr. Akinwumi A. Adesina, Président
Banque africaine de développement**

TABLE DES MATIÈRES

Avant-propos	iii
Remerciements	ix
Points saillants	1
Chapitre 1	
Performances et perspectives de croissance en Afrique dans le contexte de la pandémie de COVID-19	9
Messages clés	9
Performances et perspectives macroéconomiques	10
Environnement et fondamentaux macroéconomiques	17
Effets sociaux et économiques des mesures de confinement en Afrique	26
Conséquences à long terme de la COVID-19 sur le capital humain	31
Renforcer la résilience et accélérer la reprise	34
Recommandations de politiques	40
Références	47
Notes	47
Chapitre 2	
Dynamique de la dette et ses conséquences	49
Messages clés	49
Le nouveau paysage de la dette et du financement en Afrique	50
La structure changeante de la dette africaine et ses leviers	53
Vulnérabilités émergentes et perspectives de la dette en Afrique	63
Épisodes de surendettement et de reprise en Afrique : bonne politique ou question de chance ?	73
Conclusion	75
Notes	76
Références	76
Chapitre 3	
Résolution de la dette et lien entre gouvernance et croissance	79
Messages clés	79
L'architecture pour la résolution de la dette	80
Restructuration de la dette souveraine	83
Récents restructurations de la dette en Afrique et ailleurs	84

Défis liés au cadre actuel de résolution de la dette en Afrique	87
Initiatives visant à améliorer l'architecture internationale pour la résolution de la dette	90
Une coordination mondiale renforcée est nécessaire pour faciliter la résolution de la dette	93
Un renforcement des instruments des institutions financières internationales pourrait atténuer les effets négatifs d'une restructuration tardive et insuffisante de la dette	94
Sortir de la COVID-19 et de la crise de la dette : lien entre gouvernance et croissance	96
Réformes structurelles : digitalisation et concurrence loyale comme leviers fondamentaux	104
Conclusion	108
Notes	110
Références	112
Notes pays	117
Abréviations	177
Annexes	
1.1 Annexe statistique	43
1.2 Estimation de l'impact des mesures de confinement à l'aide des projections locales	46
Encadrés	
1.1 Encourager les partenariats mondiaux pour un accès universel aux vaccins et aux traitements contre la COVID-19 en Afrique	16
1.2 Améliorer la résilience des envois de fonds aux chocs	24
1.3 Fournir des espaces de protection aux filles pendant la fermeture des écoles en raison de la COVID-19 : leçons de l'épidémie d'Ebola en Sierra Leone	35
2.1 Dette, investissement et croissance	61
2.2 Les implications de la garantie de la dette en Afrique	71
3.1 Un bref historique de l'architecture financière internationale pour l'allègement de la dette	81
3.2 Utilisation de titres de créance conditionnels lors de la restructuration de la dette souveraine	87
3.3 Mobilisation des ressources naturelles pour le financement du développement	88
3.4 Le travail de la Facilité africaine de soutien juridique (ALSJ) sur la restructuration et la résolution de la dette africaine	95
3.5 Une gestion transparente et responsable des finances publiques est essentielle pour une croissance durable	98
3.6 La légitimité de l'État est importante pour la réussite de la mobilisation des ressources intérieures	101
3.7 Renforcer les effets de stabilisation économique des règles budgétaires	102
3.8 Cadre institutionnel, outils et ressources pour la gestion de la dette	104
Figures	
1.1 Ampleur de la récession : Afrique et autres régions, 2018–2022	10
1.2 Décès dus à la COVID-19 par million de personnes en 2020, par région	11
1.3 Amélioration des indicateurs boursiers et du sentiment des investisseurs, janvier 2019 à novembre 2020	11
1.4 Indices des prix des produits de base, janvier 2019 à novembre 2020	12
1.5 Taux directeurs des banques centrales tendant vers zéro, janvier 2019 à novembre 2020	12
1.6 Les flux d'obligations et d'actions se sont effondrés en mars (décembre 2019 à octobre 2020)	13
1.7 L'écart EMBI Global de l'Afrique est revenu à 600 points de base en novembre après le sommet atteint en mars (novembre 2019 à novembre 2020)	13

1.8	La croissance s'est contractée plus fortement dans les économies dépendantes du tourisme et dans une moindre mesure dans les pays à faible revenu	14
1.9	La baisse de la croissance a été le plus marqué en Afrique australe, 2020–2021	14
1.10	Variations de taux de change : janvier à novembre par rapport à janvier à avril 2020	18
1.11	Variables des indices des prix à la consommation : janvier à septembre par rapport à janvier à avril 2020	18
1.12	Variation des taux directeurs monétaires, janvier 2020 à septembre 2020	19
1.13	Mesures au-dessus de la ligne et apport de liquidités, 2020	20
1.14	Solde budgétaire par rapport au PIB, par région	21
1.15	Part des créances bancaires douteuses dans le total des prêts bruts, 2018 et 2020	21
1.16	Tous les flux financiers sont en baisse depuis 2017	22
1.17	Les envois de fonds ont diminué dans presque tous les pays africains entre 2019 et 2020	23
1.18	L'Afrique est l'une des régions où les arrivées de touristes internationaux ont le plus chuté (janvier à août 2020)	25
1.19	Solde du compte courant, par région économique, 2018–2022	25
1.20	Décomposition du solde du compte courant, 2000–2019	26
1.21	Les réserves extérieures ont diminué en 2020 dans 31 pays	26
1.22	Taux d'extrême pauvreté en Afrique, 2018–2021	27
1.23	Nombre supplémentaire de personnes extrêmement pauvres dû à la COVID-19, au seuil de pauvreté de 1,90 USD par jour	27
1.24	Ordre dans lequel les mesures de confinement ont été prises en Afrique, 2020	28
1.25	Moment et rapidité de la sévérité du confinement en Afrique, 2020	29
1.26	Réactions des cas de COVID-19 à la sévérité du confinement en Afrique	29
1.27	Réactions des cas de COVID-19 aux différentes mesures de confinement en Afrique	30
1.28	Mesures de confinement et activité économique en Afrique au cours du premier semestre 2020	31
1.29	Nombre de jours de fermeture des écoles en raison de la COVID-19, par pays africain	33
1.30	Perturbations dans l'accès aux soins de santé et l'obtention de médicaments dues à la COVID-19	36
1.31	Hommes et femmes ayant cessé de travailler depuis l'épidémie de COVID-19	37
1.32	Classement selon l'indice de vulnérabilité économique	38
1.33	Classement selon l'indice de résilience économique	38
1.34	Classification des pays selon leurs caractéristiques de vulnérabilité et de résilience	39
1.35	Facteurs déterminant la capacité d'absorption et la vitesse de reprise	39
2.1	Besoins bruts de financement en 2020	51
2.2	Mesures de dépenses et mesures de revenu des gouvernements africains	52
2.3	La dette publique brute a augmenté depuis 2010	52
2.4	Écart de taux des obligations à 10 ans, Janvier–Novembre 2020	53
2.5	Recettes publiques en pourcentage du PIB, 2017–2021	53
2.6	Dette décaissée par type de créancier, 2000–2019	54
2.7	Les cinq principaux créanciers des économies africaines, 2015–2019	55
2.8	Émissions d'euro-obligations en Afrique, 2000–2019	57
2.9	Dette intérieure et extérieure en Afrique, 2007–2019	58
2.10	Les marchés obligataires domestiques africains se développent, 2006–2018	58
2.11	Projets de partenariat public-privé en Afrique, 2001–2019	59
2.12	Décomposition des leviers la dette africaine, 2013–2020	60
2.13	Les notations CPIA sur la gestion de la dette sont en déclin ou inchangés pour la plupart des pays africains, 2015–2019	61
2.14	Évolution du risque de surendettement extérieur, 2010–2020	64

2.15	Notations de crédit souverain	64
2.16	Dépense d'intérêts en pourcentage des recettes, 2010–2019	65
2.17	Profil du service de la dette à court terme pour l'Afrique	65
2.18	Tendance des taux de coupon sur les émissions d'obligations à 10 ans, 2013–2019	66
2.19	Profil des échéances de la dette, 2021–2061	67
2.20	Le différentiel taux d'intérêt-croissance s'est réduit en Afrique, 2000–2020	68
2.21	Différentiel taux d'intérêt-croissance par pays, 2020	69
2.22	Le nombre d'épisodes avec des soldes budgétaires supérieurs aux niveaux stabilisateurs de la dette s'est accru en Afrique, 2017–2020	70
2.23	Les prêts chinois accordés à l'Afrique augmentent le plus parmi les créanciers non membres du Club de Paris, 2000–2018	70
2.24	Les ratios dette/PIB devraient augmenter dans le court terme, 2010–2023	72
2.25	Durée et estimation de risque lissée	73
2.26	Episodes de difficultés et de reprise sur les marchés obligataires dans six économies de marchés frontières, 2000–2019	74
3.1	Arriérés budgétaires en Afrique	90
3.2	Croissance et gouvernance au lendemain d'une restructuration de la dette souveraine	97

Tableaux

1.1	Fermeture des écoles, par région et pour une sélection de pays africains (du 16 février 2020 au 1 ^{er} décembre 2020)	32
A1.1.1	Croissance du PIB réel (pourcentage)	43
A1.1.2	Groupes de pays	44
A1.1.3	Perturbations des services de santé dues à la COVID-19	45
3.1	Cas de restructuration en cours en Afrique, septembre 2020	85

REMERCIEMENTS

Les Perspectives économiques en Afrique (PEA) 2021 ont été préparées par la Vice-présidence pour la gouvernance économique et la gestion des connaissances, sous la direction générale et la supervision de Rabah Arezki, vice-président et économiste en chef, avec le soutien d'Amadou Boly et Amah Koffi.

Les Chapitres 1 et 2 ont été rédigés sous la supervision de Hanan Morsy, directrice du Département des politiques macroéconomiques, des prévisions et de la recherche. L'équipe de base se composait de Hammed Amusa, Lacina Balma, Chuku Chuku (Officier-en-charge de la division), Fadel Jaoui, Linguere Mbaye, Adamon Mukasa, Eugene Nyantakyi et Andinet Woldemichael.

Le Chapitre 3 a été préparé par Rabah Arezki, Amadou Boly et Aitor Erce (School of European Political Economy et Navarra Public University). Une équipe du Bureau de la gouvernance et de la gestion des finances publiques, composée d'Abdoulaye Coulibaly (Directeur), Yannis Arvanitis, Kevin Lumbila, Carina Sugden et Jean-Philippe Vion, a apporté ses contributions, tout comme une équipe de la Facilité africaine de soutien juridique composée de Stephen R. Karangizi (Directeur), Nicole Kearse, Oluwatoyin Beatrice Ojo, Thierno K. E. Olory-Togbe et Maude Vallee.

Yasin Yenice Mustafa, Assi Okara et Alexandre Kopoin ont contribué à divers encadrés et parties du rapport. Yaye Betty Camara, Zackary Seogo, Tiguene Nabassaga et Ali Compaore ont fourni une aide à la recherche. Véronique Aka, Hamida Riahi, Abiana Nelson et Michael Abah ont fourni une assistance administrative.

Les données contenues dans le rapport ont été compilées par le Département des statistiques, dirigé par Charles Lufumpa (Directeur) et Louis

Kouakou (Chef de la Division des statistiques économiques et sociales). Leur équipe comprenait Roza Mamuye Bora, Anouar Chaouch, Stephane Regis Hauhouot, Slim Jerbi, Soumaila Karambiri, Doffou Marc Monsoh et Slaheddine Saidi.

Le rapport a bénéficié d'un examen externe par les pairs, effectué par Prof. Lemma Senbet (Université du Maryland, États-Unis, et ancien directeur exécutif du Consortium pour la recherche économique en Afrique) et Abebe Shimeles (Directeur de recherche, Consortium pour la recherche économique en Afrique et Banque africaine de développement). Le rapport a également été revu en interne par des équipes de plusieurs départements. Les examinateurs du Département des économies pays comprennent Emmanuel Pinto Moreira (Directeur), Jean Marie Vianney Dabire, Khadiyatou Gassama, Hamacire Dicko, Toussaint Houeninvo, George A. Kararach, Rachidi Kotchoni, Paul Mpuga, Ameth Saloum Ndiaye, Kalumiya Ndoli, Marcellin Ndong Ntah, Carpophore Ntangungira, Walter Otero, Ben Aïssa Safouane, Edward Sennoga, Anthony Simpasa, Suwareh Darbo, Tilahun Temesgen et Etaki Wadzou. Abdoulaye Coulibaly (Directeur), Yannis Arvanitis, Kevin Lumbila, Carina Sugden et Jean-Philippe Vion, du Bureau de la gouvernance et de la gestion des finances publiques, ont également participé au travail de révision. Il en est de même de Victoria Chisala (Officier-en-charge du département), Namawu Alolo Alhasan, Susan Mpande et Dominique Puthod, du Département de la stratégie et des politiques opérationnelles et de Stephen R. Karangizi (Directeur), Nicole Kearse, Maude Vallee, Oluwatoyin Beatrice Ojo et Thierno KE Olory-Togbe, de la Facilité africaine de soutien juridique. Enfin,

Desire J.M. Vencatachellum (Directeur) et Ronald Nkusi ont été les évaluateurs du Département de la mobilisation des ressources et des partenariats.

Les notes pays ont été préparées par les économistes pays (voir le tableau ci-dessous) sous la direction générale et la supervision d’Emmanuel Pinto Moreira. Anthony Simpasa et Philippe Trape se sont chargés de la révision en interne et de la coordination générale pour la préparation des notes pays, avec le soutien et la validation des économistes principaux pour chaque région : Afrique centrale (Hervé Lohoues); Afrique de l’Est (Marcellin Ndong Ntah et Edward Batte Sennoga); Département pays du Nigéria (Anthony Simpasa); Afrique du Nord (Audrey Verdier-Chouchane); Afrique australe (George Honde et George Kararach); et Afrique de l’Ouest (Guy-Blaise Nkamleu).

Toutes les notes pays ont été validées par les responsables pays. Tricia Baidoo a fourni un soutien administratif à l’équipe.

La couverture du rapport s’inspire d’un cadre original préparé par Laetitia Yattien-Amiguet et Justin Kabasele du Département de la communication et des relations extérieures de la Banque. Le rapport a été édité par James L. Rowe Jr., consultant. La traduction et la mise en page ont été effectuées par une équipe de Communications Development Incorporated dirigée par Bruce Ross-Larson et composée de Joe Brinley, Joe Caponio, Meta de Coquereumont, Mike Crumplar, Peter Redvers-Lee, Christopher Trott et Elaine Wilson, avec le soutien de Jean-Paul Dailly et une équipe de JPD Systems pour la traduction.

Pays	Auteurs
Afrique du Sud	Carpophore Ntagungira
Algérie	Abdoulaye Konate
Angola	Túlio Antonio Cravo
Bénin	Hamaciré Dicko
Botswana	Caroline Bernice Akishule Ntumwa
Burkina Faso	Ibrahim Sawadogo
Burundi	Abdoulaye Konate
Cameroun	Claude N’Kodia Sébastien Mangele
Cap Vert	Joel Daniel Muzima
Comores	Saminiri Andriambeloso
Congo	Antoine Marie Tioyé Sié
Côte d’Ivoire	Jean Marie Vianney Dabire
Djibouti	Saminiri Andriambeloso
Égypte	Sara Bertin
Érythrée	Edirisa Nseera
Éthiopie	Paul Mpuga Admit Zerihun
Gabon	Bernice Savy
Gambie	Joel Daniel Muzima
Ghana	Bumi Camara Theo Braimah Awanzam
Guinée	Richard Antonin Doffonsou
Guinée-Bissau	Simone Maciel Cuiabano
Guinée équatoriale	Adalbert Nshimyumuremyi Bernice Savy
Kenya	Zerihun Alemu Duncan Ouma
Lesotho	Suwareh Darbo
Libéria	Kelvin Banda
Libye	Kaouther Abderrahim-Ben Salah
Madagascar	Tankien Dayo

Pays	Auteurs
Malawi	Vera Oling
Mali	Ameth Saloum Ndiaye Issiaka Coulibaly
Maroc	Sara Bertin
Maurice	Philippe Trape
Mauritanie	Kaouther Abderrahim-Ben Salah
Mozambique	Romulo Correa
Namibie	Ndoli Kalumiya
Niger	Kalidou Diallo
Nigéria	Anthony Simpasa
Ouganda	Peter E. Rasmussen
République centrafricaine	Léonce Yapo
République démocratique du Congo	Etaki Wadzou
Rwanda	Yusuf Foday Bernis Byamukama
São Tomé-et-Príncipe	Felisberto Alexandre Mateus
Sénégal	Olivier Beguy Elisabeth Diatou Diouf
Seychelles	Tilahun Temesgen
Sierra Leone	Wolassa Lawisso Kumo
Somalie	Albert Mafusire
Soudan	Yousif Eltahir
Soudan du Sud	Flavio Soares da Gama
eSwatini	Bothwell Nyajena
Tanzanie	Jacob Oduor Prosper Charle
Tchad	Alassane Diabaté
Togo	Olivier Manlan Babouka Nifo
Tunisie	Rachidi Kotchoni
Zambie	Nathaniel Oluoch Agola
Zimbabwe	Walter Odero

COUVERTURE THÉMATIQUE DES ÉDITIONS PRÉCÉDENTES

Edition	Thematic title
2003	Privatisation
2004	Offre et demande d'énergie
2005	Financement du développement des petites et moyennes entreprises (PME)
2006	Promotion et financement des infrastructures de transport
2007	Accès à l'eau potable et à l'assainissement en Afrique
2008	Formation technique et professionnelle
2009	Technologies de l'information et des communications en Afrique
2010	Mobilisation des ressources publiques et aide publique
2011	L'Afrique et ses partenaires émergents
2012	Promouvoir l'emploi des jeunes
2013	Transformation structurelle et ressources naturelles
2014	Chaînes de valeur mondiales et industrialisation de l'Afrique
2015	Développement régional et inclusion spatiale
2016	Villes durables et transformations structurelles
2017	Entrepreneuriat et développement industriel
2018	Les infrastructures et leur financement
2019	L'intégration pour la prospérité économique de l'Afrique
2020	Former la main d'œuvre africaine de demain

POINTS SAILLANTS

L'édition 2021 des *Perspectives économiques en Afrique* se concentre sur la résolution de la dette, la gouvernance et la croissance en Afrique. Le chapitre 1 examine les performances et les perspectives de croissance de l'Afrique dans le contexte de la pandémie de COVID-19. Ce chapitre met l'accent sur les options de politiques susceptibles d'atténuer les effets de la pandémie à court, moyen et long termes. Le chapitre 2 explore les causes et les conséquences de la dynamique de la dette en Afrique en montrant comment l'évolution de la structure et de la composition de la dette génère des vulnérabilités. Dans le chapitre 3, le rapport fait le point sur les difficultés liées à la résolution de la dette au regard de l'architecture mondiale actuelle et examine le lien entre la gouvernance et la croissance, tout en proposant des réformes pour améliorer les processus de résolution de la dette, de gouvernance et de croissance durable.

CHAPITRE 1 PERFORMANCES ET PERSPECTIVES DE CROISSANCE EN AFRIQUE DANS LE CONTEXTE DE LA PANDÉMIE DE COVID-19

En 2021, l'Afrique devrait se remettre de la pire récession économique enregistrée en un demi-siècle

En 2020, l'activité économique a été limitée en Afrique par une pandémie mondiale sans précédent causée par la COVID-19. Après s'être contracté de 2,1 % en 2020, le PIB réel africain devrait croître de 3,4 % en 2021. Cette reprise prévue après la pire récession enregistrée depuis plus d'un demi-siècle sera soutenue par une reprise du tourisme, un rebond des prix matières premières, et la levée des restrictions induites par la pandémie. Les perspectives sont toutefois sujettes à une grande incertitude liée à des risques externes et internes.

L'impact économique de la pandémie varie selon les caractéristiques économiques et les régions, mais la reprise prévue est généralisée

Bien que toutes les économies de l'Afrique aient été touchées par la pandémie, les économies dépendantes du tourisme, celles exportatrices du pétrole et les autres économies à forte intensité en ressources ont été les plus durement touchées par la pandémie. Les économies dépendantes du tourisme devraient se remettre d'une baisse de 11,5 % du PIB en 2020 pour atteindre une croissance de 6,2 % en 2021. La croissance des pays exportateurs de pétrole devrait passer de -1,5 % à 3,1 %, tandis que les autres économies à forte intensité en ressources remonteraient d'une baisse de -4,7 % à une croissance de 3,1 %. Les pays à faible intensité en ressources, dont la production s'est contractée de 0,9 % en 2020, devraient connaître une croissance de 4,1 % en 2021.



Une politique
monétaire
contracyclique souple
ainsi que les plans de
relance budgétaire
devraient soutenir la
reprise économique
du continent

L'incertitude entourant les perspectives de croissance de l'Afrique est élevée, mais les risques sont plutôt favorables

Les facteurs défavorables qui pourraient faire dérailler la reprise sont notamment une résurgence des cas de COVID-19, le surendettement, la volatilité des marchés financiers qui entrave les flux de capitaux, la faiblesse des prix des matières premières, la faiblesse du tourisme et des envois de fonds, les événements météorologiques extrêmes ainsi que les tensions sociales. Les facteurs favorables qui pourraient entraîner une croissance meilleure que prévue sur le continent comprennent le déploiement efficace de traitements et vaccins contre la COVID-19, en particulier dans les pays africains, la mise en œuvre complète de l'Accord de libre-échange continental africain, et des progrès continus dans la transformation structurelle, avec notamment la digitalisation et les dispositions de télétravail.

Les fondamentaux macroéconomiques se sont affaiblis à cause de la pandémie

Même si des forces compensatrices ont permis de contenir l'inflation globale moyenne à 10,4 % en 2020, l'inflation de base (des prix des denrées alimentaires et de l'énergie) a grimpé dans de nombreux pays. D'importantes dépréciations de devises se sont produites en Afrique, notamment dans les économies des marchés frontières, en partie à cause des perturbations des flux financiers extérieurs — incluant les envois de fonds, les investissements directs étrangers, les investissements de portefeuille et l'aide publique au développement. On estime que les déficits budgétaires ont doublé en 2020 pour atteindre un niveau historique de 8,4 % du PIB, entraînant une augmentation du poids de la dette, mais un processus d'assainissement progressif est attendu en 2021 et au-delà. Une politique monétaire contracyclique souple et des plans de relance budgétaire devraient soutenir la reprise économique du continent. La confiance des investisseurs reste faible par rapport à ses niveaux d'avant la pandémie et la fuite des capitaux des pays en développement constatée au plus fort de la pandémie en mars-juin 2020 n'a été que partiellement inversée.

Les effets négatifs de la COVID-19 anéantiront les avancées durement acquises dans la réduction de la pauvreté en Afrique

En 2020, la pandémie a poussé environ 30 millions d'Africains dans l'extrême pauvreté, et on estime qu'environ 39 millions de personnes pourraient y tomber en 2021. Les plus touchés sont ceux ayant de faibles niveaux d'éducation, disposant de peu d'actifs et travaillant dans le secteur informel. Les inégalités devraient également augmenter, en raison de l'impact disproportionné de la pandémie sur les groupes les plus vulnérables tels que les femmes, les jeunes et les travailleurs peu qualifiés du secteur informel. Ces groupes sont particulièrement exposés, car ils exercent souvent des métiers où le contact physique est important, avec assez peu de possibilités de distanciation sociale et de travail à domicile. Les femmes et les ménages dirigés par des femmes pourraient représenter une grande partie de ces nouveaux pauvres. Selon les estimations, pour ramener ces nouveaux pauvres au seuil de pauvreté de 1,90 USD par jour, il faudrait environ 4,5 milliards d'USD en 2021, soit une moyenne d'environ 90,7 millions d'USD par pays.

Bien que les mesures de confinement aient été efficaces pour freiner la propagation de la COVID-19 en Afrique, elles ont eu de graves conséquences économiques

Les études empiriques montrent que les pays africains ayant mis en place des restrictions plus strictes ont connu moins de cas de COVID-19 que ceux ayant adopté des politiques moins restrictives. L'effet estimé des mesures de confinement sur le continent est toutefois modeste comparé à celui d'autres régions, en raison des difficultés inhérentes à la mise en œuvre de telles restrictions en Afrique, où l'emploi informel prédomine. La fermeture des lieux de travail et des écoles, l'arrêt des transports publics, ainsi que l'annulation des événements publics ont été plus efficaces pour freiner les infections à la COVID-19 que d'autres types de mesures de confinement. Les mesures de confinement rigoureuses ont toutefois été associées à une contraction économique plus sévère.

Recommandations de politiques en vue de soutenir la reprise économique et de renforcer la résilience

- *Continuer de soutenir le secteur de la santé afin de consolider les acquis de la lutte contre la pandémie.* Il est encore trop tôt pour que les décideurs politiques relâchent leurs efforts de lutte contre le virus. Une deuxième vague de la pandémie a été observée dans plusieurs régions du monde. Les pays doivent donc continuer à mettre les ressources à la disposition des systèmes de santé afin de faire face au virus et à d'autres maladies évitables. Les campagnes de santé publique ordinaires, telles que la vaccination des enfants contre la poliomyélite et la rougeole, le traitement du paludisme, les soins en maternité et le traitement des maladies chroniques, ne doivent pas être interrompues en raison d'une attention excessive sur la pandémie de COVID-19.
- *Maintenir le soutien monétaire et budgétaire pour appuyer la reprise économique.* Là où il existe encore une marge de manœuvre budgétaire ou un accès à la liquidité, les décideurs politiques devraient maintenir leur soutien budgétaire et monétaire jusqu'à ce que la reprise économique attendue se soit pleinement matérialisée. Une fois la reprise réalisée, les pouvoirs publics devraient s'engager sur une voie crédible d'assainissement budgétaire afin de rétablir la soutenabilité de la dette et la viabilité budgétaire. Là où il n'existe plus aucune marge de manœuvre budgétaire, les décideurs politiques devraient rechercher un appui international sous la forme de dons et de prêts concessionnels afin de soutenir la reprise.
- *Lutter contre la pauvreté croissante en élargissant les filets de sécurité sociale et en rendant la croissance plus équitable.* Pour éviter de perdre plus de deux décennies de progrès dans la réduction de la pauvreté, les décideurs politiques doivent intensifier les efforts déployés en vue de faire sortir les populations de l'extrême pauvreté et étendre la couverture et la portée de la protection sociale afin de venir en aide aux nouveaux pauvres. Les décideurs politiques peuvent mettre à profit la digitalisation croissante pour renforcer l'efficacité, réduire les coûts et élargir la portée des

programmes de protection sociale en fournissant un soutien en nature tel que des banques alimentaires gratuites, des fournitures médicales et des logements gratuits.

- *Minimiser les implications à long terme de la pandémie sur l'accumulation de capital humain.* Chaque fois que l'apprentissage en présentiel peut être pratiqué avec les protocoles de sécurité appropriés, les décideurs politiques devraient immédiatement ouvrir les écoles. Lorsque les cours en présentiel sont irréalisables, l'apprentissage peut continuer à l'aide des médias traditionnels imprimés, radio-phoniques et télévisés, ainsi que des technologies numériques telles que les smartphones et les ordinateurs.
- *Intensifier graduellement les politiques actives en faveur du marché du travail afin de doter la main-d'œuvre d'outils dont elle pourrait avoir besoin dans l'emploi à venir.* Les décideurs politiques doivent redoubler d'efforts afin de former et de reconvertir la main-d'œuvre le plus rapidement et le plus largement possible afin de faciliter la transition des travailleurs des secteurs et emplois obsolètes et à faible productivité vers des secteurs nouveaux et émergents. Ils devraient encourager la réaffectation de la main-d'œuvre à l'aide de politiques de recherche d'emploi et de mise en adéquation, et faire des travaux publics une source de formation et d'expérience pour la nouvelle économie numérique. D'autres politiques actives en faveur du marché du travail comprennent l'aide au processus de réaffectation de la main-d'œuvre à l'aide de politiques de recherche d'emploi et de mise en adéquation de l'offre et de la demande.
- *Accélérer la transformation structurelle à l'aide de la digitalisation, de l'industrialisation et de la diversification.* Alors que le monde reste confronté à la crise de la COVID-19, les décideurs politiques africains doivent regarder vers l'avenir et bâtir un futur plus résilient. Pour rendre leurs économies plus résilientes, les pays africains doivent approfondir les réformes structurelles visant à diversifier leur base productive. Pour renforcer la résilience, il faudra également des politiques dégageant une marge de manœuvre suffisante pour apporter

En 2020/2021, les gouvernements africains ont besoin d'un financement brut supplémentaire d'environ 154 milliards de dollars pour répondre à la crise



Le ratio moyen dette/PIB devrait augmenter de 10 à 15 points de pourcentage d'ici 2021 du fait de la pandémie de COVID-19

rapidement des changements et des réformes encourageant la flexibilité économique. Les décideurs politiques devraient accélérer la diversification de la base productive de leur économie en développant le capital humain, en promouvant l'emploi dans les secteurs à forte productivité, en intensifiant les réformes visant à améliorer le climat de l'investissement et en faisant progresser la digitalisation. Ils devraient également adopter des politiques favorisant la flexibilité économique, en renforçant la stabilité macroéconomique, en intensifiant la flexibilité du marché, et en améliorant la gouvernance politique, sociale et environnementale.

- *Renforcer la solidarité régionale et multinationale pour une reprise partagée et durable.* Les décideurs politiques africains doivent continuer d'appeler à une plus grande coordination entre les pays en matière de lutte contre le virus et de mise à disposition de soutiens financiers aux pays confrontés à des problèmes de liquidité et d'endettement.

CHAPITRE 2 DYNAMIQUE DE LA DETTE ET SES CONSÉQUENCES

La pandémie de COVID-19 a causé une forte augmentation des besoins de financement public en Afrique

Depuis l'apparition de la pandémie de COVID-19 au début de l'année 2020, les gouvernements ont annoncé des mesures de relance budgétaire dont le coût varie de 0,02 % du PIB au Soudan du Sud à 10,4 % du PIB en Afrique du Sud. La Banque estime que les gouvernements africains ont besoin d'un financement brut supplémentaire d'environ 154 milliards d'USD en 2020/2021 pour répondre à la crise. Ces mesures de relance ont engendré nombre d'implications immédiates et directes sur les soldes budgétaires, les besoins d'emprunt et les niveaux d'endettement.

Le ratio moyen dette/PIB en Afrique devrait considérablement augmenter à court et moyen terme

La flambée des dépenses publiques et la contraction des recettes fiscales résultant de la pandémie

entraîneront une accumulation rapide de la dette à court et moyen terme. Bien que le ratio moyen dette/PIB, une mesure standard de la soutenabilité de la dette, se soit stabilisé autour de 60 % du PIB entre 2017 et 2019, il devrait croître de 10 à 15 points de pourcentage en 2021 à cause de la pandémie. Les pays à l'origine de la plus forte hausse du niveau moyen global d'endettement en Afrique devraient être les économies dépendantes du tourisme et d'autres économies à forte intensité en ressources autres que le pétrole.

Les principaux facteurs de la récente accumulation de la dette sont la dépréciation des taux de change, la hausse des charges d'intérêts et les déficits primaires élevés

Une décomposition de la dynamique de la dette africaine montre que l'accumulation de la dette provient principalement de la dépréciation des taux de change, de l'augmentation des charges d'intérêts, de déficits primaires élevés, de la mauvaise gouvernance et de la faiblesse des institutions, des programmes d'investissement public ambitieux et de l'accroissement des dépenses liées à la défense. Mais la forte croissance du PIB enregistrée avant la pandémie a contribué à freiner le taux de croissance du ratio dette/PIB. La dynamique est cependant différente selon les types d'économies. Dans les économies exportatrices de pétrole et les économies à forte intensité en ressources autre que le pétrole, la dynamique de la dette est principalement due à la dépréciation des taux de change et aux déficits primaires, résultant en grande partie de la volatilité des prix des matières premières. Pour les économies à faible intensité en ressources, les charges d'intérêts ont été le facteur majeur.

La composition de la dette africaine continue de s'orienter vers les créanciers commerciaux et privés

La base de créanciers de la dette africaine continue de s'éloigner des sources traditionnelles multilatérales et bilatérales du Club de Paris au profit des créanciers commerciaux et des créanciers officiels non membres du Club de Paris. La part des créanciers commerciaux dans l'encours de la dette extérieure africaine a plus que doublé ces

deux dernières décennies — passant de 17 % en 2000 à 40 % à la fin de 2019. Au moins 21 pays africains ont accédé aux marchés internationaux de capitaux entre 2000 et 2020. Les économies de marché non frontalières et les pays à faible revenu, sans accès aux marchés internationaux de capitaux, ont continué de dépendre de crédits concessionnels bilatéraux et multilatéraux, bien que les prêteurs traditionnels du Club de Paris aient progressivement cédé le pas à des prêteurs non membres du Club de Paris, notamment la Chine.

Ces évolutions du paysage de la dette africaine font émerger d'importantes vulnérabilités

En décembre 2020, parmi les 38 pays pour lesquels des analyses de soutenabilité de la dette étaient disponibles, 14 présentaient un risque élevé de surendettement et six étaient déjà en situation de surendettement. Seize pays présentaient un risque modéré de surendettement, tandis que deux étaient jugés comme étant à faible risque. Cependant, les marges de sécurité se sont érodées par la COVID-19 à mesure que les dépenses augmentent et que les recettes diminuent. Par ailleurs, des baisses de notations de crédit risquent de se produire à court et moyen terme dans de nombreux pays. D'autres vulnérabilités sont en train d'émerger, notamment la perte d'accès aux marchés internationaux de capitaux due à la détérioration des notations de la soutenabilité de la dette ; l'augmentation rapide des charges d'intérêts par rapport aux recettes ; des risques de refinancement dus à un raccourcissement des échéances ; un rétrécissement du différentiel entre le taux d'intérêt réel (ajusté à l'inflation) et la croissance du PIB; une expansion des passifs éventuels ; et une transparence limitée des garanties de la dette.

Les preuves empiriques montrent que des conditions extérieures favorables conjuguées à des politiques intérieures saines contribuent à raccourcir les épisodes de surendettement sur les marchés obligataires

En utilisant des informations provenant du marché secondaire pour évaluer le rôle joué par

les politiques dans la reprise après un surendettement, le rapport démontre que les interactions entre des politiques intérieures et des conditions extérieures favorables peuvent accélérer la reprise après un épisode de surendettement. Plus précisément, une plus grande ouverture au commerce favorise un rétablissement plus rapide d'un surendettement sur les marchés obligataires, et la présence d'un programme économique appuyé par des institutions financières internationales contribue à réduire les épisodes de surendettement. Il existe également une corrélation positive entre le renforcement des droits politiques et la rapidité du redressement après surendettement. Cependant, des taux d'intérêt plus élevés sur les bons du Trésor américain à 10 ans tendent à prolonger la durée du surendettement.

Le renforcement des liens entre le financement de la dette et les dividendes de la croissance est essentiel à la soutenabilité de la dette sur le continent

Pour sortir de l'endettement de manière durable, les pays doivent améliorer l'efficacité de leurs investissements financés par la dette. À cette fin, il est préférable de s'assurer que la dette serve à financer les projets les plus productifs, c'est-à-dire ceux qui génèrent une croissance suffisante pour payer la dette à l'avenir. Les décideurs politiques devraient donc profiter de la faiblesse actuelle des taux d'intérêt mondiaux pour emprunter des capitaux relativement bon marché afin de financer des investissements publics à haut rendement qui accéléreront la croissance.

CHAPITRE 3 : RÉOLUTION DE LA DETTE ET LIEN ENTRE GOUVERNANCE ET CROISSANCE

La résolution de la dette en Afrique a souvent été désordonnée et longue, avec des conséquences économiques coûteuses

Les conséquences économiques de la restructuration de la dette souveraine sont moins graves dans les pays qui agissent de manière préventive et collaborative et dans ceux disposant d'une

Les décideurs politiques devraient profiter de la faiblesse des taux d'intérêt mondiaux actuels pour emprunter des capitaux relativement peu coûteux afin de réaliser des investissements publics à haut rendement



Une architecture de résolution de la dette plus favorable au niveau mondial, combinée à des réformes audacieuses de la gouvernance en Afrique, contribuerait à placer la dette du continent sur une voie soutenable et à relancer la croissance

gouvernance économique plus forte. Cependant, il a fallu plus d'une décennie pour mettre en œuvre l'initiative en faveur des Pays pauvres très endettés (PPTE), et la récente résolution de la dette en Afrique a été retardée par de longs litiges avec des créanciers privés et officiels. L'absence d'une résolution ordonnée et réussie de la dette souveraine, en particulier avec les créanciers privés, rend les perspectives de surendettement inquiétantes pour les économies africaines.

L'architecture financière internationale actuelle rend une restructuration ordonnée de la dette souveraine difficilement réalisable

Le problème fondamental de la dette souveraine est qu'il n'existe pas de procédures formelles de faillite, comme c'est le cas pour les entreprises. Si la restructuration dans la plupart des marchés émergents s'est déroulée de manière relativement harmonieuse, préventive et avec une forte participation des créanciers, certains épisodes, en particulier en Afrique, ont été très longs, incomplets et non transparents.

L'architecture mondiale actuelle est en outre entravée par un manque de transparence et une course continue à la séniorité. Le recours croissant par les États aux emprunts garantis et adossés à des ressources et le manque de transparence de ces prêts rendent plus difficile une répartition équitable des charges et réduisent les chances d'un déroulement sans heurts des futures opérations de restructuration de la dette. Ce problème est le plus fréquent dans les pays où les entreprises publiques sont une source de dettes cachées, de fuites et de corruption.

Pour éviter des coûts élevés liés à la résolution de la dette et limiter la probabilité que des crises de la dette réapparaissent, la communauté internationale doit faire pression en faveur d'une coordination mondiale renforcée

L'Initiative de suspension du service de la dette du G20 (ISSD) pour les pays à revenu faible et à revenu intermédiaire de la tranche inférieure est positive et appréciée. L'inclusion des créanciers officiels non traditionnels est un pas important

vers une coordination mondiale. Pourtant, bien que l'ISSD ait encouragé les créanciers privés à offrir des conditions similaires — si on le leur demandait — l'initiative ne les inclut pas. Sans la participation de tous les acteurs, la portée de tout accord d'allègement de la dette est limitée.

La coordination mondiale visant à faciliter la résolution de la dette peut être améliorée en s'appuyant sur le secteur officiel par le biais d'une version renforcée de la clause de comparabilité de traitement du Club de Paris, qui garantirait qu'un allègement officiel se traduise par un allègement privé, quelle que soit la résidence des créanciers.

Le renforcement de la boîte à outils des institutions financières internationales peut également contribuer à atténuer les effets négatifs d'une restructuration tardive et insuffisante de la dette. De nouvelles améliorations dans les institutions (telles que la Facilité africaine de soutien juridique) et dans les politiques (telles que l'octroi de garanties partielles) visant à soutenir le processus de restructuration pourraient aider à dissiper les préoccupations des débiteurs et des créanciers et faciliter une restructuration plus rapide et plus harmonieuse de la dette.

Les pays africains doivent adopter ou se tenir au courant des innovations juridiques et financières qui facilitent la restructuration de la dette

Diverses modifications juridiques, telles que les clauses d'action collective et d'agrégation, peuvent être envisagées pour renforcer la capacité des pays à négocier avec les créanciers et éviter les coûts négatifs qu'occasionnent des créanciers récalcitrants qui sont prêts à intenter des poursuites judiciaires.

Pour faire face à la récurrence des crises de la dette, il est peut-être temps de reconsidérer si les instruments de dette conditionnels d'État, qui lient le paiement du service de la dette à la capacité de paiement d'un pays, peuvent être largement vulgarisés, afin de minimiser le risque d'une dynamique de dette insoutenable à l'avenir. Plusieurs restructurations récentes ont également mis en exergue des clauses qui subordonnent l'allègement de la dette à la mise en œuvre de réformes, afin d'inciter les pays à adopter des politiques

fiscales responsables. Ces instruments peuvent être précieux pour les pays africains.

Les institutions financières internationales peuvent s'associer à cet effort, en offrant aux pays débiteurs des incitations pour s'approprier ces initiatives.

Pour l'Afrique, le lien entre gouvernance et croissance est le bon paradigme pour sortir de la crise liée à la pandémie de COVID-19 et éviter une crise imminente de la dette

L'expérience montre que la restructuration de la dette n'a pas permis une résolution durable des crises et a au contraire laissé les pays non réformés et incapables de se développer. Cette situation met en lumière deux problèmes interdépendants que présente le cadre actuel. Premièrement, ce cadre ne facilite pas une restructuration précoce et une répartition équitable des charges. Deuxièmement, il n'incite pas les pays à mener de véritables réformes de gouvernance économique pour relancer la croissance.

Les pays africains doivent éradiquer toutes formes de « fuites » dans la gestion des ressources publiques

L'éradication des fuites afin de s'assurer que les transferts atteignent les cibles souhaitées nécessitera le renforcement de la gestion des finances publiques (GFP), en mettant l'accent sur quatre dimensions fondamentales : décisions budgétaires prudentes, budgets crédibles, flux de ressources et transactions fiables et efficaces, et transparence et redevabilité institutionnalisées, y compris dans le secteur des ressources

naturelles. Les trois composantes essentielles de la GFP, à savoir la gestion de la dette, la mobilisation des ressources intérieures et la budgétisation, revêtent également une importance particulière.

La digitalisation et la concurrence loyale seront des leviers fondamentaux pour relancer la croissance

La COVID-19 et ses conséquences renforcent l'urgence pour les pays africains non seulement d'assurer leur résilience (par exemple, en remédiant aux faiblesses du secteur de la santé), mais aussi de tracer la voie à suivre pour une transformation économique. Deux tâches importantes pourraient sous-tendre les programmes de relance des économies africaines :

- Accélérer la digitalisation — fournir un effort soutenu pour tirer parti des technologies numériques — afin de propulser l'Afrique dans la quatrième Révolution industrielle et stimuler la création d'emplois ;
- Promouvoir une concurrence libre et loyale et investir dans la transparence pour améliorer l'efficacité de la production. Au niveau national, trois mesures politiques peuvent être envisagées pour stimuler la concurrence et promouvoir la croissance : une transparence radicale, la neutralité concurrentielle, et l'indépendance et la redevabilité des autorités chargées de la concurrence et de la réglementation.

Une architecture de résolution de la dette plus favorable au niveau mondial, combinée à des réformes audacieuses du système de gouvernance en Afrique, contribuerait de manière significative à mettre le continent sur une trajectoire d'endettement viable et à relancer la croissance.

PERFORMANCES ET PERSPECTIVES DE CROISSANCE EN AFRIQUE DANS LE CONTEXTE DE LA PANDÉMIE DE COVID-19

1

MESSAGES CLÉS

- **Le PIB de l'Afrique devrait augmenter de 3,4 % en 2021, après une contraction de 2,1 % en 2020 causée par la pandémie de COVID-19.** Cette reprise marquera la fin de la pire récession enregistrée par le continent depuis plus d'un demi-siècle. Elle sera soutenue par le rebond attendu du tourisme, une hausse des prix des matières premières et un assouplissement des restrictions induites par la pandémie.
- **L'impact économique de la pandémie varie selon les pays.** Les économies dépendantes du tourisme devraient se remettre du recul de 11,5 % de leur PIB en 2020, pour connaître une croissance de 6,2 % en 2021 ; la croissance des pays exportateurs de pétrole passerait de -1,5 % à 3,1 % ; celle des autres économies à forte intensité en ressources, de -4,7 % à 3,1 % ; et les pays à faible intensité en ressources, de -0,9 % à 4,1 %.
- **Les fondamentaux macroéconomiques du continent africain ont été affaiblis par la pandémie.** On estime que les déficits budgétaires ont doublé en 2020, pour atteindre un sommet historique de 8,4 % du PIB. Le poids de la dette pourrait augmenter de 10 à 15 points de pourcentage à court et moyen terme. Les fluctuations des taux de change ont été importantes, et l'inflation a légèrement augmenté, en raison du tarissement des afflux financiers extérieurs.
- **Les effets de la COVID-19 pourraient anéantir les avancées durement acquises dans la réduction de la pauvreté au cours de deux dernières décennies.** Des estimations révisées montrent que jusqu'à 38,7 millions d'Africains supplémentaires pourraient sombrer dans l'extrême pauvreté en 2020-2021, portant ainsi leur total à 465,3 millions de personnes, soit 34,4 % de la population africaine en 2021. Selon les estimations, il faudrait environ 7,8 milliards d'USD en 2020 et 4,5 milliards d'USD en 2021 pour amener le revenu de ces nouveaux pauvres au moins jusqu'au seuil de pauvreté. Les inégalités sont susceptibles d'augmenter, et les fermetures d'écoles pourraient avoir des conséquences durables sur l'accumulation du capital humain et la croissance de la productivité.
- **Les mesures de confinement se sont avérées efficaces pour freiner la propagation de la COVID-19 en Afrique, mais elles l'ont été aux dépens des activités économiques.** Les pays africains qui ont mis en œuvre des mesures de confinement plus strictes ont connu moins de cas de COVID-19 que les autres. Toutefois, l'effet estimé de ces mesures est modeste par rapport à celui d'autres régions.
- **Les priorités de politiques pour accélérer la transformation de l'Afrique vers une reprise post-pandémique plus résiliente, inclusive et durable comprennent :**
 - Un appui continu au secteur de la santé pour consolider les acquis de la lutte contre la pandémie ;
 - Une utilisation efficace des appuis monétaires et budgétaires pour soutenir la reprise économique là où subsiste une marge de manœuvre dans les politiques.
 - Un élargissement des filets de sécurité sociaux et une croissance plus équitable pour lutter contre une pauvreté croissante ;
 - Une extension des politiques actives de marché du travail pour réorganiser la main-d'œuvre en vue de l'avenir du travail ;
 - Une intensification de la transformation structurelle par la digitalisation et la diversification économique pour renforcer la résilience ; et
 - Un encouragement de la coopération régionale et multinationale pour assurer une reprise durable et généralisée.

PERFORMANCES ET PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

Le PIB de l'Afrique devrait se redresser en 2021 après une contraction de 2,1% en 2020

En 2020, la pandémie de COVID-19 a fait subir à l'Afrique sa pire récession enregistrée en plus de 50 ans. Le PIB a chuté de 2,1 % cette année-là, mais devrait augmenter de 3,4 % en 2021. On estime qu'en 2020, le PIB par habitant a diminué de 10 % en valeur nominale. L'impact de la pandémie sur l'Afrique ayant été plus modéré que prévu, la récession de 2020 n'a toutefois pas été aussi grave que ne le projetait la Banque¹. L'Afrique a subi moins de pertes économiques dues à la pandémie que d'autres régions du monde (figure 1.1). De même, les taux de mortalité par million de personnes ont été relativement modestes comparés à ceux d'autres régions du monde (figure 1.2).

L'économie mondiale devrait se contracter de 4,4 % en 2020, une récession moins grave que la contraction de 4,9 % prévue par le Fonds monétaire international (FMI) au début de la crise². Cette croissance meilleure que prévu reflète les performances du PIB aux deuxième et troisième trimestres dans les économies avancées et

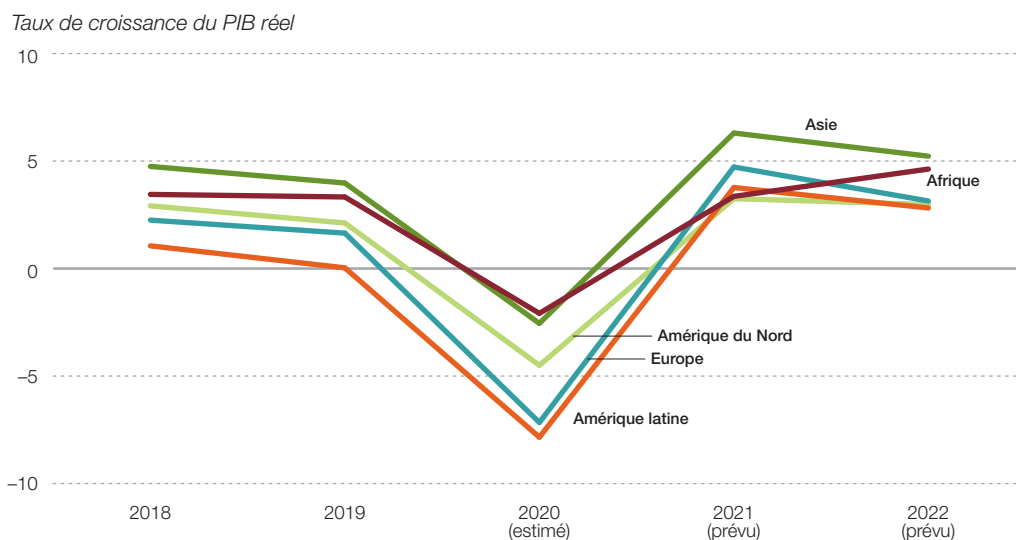
émergentes, en particulier la Chine, après l'assouplissement des mesures de confinement et l'amélioration des perspectives en matière de thérapies et de vaccins contre la COVID-19. Le FMI prévoit désormais une croissance mondiale de 5,2 % en 2021.

Les principaux indicateurs suggèrent une reprise de l'activité économique. Les indicateurs de la confiance des entreprises dans le monde, tels que les indices de production industrielle et les indices des directeurs d'achat, en particulier pour les principaux partenaires commerciaux de l'Afrique, sont repartis à la hausse au cours des troisième et quatrième trimestres de 2020. Les principaux indicateurs à haute fréquence tels que les indices boursiers des grands partenaires commerciaux ont rebondi après des chutes de plus de 50 % entre mars et mai 2020 (figure 1.3). Les prix des matières premières, en particulier l'énergie et les métaux, ont rattrapé la baisse de la mi-2020, mais restent faibles (figure 1.4).

La forte volatilité des marchés financiers mondiaux au cours du premier semestre 2020 s'est stabilisée vers la fin de l'année (figure 1.3). La politique monétaire de plus en plus accommodante des principales banques centrales à travers le monde (figure 1.5) a contribué à endiguer la fuite des capitaux hors d'Afrique qui sévissait au plus fort de la

Depuis juillet 2020, la fuite des capitaux s'est inversée en Afrique et les écarts des taux des obligations souveraines continuent de diminuer

FIGURE 1.1 Ampleur de la récession : Afrique et autres régions, 2018–2022



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement et base de données des Perspectives de l'économie mondiale du FMI.

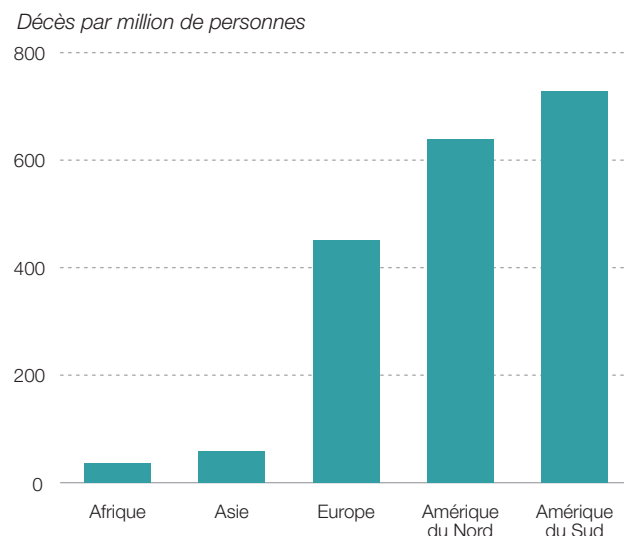
crise (figure 1.6). Depuis juillet 2020, la fuite des capitaux s'est inversée en Afrique et les écarts de taux des obligations souveraines continuent de se réduire par rapport aux plus de 700 points de base enregistrés en mars et avril 2020 (figure 1.7).

Les systèmes de santé se sont améliorés dans de nombreux pays grâce à des investissements accrus. La digitalisation a progressé dans le sillage de la crise, et les régimes de protection sociale ont élargi leur couverture pour inclure des groupes auparavant négligés (par exemple, la portée des programmes de transfert monétaires a été étendue lorsqu'ils ont commencé à distribuer des fonds à l'aide des comptes d'argent mobile au Bénin, en Côte d'Ivoire, en Gambie, au Lesotho, en Madagascar et en Namibie). Les niveaux d'endettement devraient néanmoins fortement augmenter, et sans une intervention rapide, certains pays pourraient se retrouver avec un fardeau de la dette dépassant leurs capacités de remboursement (autrement dit en surendettement), ce qui pourrait ralentir la reprise à moyen terme (voir les chapitres 2 et 3).

Les performances de la croissance varient par région et caractéristiques économiques

Les performances de croissance et les perspectives de reprise de l'Afrique varient selon

FIGURE 1.2 Décès dus à la COVID-19 par million de personnes en 2020, par région

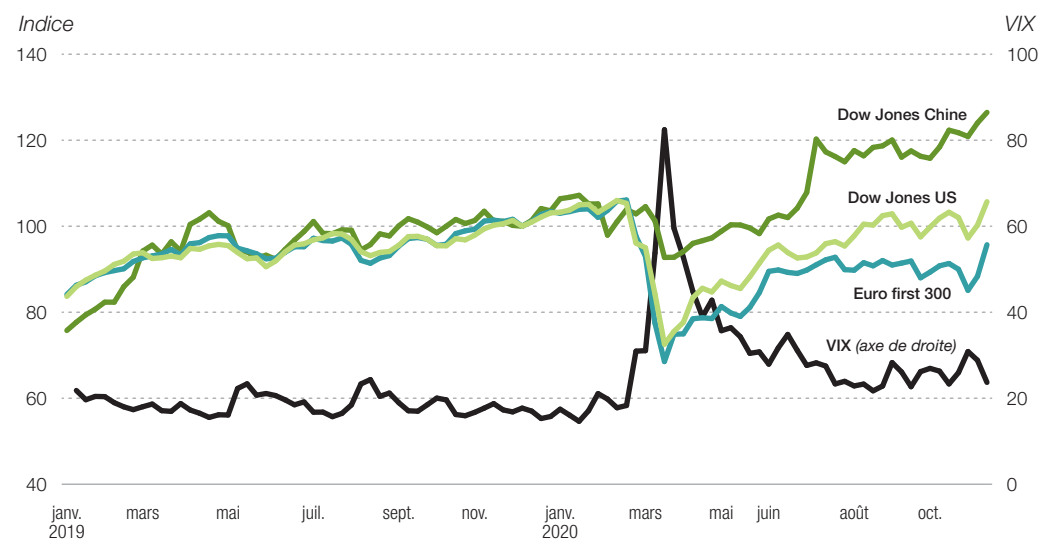


Source : Calculs des services de la Banque basés sur le tableau de bord de l'Organisation mondiale de la santé.

les régions et les groupes économiques (tableau A1.1.1 en annexe 1.1). La baisse moyenne du PIB de 2,1 % en 2020 et la reprise projetée de 3,4 % de croissance en 2021 masquent de fortes disparités (figures 1.8 et 1.9).

La baisse moyenne du PIB de 2,1 % en 2020 et la reprise prévue, qui devrait atteindre 3,4 % de croissance en 2021, masquent de fortes disparités entre les pays

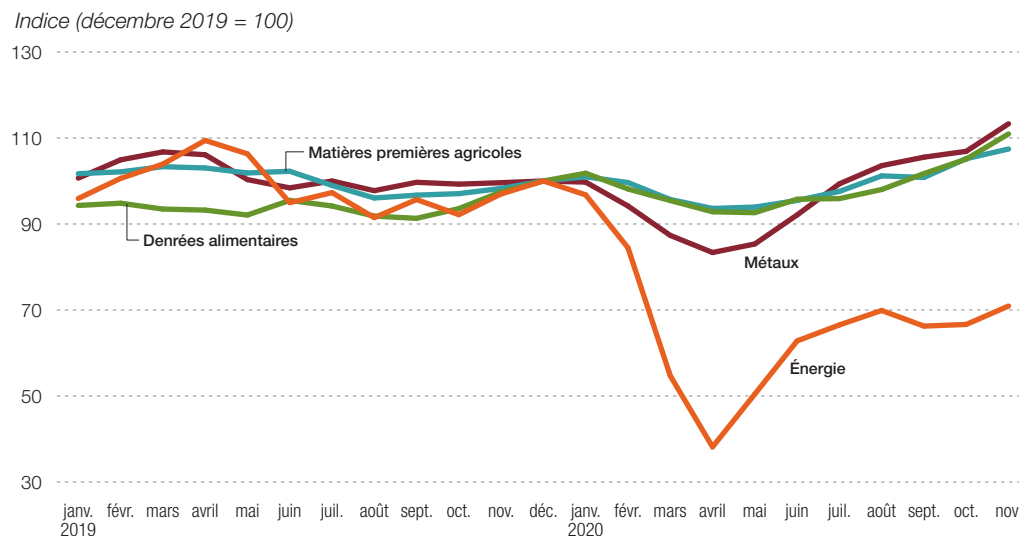
FIGURE 1.3 Amélioration des indicateurs boursiers et du sentiment des investisseurs, janvier 2019 à novembre 2020



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement et Haver Analytics.

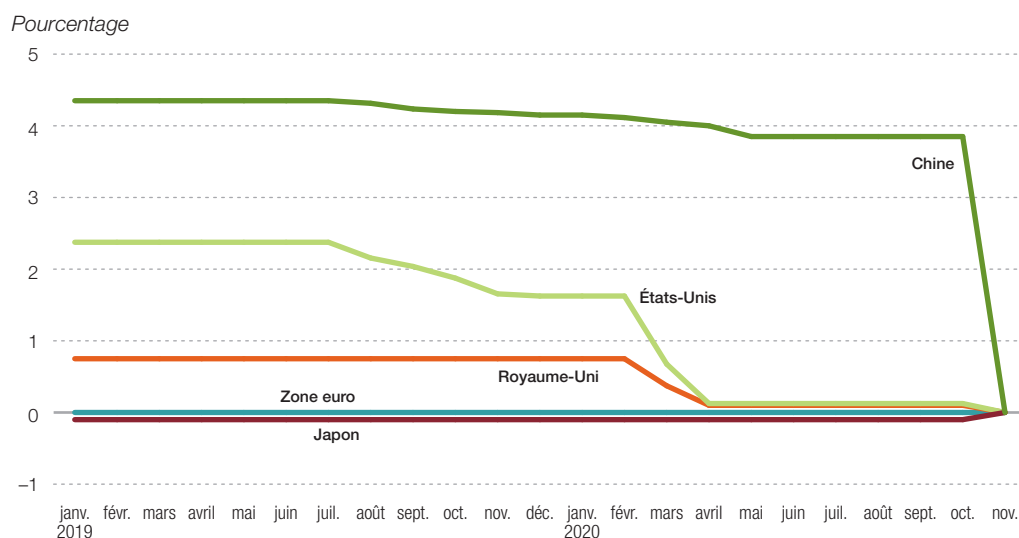
Les prix des matières premières ont rattrapé la baisse de la mi-2020 mais demeurent faibles

FIGURE 1.4 Indices des prix des produits de base, janvier 2019 à novembre 2020



Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du FMI et la base de données de la Banque mondiale sur les produits de base.

FIGURE 1.5 Taux directeurs des banques centrales tendant vers zéro, janvier 2019 à novembre 2020



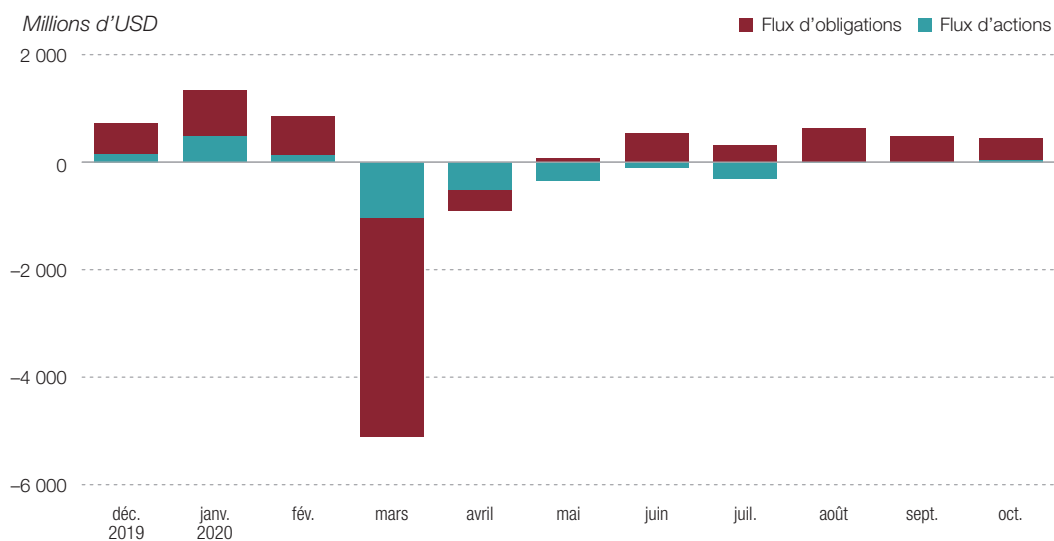
Source : Haver Analytics.

L'Afrique de l'Est apparaît comme la région la plus résiliente, grâce à sa moindre dépendance aux produits de base et à son économie plus diversifiée³. Sa croissance a atteint 5,3 % en 2019 et est estimée à 0,7 % en 2020. La croissance du PIB réel est projetée à 3,0 % en 2021, et à 5,6 % en 2022. Les pays les plus

performants en 2021 devraient être Djibouti (9,9 %), le Kenya (5,0 %), la Tanzanie (4,1 %) et le Rwanda (3,9 %).

L'Afrique australe est la région la plus durement touchée par la pandémie, avec une contraction économique de 7,0 % en 2020. Son économie

FIGURE 1.6 Les flux d'obligations et d'actions se sont effondrés en mars (décembre 2019 à octobre 2020)



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement et Haver Analytics.

Les flux d'obligations et d'actions se sont effondrés en mars

FIGURE 1.7 L'écart EMBI Global de l'Afrique est revenu à 600 points de base en novembre après le sommet atteint en mars (novembre 2019 à novembre 2020)



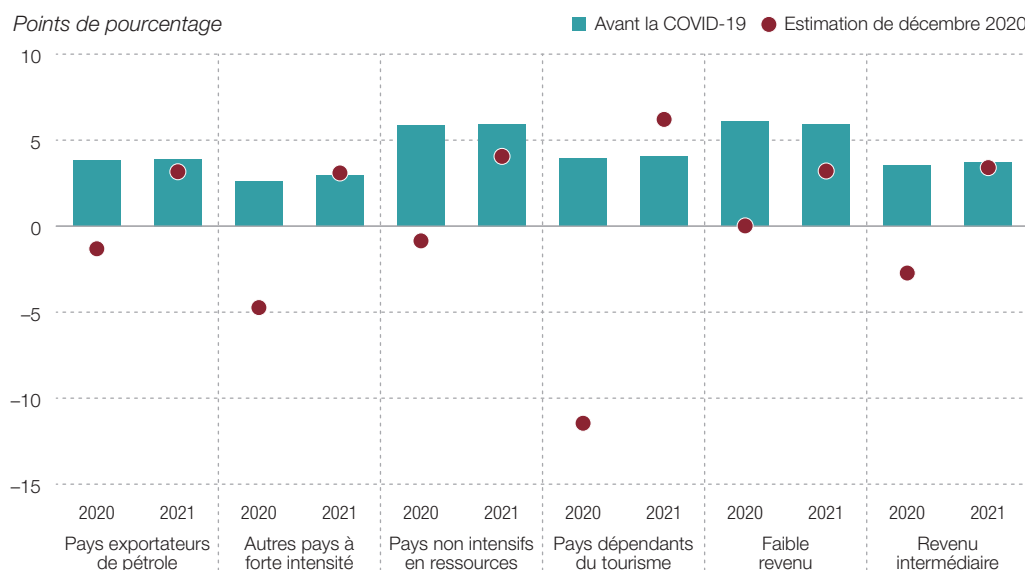
Source : Haver Analytics.

devrait progresser, de 3,2 % en 2021 et 2,4 % en 2022.

Selon les estimations, le PIB en **Afrique de l'Ouest** a reculé de 1,5 % en 2020, mieux que la projection initialement prévue de -4,3 % en juin

2020, en partie grâce à la propagation relativement limitée du virus dans la région. De nombreux pays d'Afrique de l'Ouest ont maintenu une croissance positive en 2020 grâce à des mesures de confinement plus ciblées et moins restrictives, notamment le Bénin (2,3 %), la Côte d'Ivoire (1,8 %) et le

FIGURE 1.8 La croissance s'est contractée plus fortement dans les économies dépendantes du tourisme et dans une moindre mesure dans les pays à faible revenu

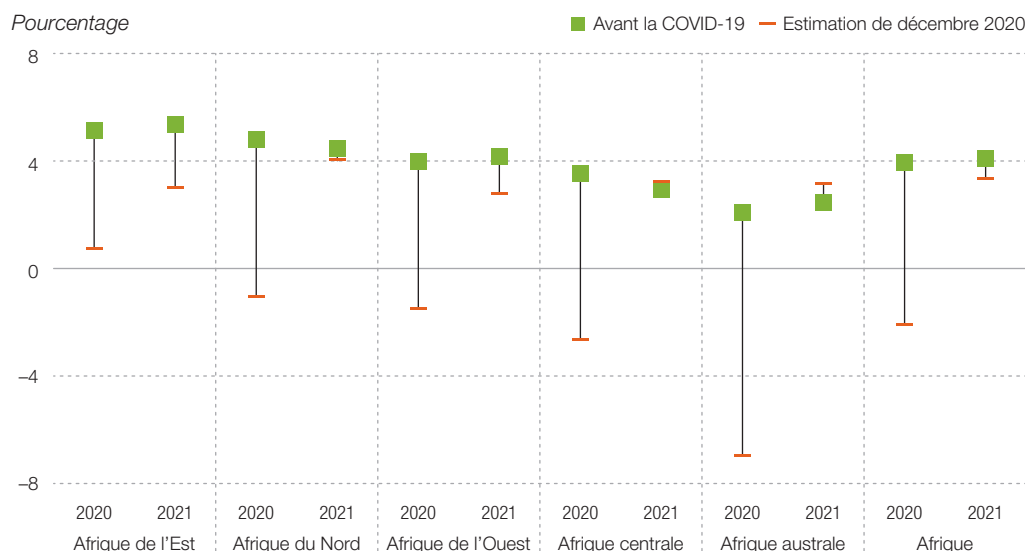


Note : Toutes les données sont des prévisions.

Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

On estime que les économies dépendant du tourisme ont connu la plus forte baisse de croissance en 2020, à savoir -11,5 %

FIGURE 1.9 La baisse de la croissance a été le plus marqué en Afrique australe, 2020–2021



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

Niger (1,2 %). D'autres pays tels que le Cap-Vert (-8,9 %), le Liberia (-3,1 %) et le Nigeria (-3 %) ont subi une récession en 2020. La croissance dans la région devrait atteindre 2,8 % en 2021 et 3,9 % en 2022, avec l'assouplissement des restrictions et un rebond des prix des matières premières.

En **Afrique centrale**, la contraction du PIB réel est estimée à 2,7 % en 2020. Les pays fortement touchés par la crise dans la sous-région sont le Cameroun (-2,4 %), la République du Congo (-7,9 %), la République démocratique du Congo (-1,7 %), et la Guinée équatoriale (-6,1 %). La

croissance en Afrique centrale devrait remonter à 3,2 % en 2021 et à 4 % en 2022.

Les économies de **l'Afrique du Nord** ont connu une contraction estimée à 1,1 % en 2020, un niveau principalement obtenu grâce à l'Égypte dont la croissance s'est maintenue à 3,6 % malgré l'impact sanitaire relativement sévère du virus dans le pays. D'autres pays de la région ont, quant à eux, connu de graves récessions en 2020, notamment la Tunisie (-8,8 %), le Maroc (-5,9 %) et l'Algérie (-4,7 %). Les effets conjugués de la COVID-19, des conflits internes et de la chute des prix du pétrole ont provoqué une contraction estimée à 60,3 % du PIB réel en Libye. L'Afrique du Nord devrait connaître une reprise robuste de 4 % en 2021 et de 6 % en 2022.

De même, les performances de la croissance en Afrique varient selon les groupes de pays en fonction de leurs caractéristiques structurelles.

Les économies **dépendantes du tourisme** ont connu le recul de croissance le plus important en 2020, soit -11,5 % pour l'ensemble du groupe, qui comprend notamment Maurice (-15 %), les Seychelles (-12 %) et le Cap-Vert (-8,9 %). Elles devraient connaître une reprise en 2021, avec un taux de croissance projeté à 6,8 %, à condition que la pandémie soit maîtrisée, permettant ainsi une reprise du tourisme et des voyages internationaux.

Dans les **pays exportateurs de pétrole**, le PIB s'est contracté de 1,5 % en 2020, en raison de l'effondrement de la demande de pétrole et des prix de celui-ci, les pays les plus touchés étant la Libye (-60,3 %), la Guinée équatoriale (-6,1 %), l'Algérie (-4,7 %), l'Angola (-4,5 %) et le Nigeria (-3,0 %). La reprise prévue en 2021 est estimée à 3,1 %, après la modeste reprise attendue des prix du pétrole.

Les autres **économies à forte intensité en ressources** ont, selon les estimations, reculé de 4,7 % du PIB en 2020, en raison d'une baisse des prix des métaux et minéraux due à une demande plus faible. Le Botswana (-8,9 %), l'Afrique du Sud (-8,2 %), la Zambie (-4,9 %) et le Liberia (-3,1 %) ont été particulièrement touchés. La croissance devrait reprendre pour s'établir à 3,1 % en 2021.

Dans les **économies à faible intensité en ressources**, la croissance s'est contractée de 0,9 % en 2020. Ce groupe a été le moins touché par la crise, grâce à des structures économiques diversifiées et à des investissements publics importants avant la pandémie. La plupart de ces pays sont entrés dans la pandémie en position de force, avec une croissance moyenne du PIB de 5,3 % en 2019, et beaucoup n'ont pas mis en œuvre des mesures de confinement strictes en 2020. Les pays qui ont maintenu une croissance positive en 2020 sont l'Éthiopie (6,1 %), le Bénin (2,3 %), la Tanzanie (2,1 %) et la Côte d'Ivoire (1,8 %). Ce groupe devrait rebondir en 2021 avec une croissance de 4,1 %.

Facteurs favorables et défavorables aux perspectives

Les perspectives de reprise de la croissance sont soumises à certains facteurs défavorables et à d'importants facteurs favorables

La reprise de la croissance prévue à 3,4 % en 2021 et 4,0 % en 2022 est sujette à une forte incertitude. De nouvelles vagues d'infection à la COVID-19 pourraient exiger une réimposition de mesures strictes de lutte contre la pandémie, telles que les confinements et les quarantaines, qui pourraient retarder ou faire dérailler le processus de reprise. Les facteurs économiques et sociaux défavorables comprennent les risques de tensions sociales, de surendettement, d'événements climatiques extrêmes, de prix bas des matières premières, de baisse du tourisme et des envois de fonds des migrants, et d'une volatilité des marchés financiers entravant les flux de capitaux.

Mais la reprise projetée pourrait être meilleure que prévu si des vaccins efficaces sont disponibles et universellement accessibles plus tôt que prévu, et si les efforts des pays en matière de transformation structurelle, notamment la digitalisation et le télétravail, continuent de s'intensifier.

Facteurs favorables et risques d'amélioration

La reprise sera probablement plus forte que prévu si :

- des *produits thérapeutiques et des vaccins sûrs et efficaces contre la COVID-19* sont universellement accessibles (encadré 1.1) et si la disponibilité des vaccins permet à l'activité de

La reprise de la croissance prévue de 3,4 % en 2021 et de 4,0 % en 2022 est sujette à une forte incertitude



ENCADRÉ 1.1 Encourager les partenariats mondiaux pour un accès universel aux vaccins et aux traitements contre la COVID-19 en Afrique

L'accès universel à un traitement et à des vaccins efficaces et abordables est essentiel pour endiguer la pandémie de COVID-19. Fin 2020, quelques vaccins candidats affichant des résultats prometteurs ont été approuvés par les instances de régulation, et sont actuellement administrés, en particulier dans les pays développés. Avant même leur approbation officielle, les pays se sont efforcés de s'assurer un approvisionnement adéquat en vaccins. À la fin de décembre 2020, plus de la moitié de l'ensemble des engagements anticipés d'approvisionnement en vaccins avait été signée par des pays à revenu élevé, ce qui a pu compliquer les efforts des pays africains pour s'en procurer.

L'accessibilité aux vaccins par les groupes des pays à faible revenu requiert une collaboration entre les pouvoirs publics, le secteur privé, les organismes multilatéraux et de santé mondiaux, et les communautés locales. L'initiative COVAX, une alliance mondiale de partage des coûts regroupant plus de 170 pays en faveur d'un traitement contre la COVID-19, vise à accélérer le développement, la production et un accès équitable aux vaccins contre la COVID-19 pour les économies à faible revenu, qui ne pourraient se les permettre sans cela. D'autres organismes multilatéraux et de santé mondiaux tels que les Nations Unies et la Fondation Bill et Melinda Gates stockent du matériel médical, par exemple des seringues et des flacons en verre, pour garantir des programmes de vaccination efficaces en Afrique.

Il subsiste néanmoins des défis, dont le plus important est la production de vaccins assez rapidement pour une distribution équitable, qui nécessite une production avec une régularité de métronome, des réseaux de distribution de premier ordre ainsi qu'une coordination mondiale efficace. Des institutions caritatives privées sont en train de relever ce défi. Le Serum Institute of India a accepté d'augmenter la production de vaccins contre la COVID-19 pour approvisionner les pays à revenu faible et intermédiaire à des prix abordables dès que les restrictions réglementaires seront levées. Les pouvoirs publics et les organismes de santé mondiaux pourraient offrir à davantage de firmes pharmaceutiques des mesures incitatives pour faire de même. Mieux encore, le continent pourrait collaborer avec les fabricants de vaccins et les entreprises pharmaceutiques pour rapprocher la fabrication des vaccins du lieu d'utilisation, lorsque c'est possible. Cela contribuerait à réduire les coûts de distribution et à assurer un approvisionnement en temps opportun, tout en renforçant les capacités dans la région.

Les autorités doivent redoubler d'efforts pour garantir au public la sécurité des vaccins, avec l'adhésion des communautés locales et des dirigeants civils et religieux, comme cela a été fait pour le vaccin contre la poliomyélite dans les années 1990. Les agences multilatérales telles que la Banque africaine de développement peuvent aider les institutions régionales et les pouvoirs publics à promouvoir au sein des autorités sanitaires, une collaboration régionale et un apprentissage entre pairs en matière de déploiement de mesures efficaces.

Même si les réseaux d'approvisionnement mis en place au début de la pandémie pour distribuer les équipements de protection individuelle pourraient s'avérer utiles pour la distribution des vaccins, ceux qui sont actuellement disponibles nécessitent un traitement spécial et une conservation particulière durant leur transport et leur administration. Ces contraintes constituent des obstacles logistiques sans précédent, en raison de la limitation de l'infrastructure de transport respectant la chaîne du froid et des défauts de la connectivité en Afrique. Au niveau international, les services de courriers mondiaux travaillent avec les pouvoirs publics pour mettre en place en urgence les chaînes de distribution requises, mais la préparation locale est inadéquate dans la plupart des pays. Les pouvoirs publics locaux doivent collaborer avec le secteur privé pour mettre en place des modes de transport spécialisés afin d'atteindre les communautés moins accessibles. Les fonctionnaires locaux de la santé publique doivent être formés rapidement à la manipulation et à l'administration efficaces des vaccins. La pandémie a mis en évidence la nécessité de remédier à la faiblesse des infrastructures de santé et de transport en Afrique.

revenir aux niveaux d'avant la pandémie, stimulant ainsi la confiance des consommateurs et des entreprises, ainsi que la consommation et les investissements ;

- les modestes *plans de relance budgétaire* déployés par les gouvernements africains peuvent être maintenus jusqu'en 2021, de sorte que la demande agrégée supplémentaire qu'ils génèrent puisse contribuer à stimuler les investissements et la consommation privés ;
- la *digitalisation accélérée* qu'a connue l'Afrique — résultat des mesures de confinement liées à la pandémie — continue de stimuler la productivité du capital humain et physique dans les secteurs privé et public.

Facteurs défavorables et risques de détérioration

La reprise projetée serait menacée par :

- des *vagues épidémiques répétées de COVID-19* et des progrès plus lents que prévu dans le déploiement de traitements et de vaccins sûrs et efficaces ;
- *un sentiment de méfiance des investisseurs* malgré des conditions de financement plus souples (voir figure 1.3) et un renversement partiel de la fuite des capitaux hors des pays en développement. Une dette élevée et des pénuries de liquidités des entreprises et des gouvernements africains pourraient durcir les conditions de financement pour les uns et les autres ;
- *une augmentation des événements conflictuels*, qui se sont accrus dans 43 pays en 2020, générant une incertitude politique et affaiblissant la confiance des investisseurs⁴ ;
- *les catastrophes naturelles et celles liées aux conditions météorologiques*, telles que la récente invasion de criquets, les sécheresses, les inondations, les cyclones et le retour attendu des conditions El Niño en Afrique de l'Est ;
- *une reprise lente du tourisme, des envois de fonds et des prix des matières premières*, qui pourrait peser sur les finances publiques des économies dépendantes du tourisme ou du pétrole.
- La projection suppose que les prix du pétrole grimperont de 41 dollars US le baril en 2020 à 44 dollars US en 2021 et à 50 dollars US le baril en 2022 (toujours bien en dessous des 60

dollars US d'avant la pandémie). Elle suppose également que les envois de fonds, qui ont chuté de 9 % en 2020, se rétabliront, de même que le tourisme.

ENVIRONNEMENT ET FONDAMENTAUX MACROÉCONOMIQUES

Évolutions budgétaire, monétaire et financière

Les dépréciations des taux de change ont continué

Les importantes dépréciations monétaires observées en avril (au plus fort de la crise) se sont poursuivies au cours du quatrième trimestre 2020 (figure 1.10). Pour les économies des marchés frontières intégrées dans les marchés financiers mondiaux, telles que l'Afrique du Sud, les récentes dépréciations peuvent être attribuées aux soudains tarissements et retournements des flux de capitaux. La volatilité des taux de change est particulièrement importante dans les économies dépendantes du tourisme (telles que Maurice et les Seychelles), ainsi que dans les pays à forte intensité en ressources. Pour la plupart des devises africaines, les lourdes obligations du service de la dette extérieure (chapitre 2), la diminution des réserves de change et l'augmentation des problèmes budgétaires prolongeront les pressions de dépréciation.

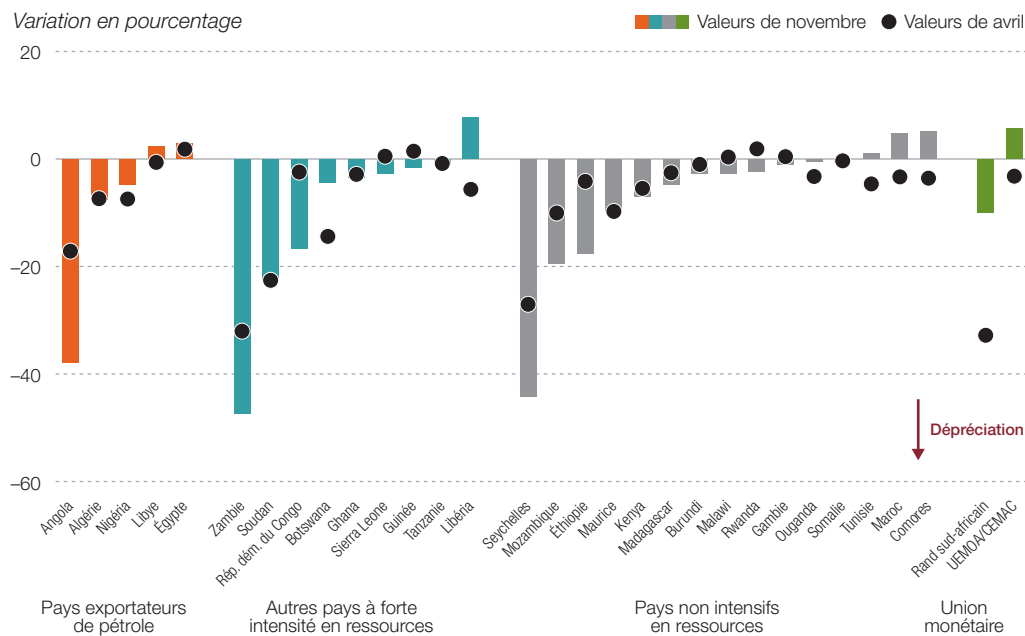
Les forces compensatrices permettront de contenir l'inflation à moyen terme

En 2020, l'inflation était estimée à 10,4 % en Afrique, presque la même que les 9,8 % de 2019. Elle devrait descendre modérément à 9 % en 2021 (figure 1.11). Le niveau des prix en Afrique est soumis à des pressions qui se compensent. Les pressions à la hausse découlent d'une politique monétaire accommodante, des répercussions sur les prix de la dépréciation des taux de change, la hausse des prix des denrées alimentaires due à la faible production agricole, et l'augmentation des coûts de production et de distribution liée à des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Les pressions à la baisse incluent notamment la baisse du

En Afrique, l'inflation devrait ralentir à 9,0 % en 2021

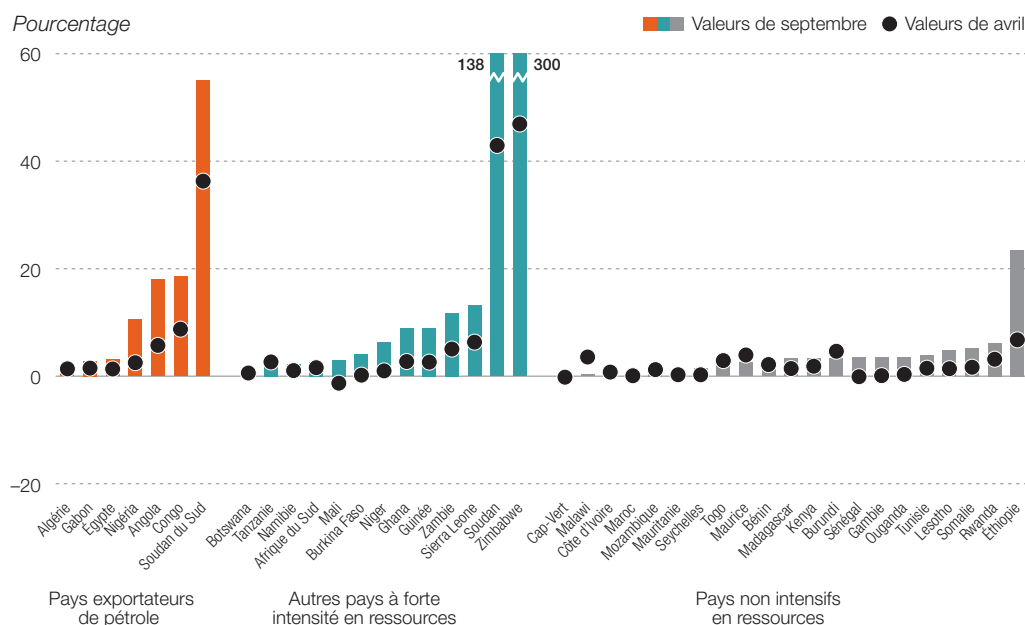


FIGURE 1.10 Variations de taux de change : janvier à novembre par rapport à janvier à avril 2020



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

FIGURE 1.11 Variables des indices des prix à la consommation : janvier à septembre par rapport à janvier à avril 2020



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

Les plans de relance budgétaire varient d'environ 32 % du PIB à Maurice à 10 % en Afrique du Sud et à moins de 1 % en Tanzanie

prix du pétrole importé, l'augmentation de l'épargne de précaution liée aux incertitudes perçues, et l'ancrage crédible des anticipations d'inflation dans les pays appartenant à une union monétaire.

Une politique monétaire accommodante a été utilisée pour soutenir les liquidités

Avant la pandémie, les politiques monétaires variaient d'un pays à l'autre. Mais avec la propagation de la COVID-19, elles se sont synchronisées, en fournissant toutes des liquidités pour atténuer l'impact de la pandémie. Les banques centrales africaines ont pris diverses mesures de politiques pour assouplir les conditions monétaires. La plupart ont réduit les taux directeurs monétaires depuis janvier 2020 (figure 1.12). Elles ont également injecté dans les systèmes bancaires des liquidités allant de 0,5 % du PIB en Angola à environ 3,1 % du PIB en Zambie.

Les banques centrales ont également utilisé des outils monétaires non conventionnels et macro-prudentiels, tels que la suspension

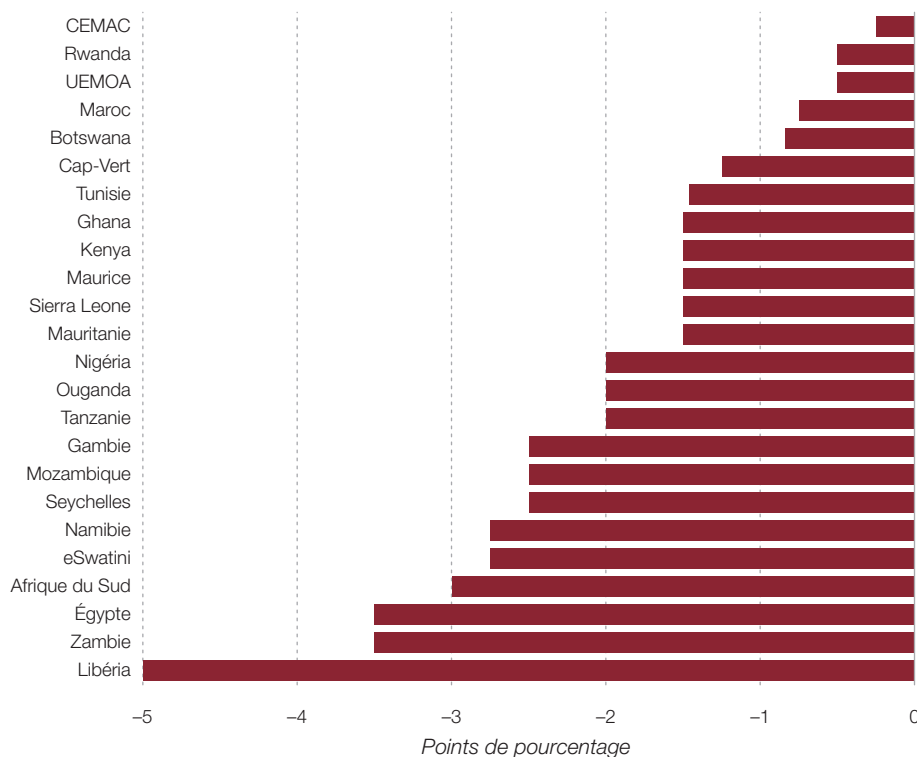
temporaire du remboursement des emprunts pour les entreprises et les ménages en difficulté. Elles ont assoupli les règles prudentielles, par exemple en diminuant les exigences de fonds propres imposées aux banques. D'autres actions incluent l'achat des titres d'État (Afrique du Sud) et le report de la transition vers les normes de Bâle III (Union économique et monétaire ouest-africaine).

L'augmentation des déficits budgétaires due aux interventions liées à la COVID-19 devrait s'atténuer avec la reprise

D'après les estimations, les déficits budgétaires ont presque doublé, passant de 4,6 % du PIB en 2019 à 8,4 % du PIB en 2020, en raison des lourdes dépenses de relance effectuées dans de nombreux pays pour atténuer l'impact économique de la pandémie. Ces mesures budgétaires comprennent un appui budgétaire « au-dessus de la ligne » à l'aide d'investissements dans les systèmes de santé, d'une expansion des programmes de

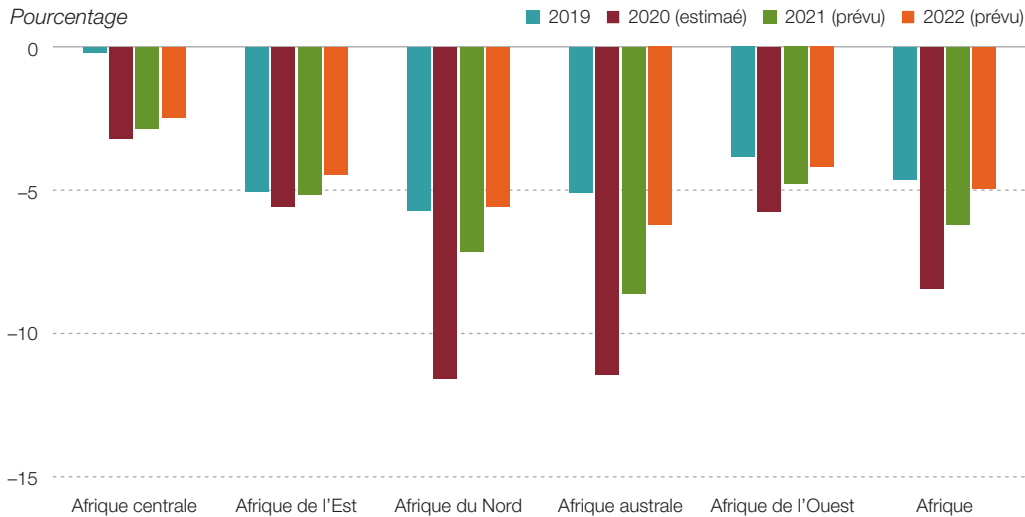
La vulnérabilité financière peut diffuser et amplifier les effets négatifs de la pandémie sur le secteur réel

FIGURE 1.12 Variation des taux directeurs monétaires, janvier 2020 à septembre 2020



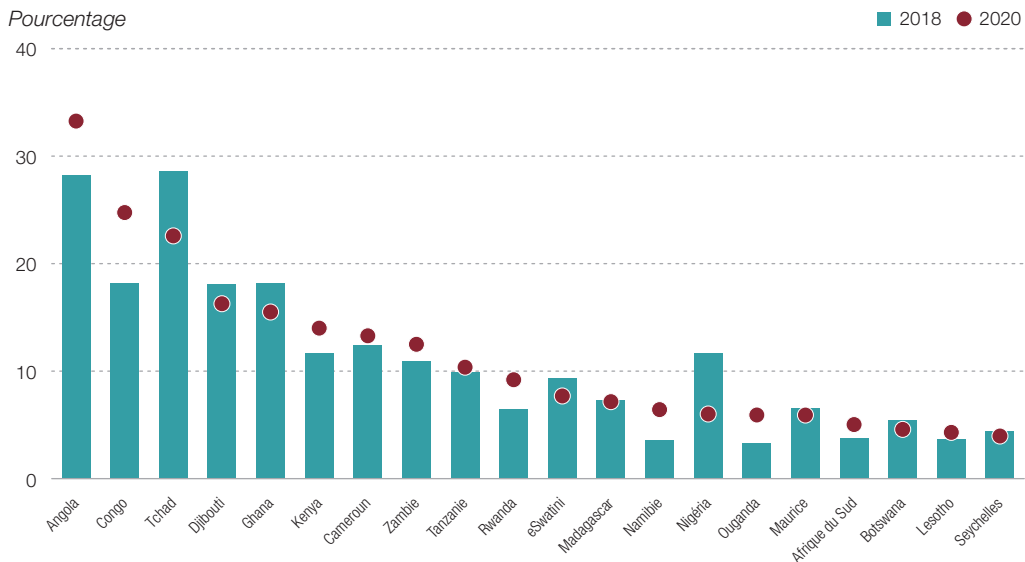
Source : Base de données des statistiques financières internationale du FMI, Haver Analytics.

FIGURE 1.14 Solde budgétaire par rapport au PIB, par région



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

FIGURE 1.15 Part des créances bancaires douteuses dans le total des prêts bruts, 2018 et 2020



Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données des Statistiques financières internationales du FMI.

tâche est néanmoins importante, car la vulnérabilité financière peut propager et amplifier les effets négatifs de la pandémie sur l'économie réelle — ce que les économistes appellent « l'accélérateur financier »⁵. Lorsque la restructuration des prêts est inévitable, les régulateurs doivent collaborer avec les banques pour s'assurer que ces processus sont transparents, équitables et rapidement effectués.

Flux financiers : Investissements directs étrangers, envois de fonds, tourisme et aide publique au développement

Les apports financiers ont été perturbés, mais devraient reprendre

Les apports financiers ont été sensiblement perturbés par la pandémie. Les principaux afflux, notamment les investissements directs étrangers



Les envois de fonds vers l'Afrique ont baissé de 85,8 milliards d'USD en 2019 à 78,3 milliards d'USD en 2020

(IDE), les investissements de portefeuille, les envois de fonds et l'aide publique au développement (APD), ont diminué entre 2019 et 2020 (figure 1.16). Les flux d'IDE ont diminué de 18 % (passant de 45,37 milliards d'USD en 2019 à une valeur estimée de 37,20 milliards d'USD en 2020), essentiellement à cause de l'incertitude accrue du climat des investissements. La baisse des flux d'investissement est généralisée et affecte tous les secteurs, notamment le tourisme, les loisirs, l'énergie, l'aviation, l'hôtellerie et l'industrie manufacturière⁶.

Les investissements de portefeuille se sont complètement inversés en 2020, passant d'une entrée nette de 23 milliards d'USD en 2019 à une sortie nette de 27 milliards d'USD en 2020, les investisseurs ayant liquidé leurs investissements à la recherche d'actifs plus sûrs ailleurs. D'après les estimations, l'aide publique au développement est passée de 52,88 milliards d'USD en 2019 à 47,59 milliards d'USD en 2020, soit une diminution de 10 %.

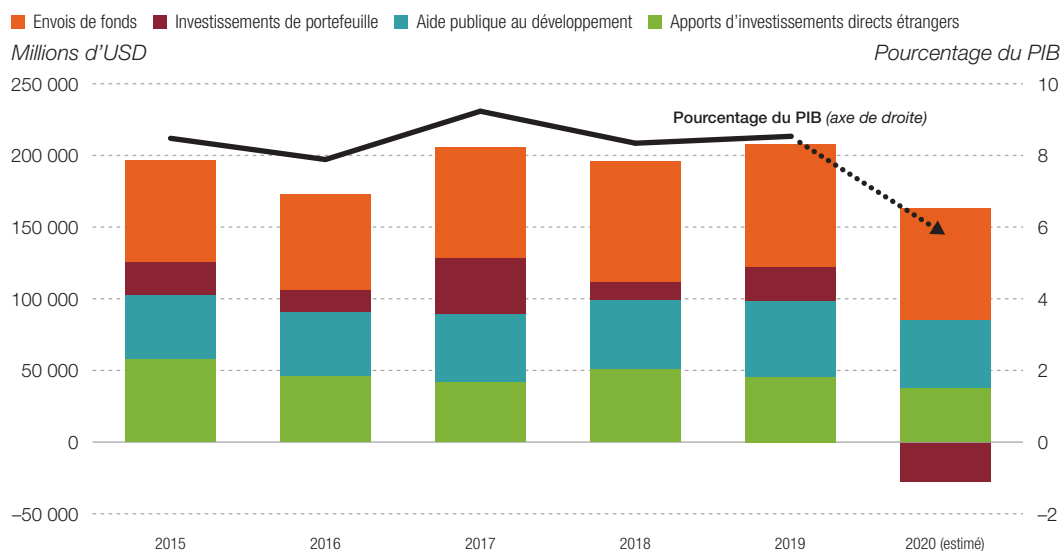
Les envois de fonds et les flux migratoires ont diminué pour la plupart des pays

Les envois de fonds, la plus grande source d'apports financiers extérieurs du continent africain,

étaient en augmentation jusqu'à la pandémie de 2020 (figure 1.16). Ils ont baissé de 85,8 milliards d'USD en 2019 à 78,3 milliards d'USD en 2020. Les pays où cette diminution a été la plus sévère sont le Lesotho, le Mozambique et les Seychelles (figure 1.17).

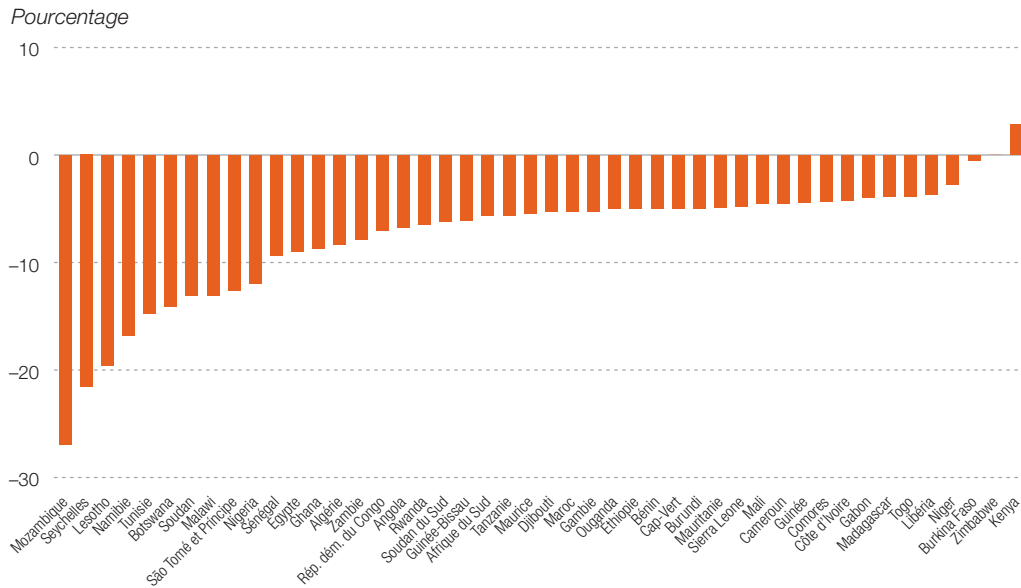
Les retombées économiques de la pandémie, notamment les mesures de confinement, les pertes d'emploi et les fermetures d'entreprises, ont affecté les travailleurs migrants dans les destinations populaires du monde entier. Nombre de ces travailleurs, en particulier ceux qui sont peu qualifiés et employés à temps partiel, travaillent dans des secteurs où le contact physique est important, tels que le tourisme, l'hôtellerie ou le commerce de détail. Beaucoup d'entre eux ont subi des pertes d'emploi et de revenus. De nombreux migrants travaillent également dans le secteur de la santé ou occupent d'autres emplois dits essentiels, où ils sont particulièrement exposés à la COVID-19, ce qui pourrait affecter leur capacité à travailler et à envoyer de l'argent dans leur pays d'origine. De plus, pour la première fois depuis des dizaines d'années, la migration internationale a diminué en 2020, suggérant un ralentissement des futurs envois de fonds des migrants jusqu'à ce que la mobilité de la main-d'œuvre se rétablisse

FIGURE 1.16 Tous les flux financiers sont en baisse depuis 2017



Source : Calculs des services de la Banque basés sur les statistiques de la Banque africaine de développement, de la CNUCED, de l'OCED, de la Banque mondiale, et des bases de données statistiques de la balance des paiements (BP) du FMI.

FIGURE 1.17 Les envois de fonds ont diminué dans presque tous les pays africains entre 2019 et 2020



Note : Les données pour 2020 sont des valeurs estimées.

Source : Banque africaine de développement, Banque mondiale, et bases de données statistiques de la balance des paiements (BP) du FMI.

complètement. Les décideurs politiques doivent s'attaquer aux problèmes liés à la migration et aux envois de fonds pour leur éviter d'être affectés par les crises à l'avenir (encadré 1.2).

Les arrivées de touristes ont pratiquement cessé en Afrique au plus fort de la pandémie

Avant la pandémie, le secteur africain du tourisme était le deuxième dont la croissance était la plus rapide au monde (augmentation de 5,6 % entre 2017 et 2018), juste derrière la région Asie et Pacifique. En 2018, il représentait 8,5 % du PIB de l'Afrique et employait environ 24 millions de personnes⁷. La pandémie a pratiquement stoppé le tourisme international. Entre avril et juin 2020, le nombre des arrivées de touristes internationaux était inférieur de 98 % à celui de la même période en 2019, et n'a repris de manière hésitante qu'en août 2020 (figure 1.18). Le secteur de l'aviation a également souffert de la pandémie. D'après les estimations de l'IATA (l'Association internationale du transport aérien), le secteur de l'aviation de l'Afrique a perdu 2 milliards d'USD en 2020. La demande de transport aérien ne devrait pas revenir à ses niveaux d'avant la pandémie avant 2023.

Positions extérieures et soldes du compte courant

Les positions extérieures se sont détériorées pendant la crise, mais devraient se rétablir à brève échéance

Le déficit global du compte courant de l'Afrique est estimé à 5,5 % du PIB en 2020, mais devrait se réduire à 4,1 % en 2021 et à 2,7 % en 2022. Cette diminution reflète en grande partie la reprise escomptée du PIB et des exportations des principaux produits de base de l'Afrique. La faible demande intérieure et le plus petit nombre des projets d'investissement devraient faire baisser la demande d'importations à moyen terme. L'amélioration escomptée des soldes des comptes courants est, toutefois, particulièrement incertaine dans les pays dont l'économie s'appuie sur des secteurs où le contact physique est important, tels que le tourisme, l'hôtellerie, les loisirs et le transport (figure 1.19).

Le solde du compte courant a été principalement déterminé par les déficits commerciaux et les paiements nets des facteurs étrangers (les gains réalisés sur les investissements étrangers moins les paiements aux investisseurs étrangers).

Le solde du compte courant a été principalement déterminé par les déficits commerciaux et les paiements nets des facteurs étrangers, et alimenté par les transferts courants, y compris les envois de fonds et l'aide extérieure



ENCADRÉ 1.2 Améliorer la résilience des envois de fonds aux chocs

Les acquis réalisés dans la réduction de la pauvreté, le capital humain et le développement durable sont sérieusement menacés par la pandémie, rendant indispensable le maintien des flux de transferts des migrants. Bien qu'affectés négativement par la COVID-19, les envois de fonds se sont avérés moins volatiles et plus résilients que les investissements directs étrangers. Les envois de fonds ont également diminué beaucoup moins que ce qui était initialement projeté plus tôt en 2020. Différents facteurs expliquent cette résilience. Les migrants ont puisé dans leurs économies pour envoyer de l'argent à leurs familles. Ils étaient plus susceptibles d'envoyer des fonds à travers les canaux formels et les moyens numériques. En outre, de nombreux migrants bénéficiaient de revenus issus de transferts monétaires des États de leurs pays d'accueil, qui ont atténué les effets de la pandémie sur les flux d'envois de fonds¹. Toutefois, en l'absence de mesures de soutien supplémentaires, les migrants pourraient ne plus être capables de maintenir ce comportement.

Les mesures prises par les États pour atténuer les effets de la pandémie doivent intégrer les migrants dans leurs pays tant d'origine que de destination. Par exemple, le Sénégal, l'un des pays d'Afrique recevant le plus d'envois de fonds, a alloué à sa diaspora une aide financière de près de 23 millions d'USD. Il s'agit à la fois d'un signe de solidarité et d'une manière d'atténuer l'impact de la crise sur les transferts des migrants. Les pays de destination doivent également inclure les migrants à la fois dans leurs programmes d'aide au revenu et dans leurs stratégies sanitaires.

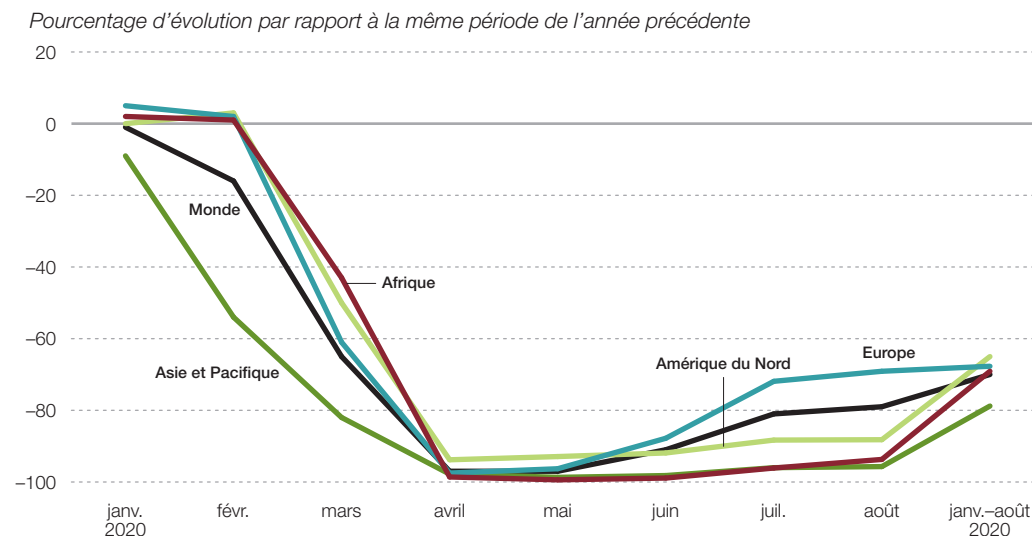
Pour soutenir les efforts visant à maintenir les flux d'envois de fonds pendant la pandémie, plusieurs pays et organisations internationales ont lancé un appel à l'action. Les principales recommandations sont notamment la mobilisation d'épargne des migrants à l'aide d'emprunts obligataires pour la diaspora et l'amélioration de la surveillance des données pour suivre les flux non enregistrés, y compris ceux passant par des canaux informels ou des moyens numériques. Il est essentiel d'améliorer les infrastructures d'envoi de fonds en encourageant les paiements numériques, en facilitant l'accès aux services bancaires et de transfert, et en réduisant le coût des transferts grâce à une concurrence accrue ou à des crédits d'impôt offerts aux fournisseurs.² Outre les transferts d'argent, il est nécessaire de trouver des moyens d'investir plus d'envois de fonds dans des projets transformateurs, par exemple dans les secteurs de la santé et de l'éducation. Par ailleurs, la valeur des transferts à caractère social (c'est-à-dire la transmission, par les migrants, de leurs connaissances et de leur expérience, pour favoriser le changement au niveau des normes sociales ou des politiques publiques) ne doit être négligée ni pendant ni après la pandémie.

Enfin, en plus du maintien des flux d'envois de fonds, il est important de soutenir les flux de migration et de capital humain. La majeure partie de l'immigration intervenant au sein de l'Afrique, l'intégration régionale à l'aide de l'accord sur la Zone de libre-échange continentale africaine et la mise en œuvre du Protocole de libre circulation en Afrique peuvent atténuer les chocs et maintenir les envois de fonds de plus en plus vitaux pour de nombreux pays et ménages du continent.³

Notes

1. Ratha et al. (2020).
2. Mohielden et Ratha (2020).
3. Konte et Mbaye (2020).

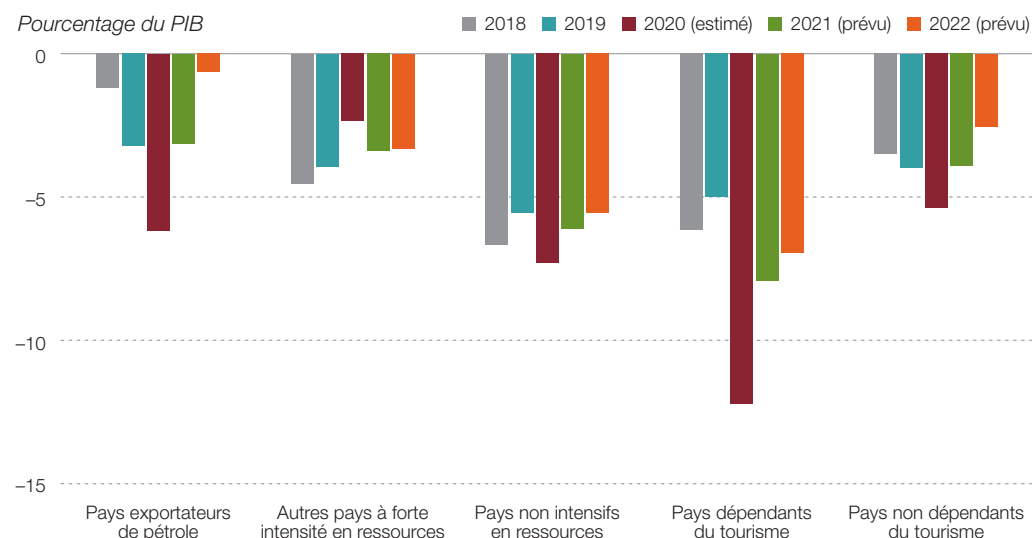
FIGURE 1.18 L'Afrique est l'une des régions où les arrivées de touristes internationaux ont le plus chuté (janvier à août 2020)



Note : L'évolution en pourcentage par rapport à la même période de l'année précédente est calculée pour 2019–2020.

Source : Organisation mondiale du tourisme.

FIGURE 1.19 Solde du compte courant, par région économique, 2018–2022



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

Il est largement soutenu par les transferts courants, notamment les envois de fonds et l'aide internationale (figure 1.20).

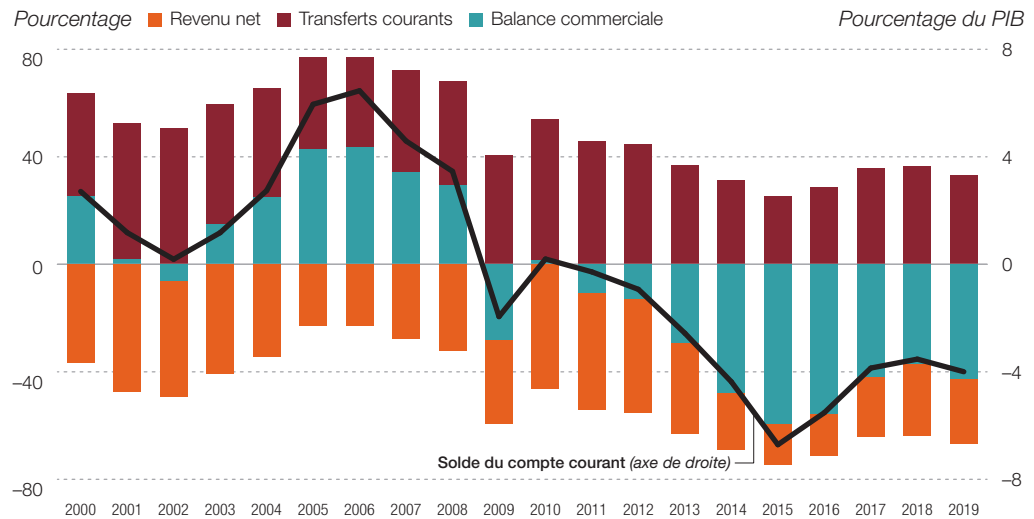
Le nombre de mois d'importation que les réserves de change peuvent couvrir a diminué, car de nombreux pays ont puisé dans celles-ci pour financer les dépenses liées à la pandémie. Entre 2019 et 2020, les réserves extérieures mesurées en

pourcentage du PIB ont chuté dans 31 des 52 pays d'Afrique pour lesquels des données sont disponibles (figure 1.21). L'épuisement des réserves peut se solder par des pénuries de devises étrangères, qui pourraient exercer des pressions de dépréciation supplémentaires sur les taux de change des pays et compromettre leur capacité à rembourser leurs dettes libellées en devises étrangères.



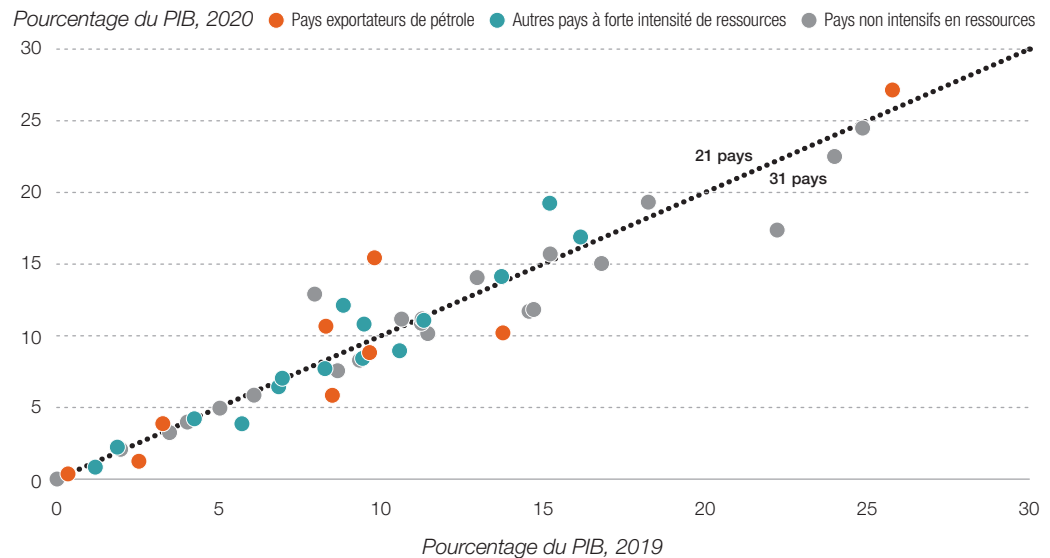
Les femmes et les ménages dirigés par des femmes pourraient constituer une grande partie de nouveaux pauvres dues à la COVID-19

FIGURE 1.20 Décomposition du solde du compte courant, 2000–2019



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

FIGURE 1.21 Les réserves extérieures ont diminué en 2020 dans 31 pays



Source : Base de données des Perspectives de l'économie mondiale du FMI.

EFFETS SOCIAUX ET ÉCONOMIQUES DES MESURES DE CONFINEMENT EN AFRIQUE

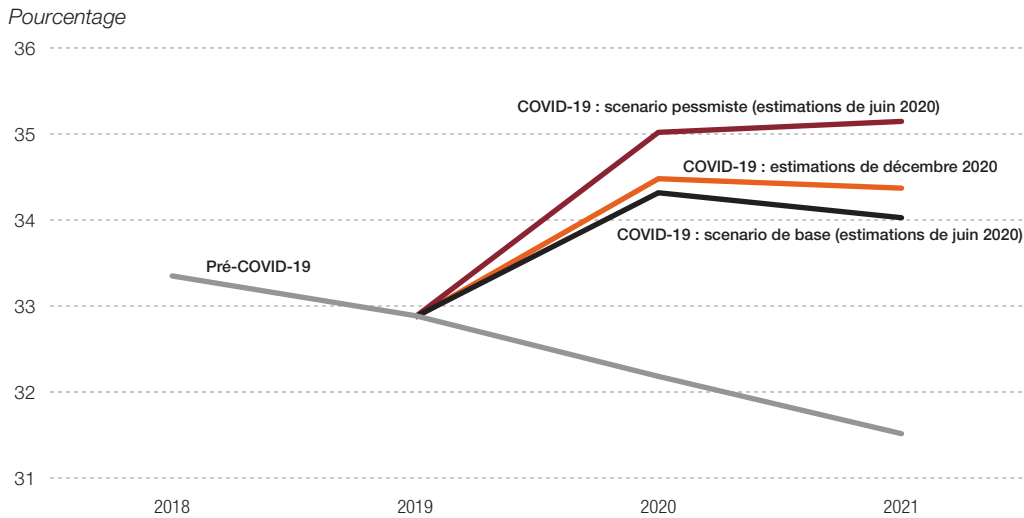
Impact de la COVID-19 sur la pauvreté et le bien-être en Afrique

Les effets de la COVID-19 inverseront les avancées durement acquises dans la réduction de la pauvreté

Les conséquences de la pandémie ont anéanti les avancées péniblement réalisées dans la réduction

de la pauvreté et la croissance inclusive. Selon les estimations, la COVID-19 a augmenté de 2,3 points de pourcentage la part des personnes vivant avec moins de 1,90 USD par jour en 2020; en 2021, cette part augmentera de 2,9 points de pourcentage⁸, entraînant des taux d'extrême pauvreté de 34,5 % en 2020 et de 34,4 % en 2021 (figure 1.22). L'effet de la COVID-19 sur la pauvreté a été le plus violent pour les pays exportateurs de pétrole, qui ont connu une baisse du volume et du prix des exportations. Mais il a été moins important que

FIGURE 1.22 Taux d'extrême pauvreté en Afrique, 2018–2021



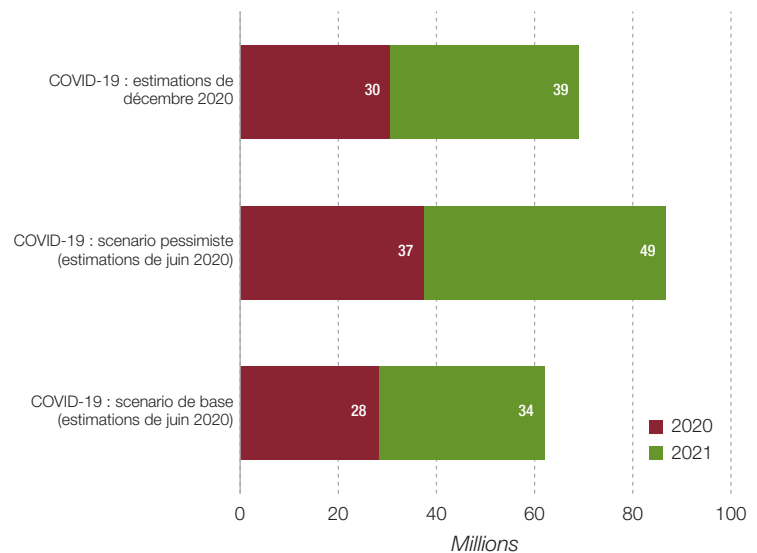
Source : Calculs des services de la Banque basés sur les bases de données PovcalNet de la Banque mondiale, des projections de croissance du Département des statistiques de la Banque africaine de développement, et des projections démographiques de la Division de la population des Nations unies.

prévu, en partie à cause de la légère reprise des cours mondiaux du pétrole entamée en mai 2020.

Des estimations actualisées montrent que jusqu'à 38,7 millions d'Africains supplémentaires pourraient basculer dans l'extrême pauvreté en raison de la COVID-19

Plus de 30,4 millions d'Africains ont été poussés dans l'extrême pauvreté en 2020 et pas moins de 38,7 millions le seront en 2021 en raison de la COVID-19 (figure 1.23). La plupart des personnes qui tomberont dans l'extrême pauvreté sont celles ayant un faible niveau d'éducation et peu de biens, celles occupant des emplois vulnérables ou informels, les travailleurs peu qualifiés et les personnes déjà en situation précaire (telles que les ménages touchés par les invasions de sauterelles ou la sécheresse). Ces groupes sont plus exposés car ils travaillent souvent dans des secteurs où le contact physique est important, tels que les services de vente au détail, ou dans des activités manufacturières à forte intensité de main-d'œuvre, où la distanciation sociale ou le travail à domicile sont difficilement praticables. Les femmes et les ménages dont le chef de famille est une femme pourraient constituer une grande partie de ces nouveaux pauvres.

FIGURE 1.23 Nombre supplémentaire de personnes extrêmement pauvres dû à la COVID-19, au seuil de pauvreté de 1,90 USD par jour



Source : Calculs des services de la Banque basés sur les bases de données PovcalNet de la Banque mondiale, les projections de croissance du Département des statistiques de la Banque africaine de développement, et les projections démographiques de la Division de la population des Nations unies.

En moyenne, les pays africains devaient allouer plus de 0,8 % de leur PIB en 2020 pour combler l'écart d'extrême pauvreté creusé par la COVID-19

La Banque africaine de développement estime que les pays africains auraient dû dépenser en moyenne environ 158 millions d'USD en 2020 (soit 0,8 % de leur PIB) pour amener tous leurs nouveaux citoyens extrêmement pauvres jusqu'au seuil de pauvreté de 1,90 USD par jour (pour combler l'écart d'extrême pauvreté). Pour 2021, on estime que les pays devraient dépenser en moyenne 90,7 millions d'USD, soit environ 0,5 % de leur PIB. Ensemble, les pays africains pour lesquels des données sont disponibles devraient allouer un total de 7,8 milliards d'USD en 2020 et de 4,5 milliards d'USD en 2021 pour combler le déficit de revenu des nouveaux pauvres causé par la COVID-19.

Au cours de l'année académique 2020, les écoles ont été fermées pendant plus de 100 jours, soit l'équivalent d'un semestre complet d'études

Effacité et conséquences des mesures de confinement lié à la COVID-19 en Afrique

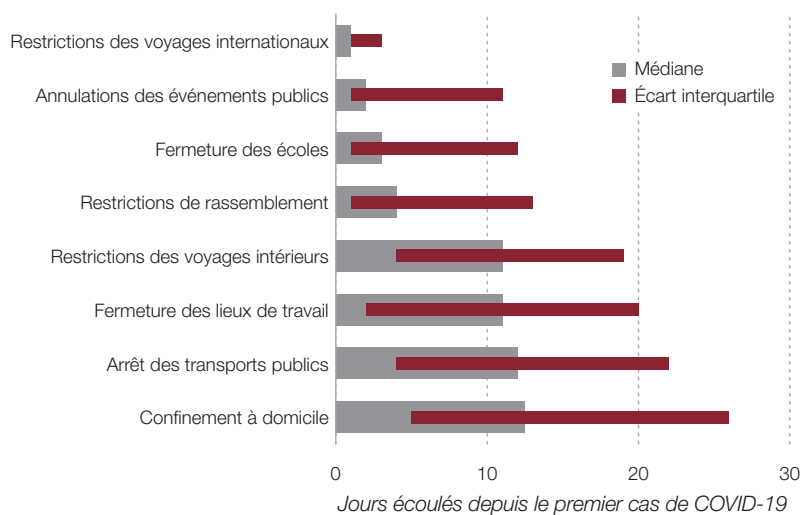
Pour contenir la propagation de la COVID-19, les pays africains ont imposé des mesures de confinement telles que la fermeture des écoles et des lieux de travail, l'arrêt des transports publics ; l'annulation des événements publics ; la restriction des rassemblements privés ainsi que des voyages

intérieurs et internationaux ; et le confinement à domicile.

Les pays africains ont pris des mesures préventives dès que des cas de COVID-19 ont été signalés

Au plus fort de l'épidémie de COVID-19 en Afrique, entre mars et juillet 2020, les pouvoirs publics de tout le continent ont mis en place des restrictions sévères concernant les transports internationaux et intérieurs, les événements publics et l'ouverture des écoles. Les pays africains ont réagi de manière proactive, en prenant des mesures préventives dès que des cas confirmés de COVID-19 ont été signalés (figure 1.24). Le lendemain de la détection du premier cas de COVID-19, la moitié des pays africains pour lesquels des données sont disponibles ont restreint les voyages internationaux en mettant en place des contrôles aux arrivées, des quarantaines, des interdictions d'arrivée en provenance d'une partie ou de l'ensemble des régions, et même une fermeture totale des frontières. Il n'a fallu que trois jours à 50 % des pays africains pour lesquels des données sont disponibles pour annoncer des mesures restrictives dans les écoles et les universités et moins de deux semaines pour imposer un confinement à domicile.

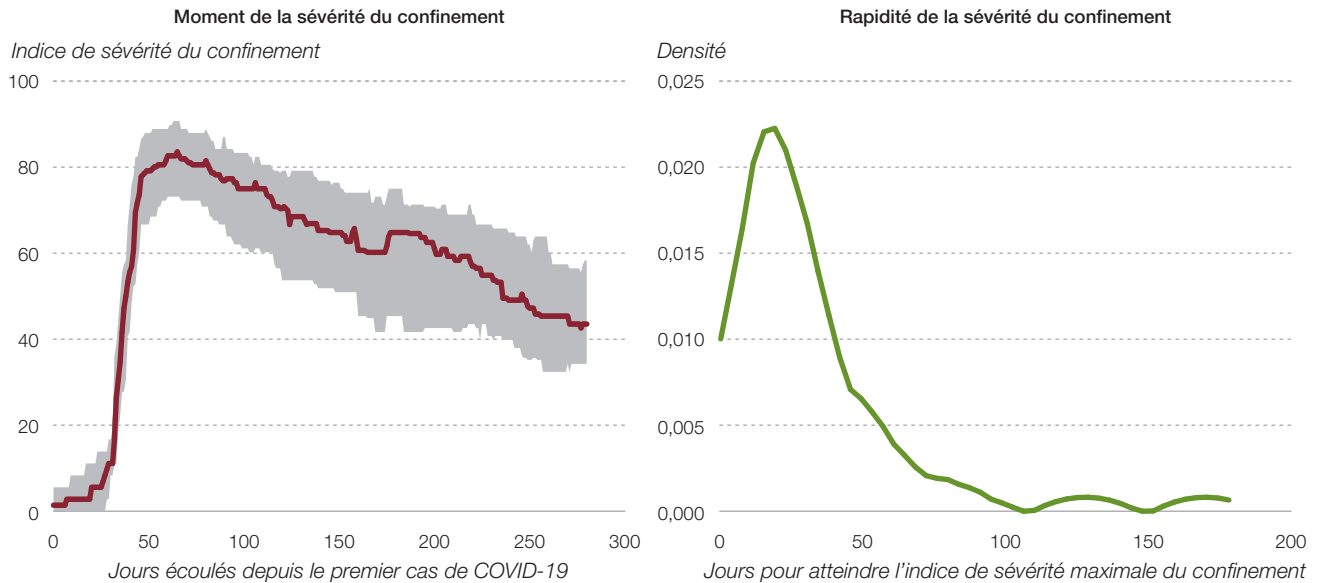
FIGURE 1.24 Ordre dans lequel les mesures de confinement ont été prises en Afrique, 2020



Source : Calculs des services de la Banque basés sur les données de l'Oxford Coronavirus Government Response Tracker.

Avec l'augmentation des cas confirmés de COVID-19, les pays africains ont renforcé leurs mesures de confinement : l'indice de sévérité du confinement⁹ a augmenté de façon exponentielle entre 30 et 60 jours après les premiers cas de COVID-19 (figure 1.25, volet de gauche). Il a ensuite diminué à mesure que les pays ont commencé à assouplir progressivement leurs mesures de restriction, à la suite de la réduction du nombre des nouveaux cas quotidiens de COVID-19. La figure 1.25, volet de droite, montre qu'un quart des pays africains ont atteint leurs mesures de confinement maximal dans les 12 jours suivant la confirmation de leur premier cas de COVID-19. En moyenne, il a fallu un mois aux pays africains pour atteindre leur niveau de confinement le plus strict. En ce moment-là, les nouveaux cas de COVID-19 avoisinaient en moyenne 0,1 cas pour mille personnes en Afrique, contre 2,5 cas dans d'autres régions et 1,8 cas en moyenne dans le monde¹⁰.

FIGURE 1.25 Moment et rapidité de la sévérité du confinement en Afrique, 2020



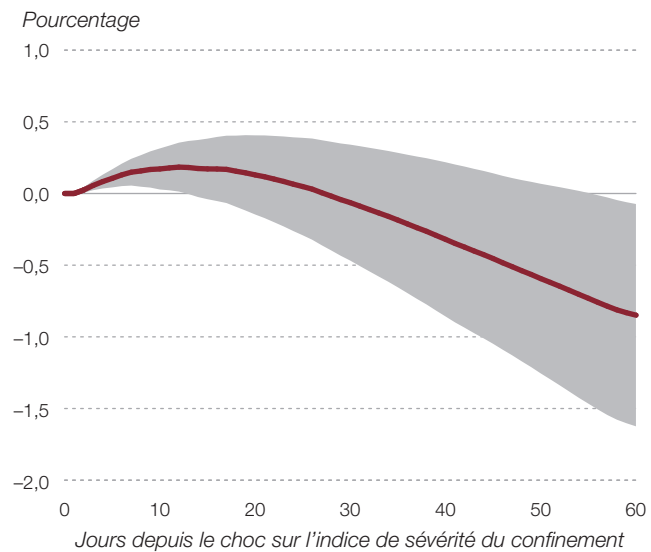
Note : Le volet de gauche montre l'évolution de la sévérité (médiane) des mesures de confinement entre le 14 février 2020 (date du premier cas confirmé de COVID-19) et le 18 novembre 2020 (280 jours après). Les zones ombrées représentent l'écart interquartile.

Source : Calculs des services de la Banque basés sur les données de l'Oxford Coronavirus Government Response Tracker.

Les mesures de confinement se sont avérées efficaces pour freiner la propagation de la COVID-19 en Afrique...

Les analyses de la régression des cas de COVID-19 en fonction de la sévérité du confinement –avec des variables de contrôle telles que les campagnes d'information du public, les tests et la recherche des cas contacts — montrent que les mesures de confinement sévères ont efficacement réduit les cas d'infection en Afrique, avec des effets se manifestant environ 30 jours après la mise en œuvre de ces mesures (figure 1.26). Le retard de réaction peut s'expliquer par la durée de la période d'incubation de la COVID-19 (jusqu'à deux semaines), le temps nécessaire à la réalisation des tests, et le délai entre l'annonce officielle des mesures de confinement et leur mise en œuvre (voir annexe 1.2 pour des détails sur la méthodologie). Les preuves indiquent que la fermeture des écoles et des lieux de travail, l'arrêt des transports publics, l'annulation des événements publics et le confinement à domicile ont été plus efficaces pour freiner les infections à la COVID-19 que d'autres types de mesures de confinement (figure 1.27).

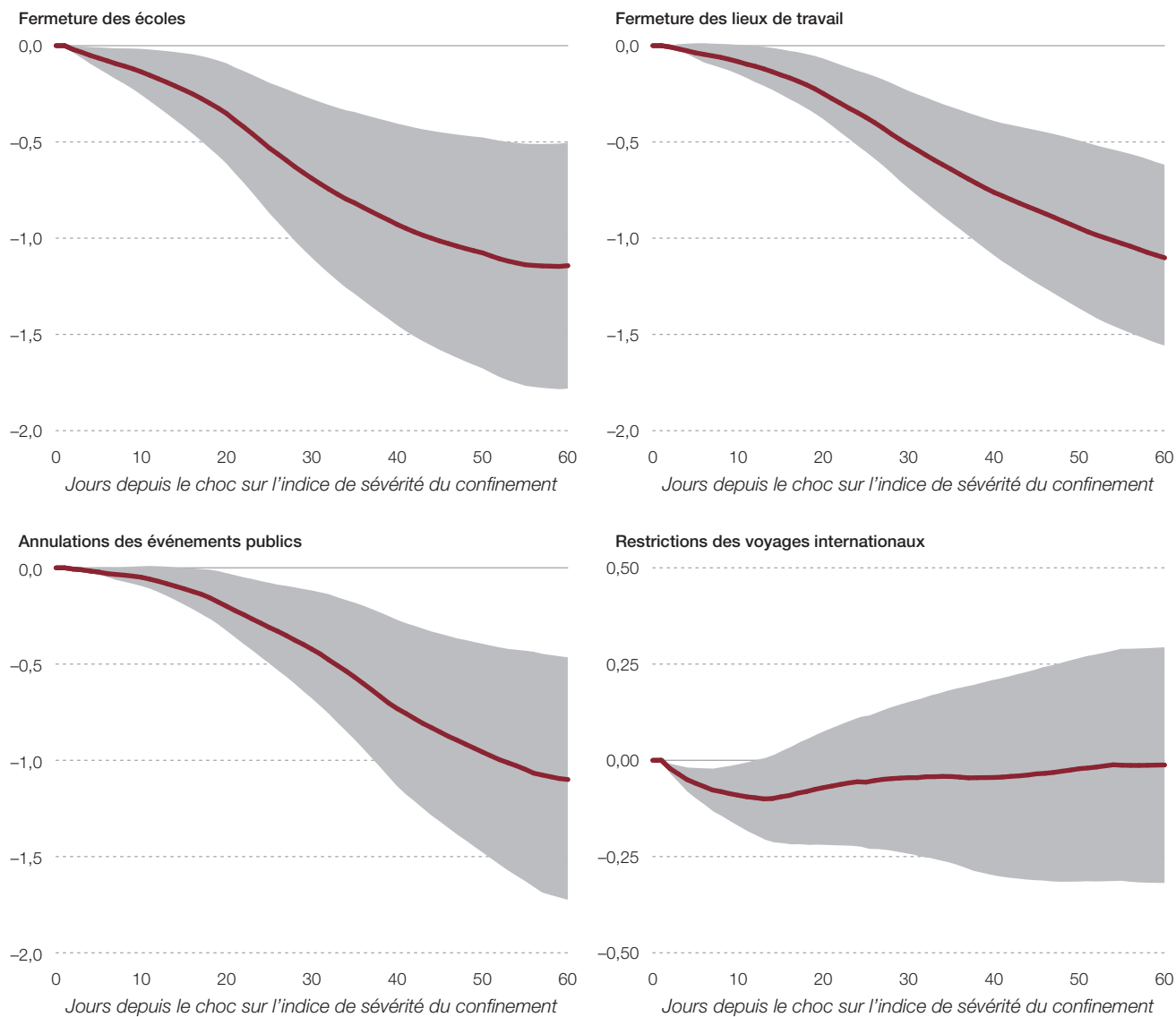
FIGURE 1.26 Réactions des cas de COVID-19 à la sévérité du confinement en Afrique



Note : La figure montre, en utilisant la technique des projections locales (Jorda, 2005), la réaction des cas de COVID-19 pour mille personnes (en pourcentage) à un choc unitaire sur l'indice de sévérité du confinement. La zone ombrée indique l'intervalle de confiance à 90 % avec un regroupement des erreurs-types au niveau national.

Source : Calculs des services de la Banque basés sur les données de l'Oxford Coronavirus Government Response Tracker.

FIGURE 1.27 Réactions des cas de COVID-19 aux différentes mesures de confinement en Afrique



Note : La figure montre, à l'aide des projections locales (Jorda, 2005), la réaction des cas de COVID-19 pour mille personnes (en pourcentage) en Afrique à un choc unitaire dû aux différentes mesures de confinement. Chaque indice de confinement a été normalisé entre 0 et 100. La zone ombrée indique l'intervalle de confiance à 90 % avec un regroupement des erreurs-types au niveau national.

Source : Calculs des services de la Banque basés sur les données de l'Oxford Coronavirus Government Response Tracker.

... mais leur effet sur les infections à la COVID-19 n'a été que modeste en Afrique par rapport à d'autres régions

Même si les mesures de confinement ont permis de réduire les taux d'infection, elles semblent l'avoir fait à un taux plus faible que dans d'autres régions du monde. Un confinement strict entraîne une réduction des cas cumulés d'infection à la COVID-19 d'environ 0,1 % après un mois et d'environ 1 % 60 jours

après l'annonce d'un confinement. En comparaison, en utilisant des données infranationales pour 339 unités dans 15 pays du G20 (avec les plus grandes économies), le FMI a constaté qu'un mois après l'imposition d'un confinement, les cas de COVID-19 étaient de 58 % moins nombreux que dans les unités infranationales sans confinement¹¹.

L'impact moindre des mesures de confinement sur les cas de COVID-19 en Afrique pourrait résulter

de divers facteurs. Par exemple, la structure des économies et des marchés du travail africains est dominée par les travailleurs informels — constituant près de 90 % de l'ensemble des emplois, ou 77 % si l'on exclut l'agriculture — qui ne peuvent pas travailler à domicile¹². Dans ce contexte, l'impact marginal de l'imposition de mesures de confinement plus restrictives est faible parce qu'elles sont difficiles à appliquer. Pour les travailleurs du secteur informel, rester à la maison signifie potentiellement perdre leur emploi et leurs moyens de subsistance, ce qui les confronte au dilemme de choisir entre souffrir de la faim à la maison ou aller travailler et risquer ainsi d'être exposés au coronavirus.

Les pays qui ont introduit des mesures de confinement plus strictes ont subi de plus fortes contractions économiques en 2020

Les mesures de confinement peuvent avoir de graves conséquences économiques, car elles perturbent les activités économiques, les moyens de subsistance et la mobilité. La figure 1.28 montre l'association

entre la sévérité du confinement au cours du premier semestre 2020 et les taux de croissance de deux indicateurs économiques : le PIB et l'indice de production industrielle (IPI) dans une régression pondérée par les cas de COVID-19 (pour mille personnes) de chaque pays pour prendre en compte la propagation du virus. Les résultats indiquent que les pays africains pour lesquels des données sont disponibles et qui ont mis en œuvre des mesures de confinement plus restrictives ont connu des contractions économiques plus importantes.

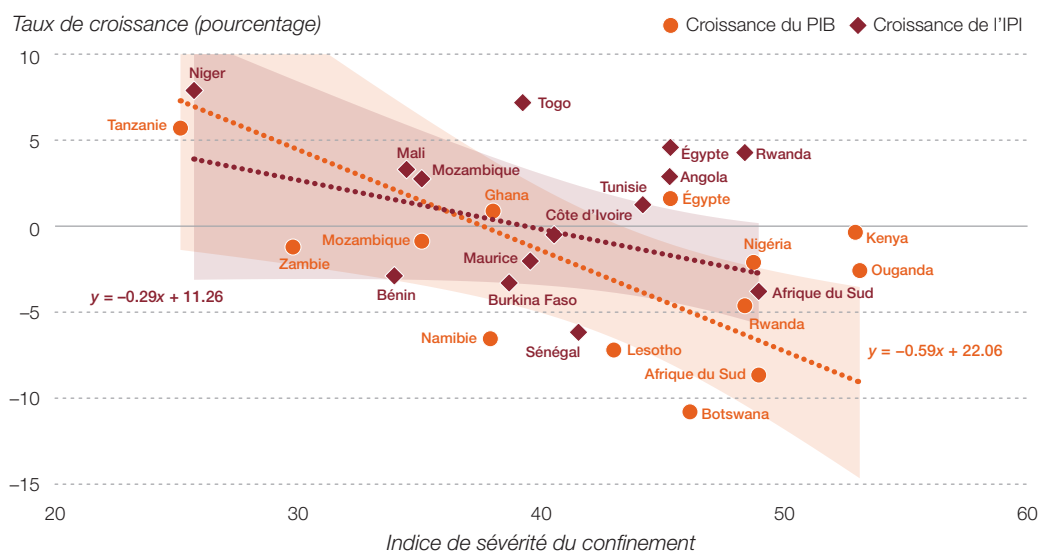
CONSÉQUENCES À LONG TERME DE LA COVID-19 SUR LE CAPITAL HUMAIN

La pandémie a des conséquences à long terme pour le développement du capital humain

Des millions d'enfants ont déjà perdu entre une demi-année et une année complète d'apprentissage,

Les établissements et les professionnels de la santé ont été contraints de se reconverter dans le traitement de la COVID-19, ce qui a perturbé les services non urgents et ambulatoires

FIGURE 1.28 Mesures de confinement et activité économique en Afrique au cours du premier semestre 2020



Note : La figure donne la relation entre la sévérité du confinement (en moyenne sur le premier semestre 2020), et la croissance du PIB et celle de l'indice de production industrielle (IPI) sur la même période. Pour le PIB, les données couvrent les deux premiers trimestres de 2019 et 2020, tandis que pour l'IPI, elles ne sont disponibles que pour les premiers trimestres de 2019 et 2020. Pour chaque indicateur, le taux de croissance est calculé comme la variation relative entre 2020 et 2019 sur les mêmes trimestres. La zone ombrée indique les intervalles de confiance à 95 %. Les taux de croissance ont été tronqués au 5^{ème} et 95^{ème} percentiles pour éliminer les valeurs aberrantes.

Source : Calculs des services de la Banque basés sur les données de Haver Analytics et d'Oxford Coronavirus Government Response Tracker.

une perte affectant de manière disproportionnée les communautés pauvres. L'interruption des services de santé essentiels de routine, tels que la prévention et le traitement du paludisme, les vaccinations ainsi que les services de santé maternelle et infantile, ont provoqué une crise sanitaire secondaire. De plus, la pandémie a causé un taux disproportionnellement élevé de pertes d'emploi et de dégâts aux moyens de subsistance des femmes, ce qui dégradera le capital humain en diminuant l'investissement dans la santé, la nutrition et l'éducation des enfants. En l'absence de politiques correctives efficaces, la perte anéantira une partie des progrès réalisés dans le développement du capital humain au cours des vingt dernières années.

La fermeture prolongée des écoles aggravera les inégalités d'apprentissage et augmentera les taux d'abandon

Presque tous les pays africains ont fermé les écoles pendant une période prolongée à cause de la COVID-19¹³. Durant l'année scolaire 2020, les écoles ont été fermées pendant plus de 100 jours, soit un semestre complet d'enseignement (tableau 1.1). Dans certaines régions, telles que l'Afrique de l'Est et l'Afrique du Nord, elles l'ont été encore plus longtemps, en moyenne 140 jours en Afrique de l'Est et 106 jours en Afrique du

Nord. Dans la plupart des cas, des classes virtuelles ou hybrides n'étaient pas envisageables. Dans certains pays, tels que l'Éthiopie, l'Ouganda et le Soudan du Sud, les écoles ont été fermées pendant plus de 200 jours durant l'année scolaire 2020 (figure 1.29). Lorsque l'enseignement est dispensé en mode virtuel, la plupart des élèves manquent des cours, même lorsque l'internet est largement disponible. Par exemple, environ 80 % des élèves ont manqué l'apprentissage virtuel au Kenya, où le taux de pénétration d'internet est de 83 %¹⁴. L'enseignement virtuel fait également naître des inquiétudes à propos de l'inégalité d'apprentissage entre les élèves et étudiants ayant accès à internet et ceux n'en disposant pas, en particulier dans les zones rurales où l'accès à internet est plus faible.

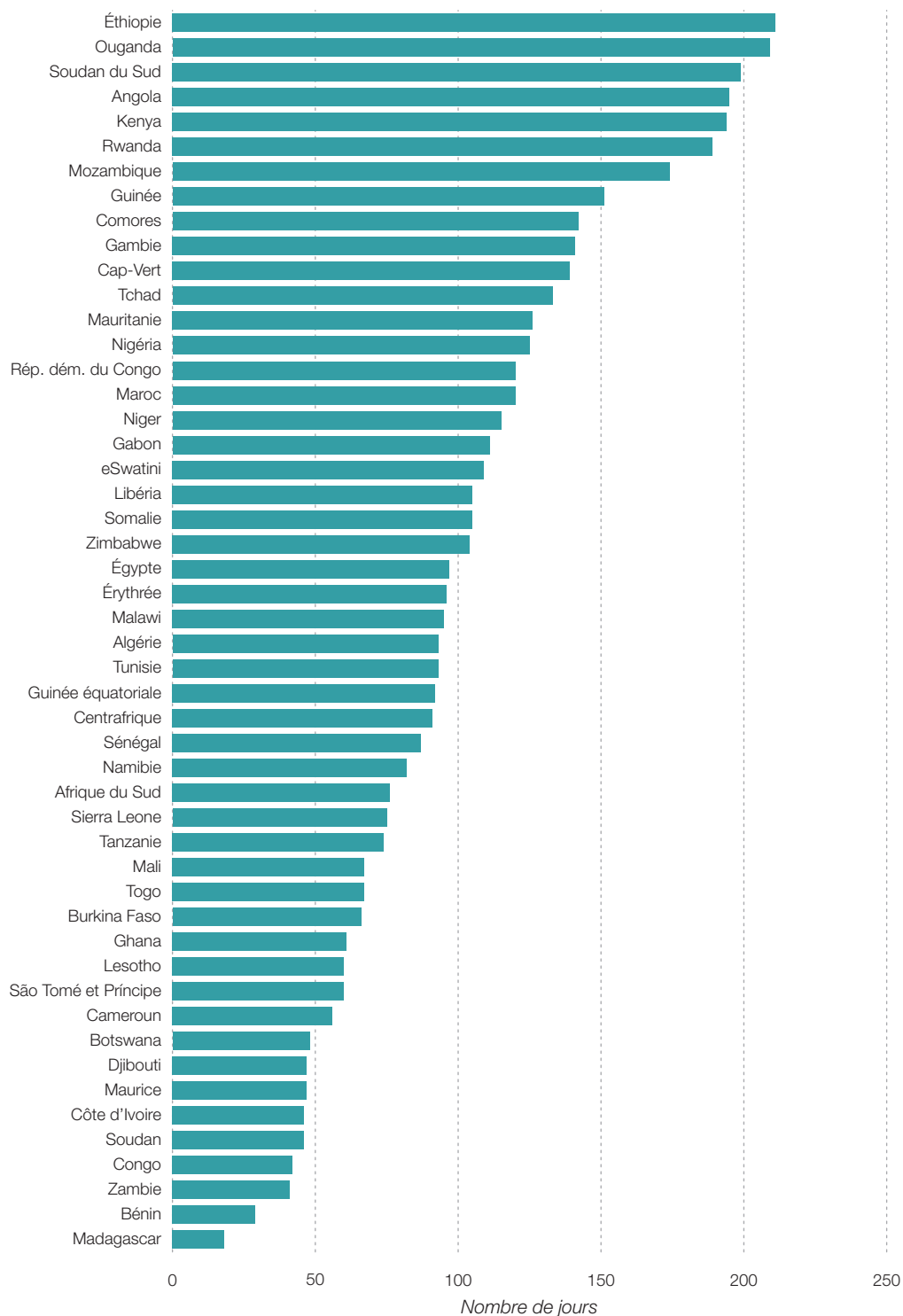
La fermeture des écoles a des effets négatifs sur les résultats éducatifs, tels que les scores aux tests, l'apprentissage ajusté aux tests et le taux d'abandon. On estime qu'environ 6,8 millions d'élèves sont susceptibles d'abandonner l'école dans le monde et qu'un élève typique pourrait perdre jusqu'à 16 points au test du Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA), l'équivalent de 6 mois d'apprentissage¹⁵. La perte de résultats de l'apprentissage devrait être pire dans les pays à faible revenu, pour les filles et pour les élèves des communautés plus pauvres,

TABLEAU 1.1 Fermeture des écoles, par région et pour une sélection de pays africains (du 16 février 2020 au 1^{er} décembre 2020)

	Nombre moyen de jours			
	Pauses académiques	Fermeture en raison de la COVID-19	Ouverture totale	Ouverture partielle
Afrique	66	101	84	57
Afrique de l'Est	58	137	93	41
Afrique du Nord	91	106	55	49
Afrique centrale	67	92	78	53
Afrique de l'Ouest	73	91	81	58
Afrique australe	53	85	92	73
Reste du monde	63	99	95	62
Finlande	90	58	142	...
Japon	34	24	176	56
République de Corée	...	79	175	36
Singapour	29	27	207	27

Source : Base de données de l'Organisation des Nations unies pour l'éducation, la science et la culture.

FIGURE 1.29 Nombre de jours de fermeture des écoles en raison de la COVID-19, par pays africain



Source : Base de données de l'Organisation des Nations unies pour l'éducation, la science et la culture.

L'objectif des gouvernements devrait être de rouvrir les économies en toute sécurité, d'accélérer la reprise et de réduire les vulnérabilités économiques

ce qui aggravera l'inégalité d'apprentissage liée au genre et au revenu. La perte de revenu sur toute la durée de la vie due à la fermeture des écoles liée à la COVID-19 devrait se situer entre 43 % et 61 % du PIB actuel dans les pays à faible revenu, entre 15 % et 22 % dans les pays à revenu intermédiaire, et entre 6 % et 8 % dans les pays à haut revenu¹⁶. L'interruption des programmes d'alimentation scolaire consécutive à la fermeture des écoles nuit également à la nutrition et à la santé des enfants.

Les perturbations des systèmes de soins de santé dues à la COVID-19 ont entraîné une crise sanitaire secondaire

La pandémie a perturbé les systèmes de santé dans le monde entier, provoquant une crise sanitaire secondaire. Cette perturbation a affecté à la fois l'offre et la demande de soins de santé. Les établissements et les professionnels de la santé ont été contraints de se reconvertir dans le traitement de la COVID-19, ce qui a perturbé les services non urgents et ambulatoires. Environ 90 % des pays ont connu des perturbations dans leurs services de santé entre mars et juin 2020¹⁷. Les services de routine mais essentiels, tels que le traitement du VIH, la vaccination, le planning familial et la contraception, ainsi que les soins de santé mentale ont été considérablement perturbés dans les pays à faible revenu (tableau A1.1.3 dans l'annexe 1.1).

Des facteurs liés à la demande engendrés par la perte des moyens de subsistance ont entraîné une baisse du recours aux soins de santé¹⁸. Près de 25 % des personnes ont déclaré qu'elles-mêmes ou un membre de leur ménage avaient manqué ou retardé des services de soins de santé en raison de la pandémie, et plus d'un tiers ont fait état de difficultés à obtenir des médicaments (figure 1.30). La distanciation sociale et d'autres mesures ont également imposé des restrictions importantes à l'accès physique aux soins de santé. Par exemple, environ 76 % des pays ont signalé une réduction des soins ambulatoires due à une baisse de la demande.

L'effet disproportionné de la COVID-19 sur les emplois des femmes pourrait aggraver les inégalités entre les sexes

La pandémie a gravement touché les secteurs où l'emploi féminin est disproportionnellement

élevé, tels que l'hôtellerie et la restauration¹⁹. Avec la fermeture des lieux de travail, les revenus des travailleurs indépendants et des salariés ont diminué ou disparu. Les données de la Banque mondiale pour 15 pays africains montrent qu'en Afrique, environ un tiers des personnes en âge de travailler ont cessé de travailler pendant la pandémie (figure 1.31). Même la plupart de ceux qui ont conservé leur emploi pendant la pandémie ont vu leurs heures de travail réduites entre 11,5 et 15,6 %. À l'échelle mondiale, durant les deux premiers trimestres de 2020, plus de 103 millions d'emplois à temps plein ont été perdus, avec une baisse de revenu moyenne estimée à 10,7 %²⁰.

Les femmes sont plus vulnérables que les hommes aux pertes d'emploi en temps de crise : elles représentent 39 % des emplois mondiaux et environ 54 % des pertes d'emploi totales durant la pandémie²¹. Le risque de perte d'emploi due à la COVID-19 est beaucoup plus élevé chez les femmes que chez les hommes, en partie parce que la pandémie a touché des secteurs où l'emploi féminin est élevé. La perte de revenu chez les femmes a souvent des effets à long terme tels que des niveaux accrus de malnutrition infantile, l'abandon scolaire, la mauvaise santé et le travail des enfants. S'ils ne sont pas atténués, les effets négatifs de la pandémie auront des répercussions à court terme sur le bien-être et des conséquences durables pour le capital humain et la croissance (encadré 1.3).

RENFORCER LA RÉSILIENCE ET ACCÉLÉRER LA REPRISE

Renforcer la résilience économique et réduire les vulnérabilités

La pandémie a révélé les vulnérabilités économiques de nombreux pays africains. Maintenant que la pandémie semble s'atténuer dans la plupart d'entre eux, les autorités devraient se concentrer sur la réouverture des économies en toute sécurité, l'accélération de la reprise et la réduction des vulnérabilités économiques. Le renforcement de la résilience et l'accélération d'une reprise économique requièrent de :

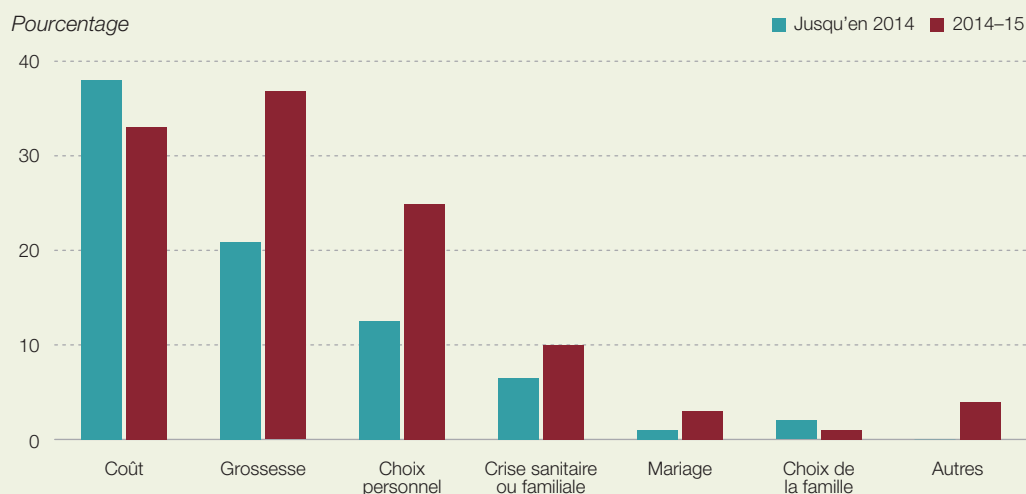
- réduire la vulnérabilité d'une économie aux chocs ;
- renforcer sa capacité à absorber les chocs ;

ENCADRÉ 1.3 Fournir des espaces de protection aux filles pendant la fermeture des écoles en raison de la COVID-19 : leçons de l'épidémie d'Ebola en Sierra Leone

En période de pandémie et d'épidémie, la fermeture des écoles est souvent l'un des outils de prévention privilégiés pour arrêter la propagation des infections. Lors de l'épidémie de la maladie à virus Ebola de 2014–2015 en Afrique de l'Ouest, la Sierra Leone, l'un des pays les plus touchés, a fermé ses écoles pendant plus de neuf mois, renvoyant des milliers d'élèves chez eux sans aucune alternative telle que les classes virtuelles. En plus des pertes d'apprentissage dues à la fermeture des écoles, les jeunes filles ont passé beaucoup de temps avec des hommes dans un environnement non sécurisé où elles étaient exposées à la violence et à l'exploitation sexuelle.¹

Les grossesses d'adolescentes ont augmenté de manière significative pendant la fermeture, avec un pourcentage inhabituellement élevé de jeunes filles déclarant une première grossesse. La grossesse est l'une des principales causes de décès chez les adolescentes de Sierra Leone, où les pratiques d'avortement illégal sont courantes. La grossesse peut contraindre les filles à abandonner l'école, ce qui a un impact négatif sur leur vie. Par exemple, la figure 1.3.1 de cet encadré montre que, par rapport à la période précédant l'épidémie de la maladie à virus Ebola de 2014–16, la grossesse à l'adolescence est devenue une raison majeure d'abandon scolaire chez les filles de 12 à 17.

FIGURE 1.3.1 Raisons des abandons scolaires des filles de 12 à 17 ans dans les villages d'étude en Sierra Leone



Source : Bandiera et al. 2020.

Un essai randomisé contrôlé réalisé par Bandiera et al. (2020) en Sierra Leone a évalué les avantages d'un espace de protection destiné aux jeunes filles pendant la fermeture des écoles due à l'épidémie de la maladie à virus Ebola. Les jeunes filles qui n'avaient pas eu accès à des espaces sûrs pendant la crise ont couru un risque de grossesse plus élevé après la pandémie. Elles ont également passé 50 % de temps en plus avec des hommes, consacré 25 % de temps en moins à des activités d'apprentissage formel et affiché un taux de scolarisation inférieur de 17 points de pourcentage.

(suite)

ENCADRÉ 1.3 Fournir des espaces de protection aux filles pendant la fermeture des écoles en raison de la COVID-19 : leçons de l'épidémie d'Ebola en Sierra Leone (suite)

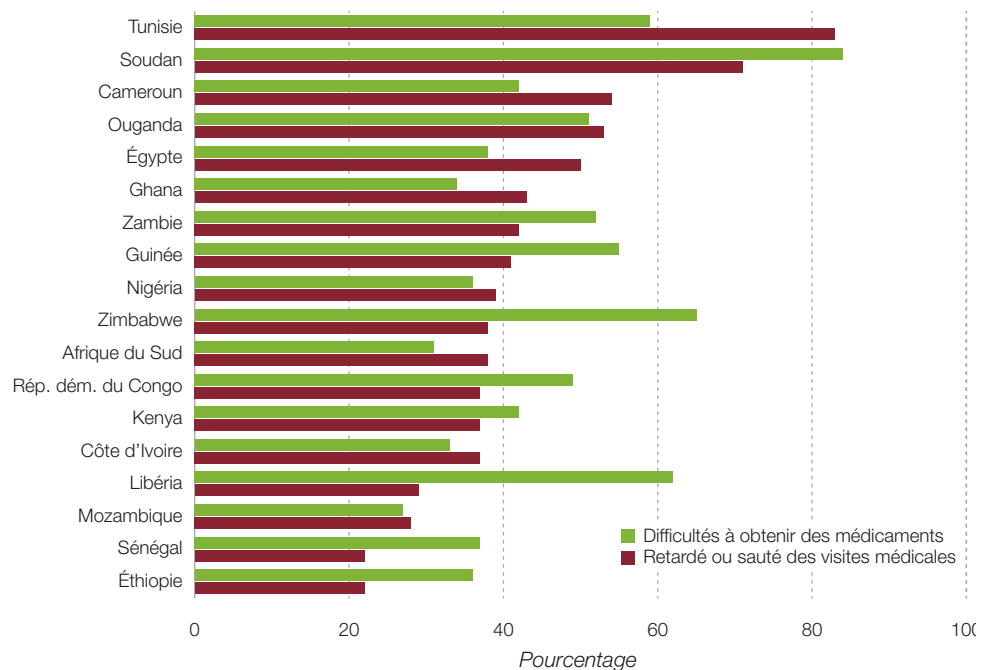
Dans le cadre de l'étude, une organisation non gouvernementale locale a fourni à des jeunes filles choisies de manière aléatoire, un espace sûr (club) dans le cadre d'un programme d'autonomisation et de moyens de subsistance destiné aux adolescentes. Cet espace sûr offrait un environnement où les filles pouvaient se rencontrer et socialiser, acquérir des compétences de la vie courante pour accroître leurs connaissances en matière de reproduction et de santé, et recevoir une formation professionnelle pour améliorer leurs perspectives sur le marché du travail. L'étude montre que la fourniture d'espaces sûrs aux filles pendant la fermeture prolongée des écoles a réduit de 50 % les grossesses d'adolescentes dans la période d'après-crise. Un suivi à long terme a également indiqué que ces interventions ont conduit à une relativement meilleure accumulation de capital humain chez les jeunes filles. Globalement, l'étude a montré que la fourniture d'espaces sûrs aux jeunes filles pendant la fermeture prolongée des écoles a un impact bénéfique durable sur l'accumulation de capital humain.

Note

1. Taalo (2020).

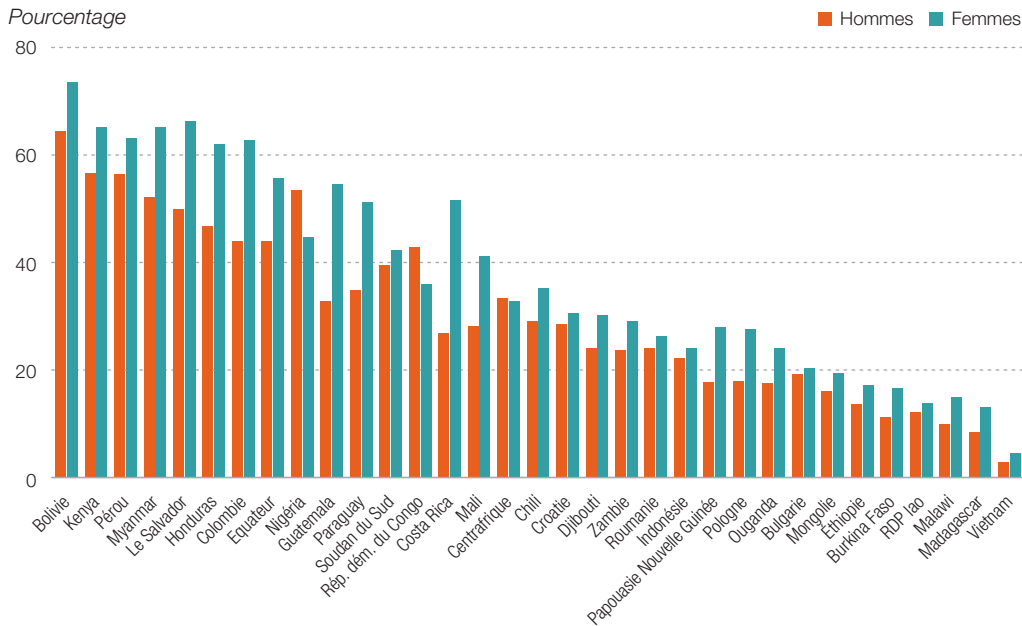
Source : Services de la Banque sur base de Bandiera et al. (2020).

FIGURE 1.30 Perturbations dans l'accès aux soins de santé et l'obtention de médicaments dues à la COVID-19



Source : Données des enquêtes du Partenariat pour une réponse à la COVID-19 fondée sur des faits, divers rapports pays. <https://preventepidemics.org/covid19/perc/>.

FIGURE 1.31 Hommes et femmes ayant cessé de travailler depuis l'épidémie de COVID-19



Note : Pourcentage des répondants en âge de travailler (de plus de 18 ans) qui ont arrêté de travailler pendant la pandémie.

Source : Base de données de la Banque mondiale (Banque mondiale n.d.).

- améliorer son aptitude à réaffecter les ressources et à se remettre des chocs.

La vulnérabilité économique est mesurée par les caractéristiques structurelles d'une économie déterminant dans quelle mesure la trajectoire de développement de l'économie est perturbée par un choc exogène. Pour évaluer cela, l'équipe des Perspectives économiques en Afrique a construit des indices de vulnérabilité économique (IVE) pour tous les pays africains²². Ces indices mettent l'accent sur les caractéristiques structurelles qui accentuent le sous-développement et sur les facteurs ne résultant pas de politiques malavisées mais qui limitent la capacité des décideurs politiques à réagir aux chocs et échappent au contrôle du pays²³. Plus l'IVE est bas, plus la vulnérabilité économique est faible.

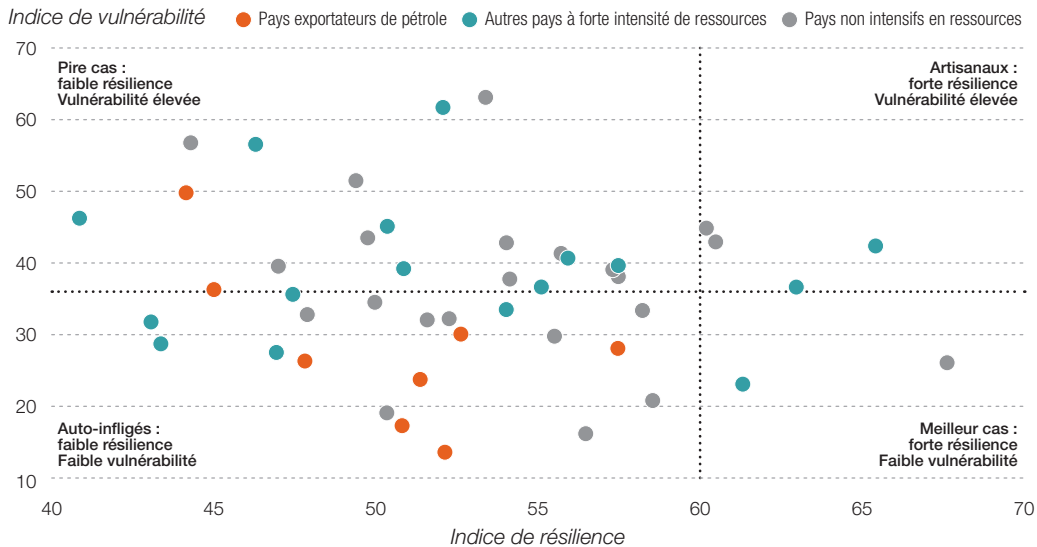
Deux tiers des pays d'Afrique affichaient une vulnérabilité économique et une exposition aux chocs élevées avant la pandémie

L'IVE montre que 31 pays africains se situent au-dessus du seuil de 36 points du Département des affaires économiques et sociales des Nations-Unies (un seuil au-dessus duquel un pays

est classé comme économiquement vulnérable), suggérant ainsi que plus de la moitié des pays africains étaient déjà très vulnérables économiquement avant la pandémie (figure 1.32).

Des indices de résilience économique (IRE) ont été construits pour 46 pays africains. La résilience économique est la capacité, induite par les politiques, d'une économie à se rétablir des effets négatifs des chocs exogènes préjudiciables ou à s'y adapter et à tirer profit des chocs positifs²⁴. L'aptitude d'une économie à se rétablir est souvent associée à sa flexibilité. Celle-ci peut être limitée, en fonction de la marge de manœuvre politique dont dispose le pays²⁵. Si l'économie dispose d'une marge de manœuvre discrétionnaire pour contrecarrer l'impact des chocs subis, elle peut être plus résiliente. La résilience tient également compte de la capacité à absorber les chocs, de sorte que leur impact soit neutralisé ou rendu négligeable. L'IRE indique que les six économies les moins résilientes sont l'Angola, la République centrafricaine, le Tchad, la République démocratique du Congo, la Guinée-Bissau et le Soudan, tandis que les six plus résilientes sont le Botswana, Maurice, la Namibie, le Rwanda, les Seychelles et l'Afrique du Sud (figure 1.33)²⁶.

FIGURE 1.34 Classification des pays selon leurs caractéristiques de vulnérabilité et de résilience



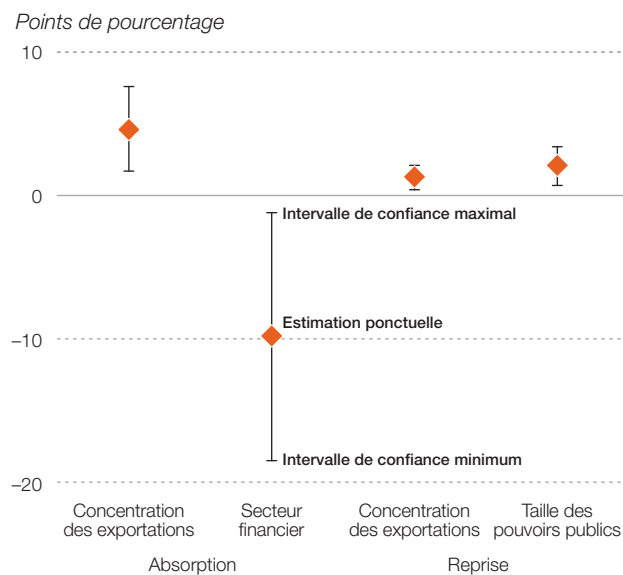
Source : Calculs des services de la Banque africaine de développement.

vulnérabilité économique qui mettent en œuvre des politiques appropriées pour dynamiser leur résilience et résister aux chocs exogènes sont appelés pays « artisanaux » et comprennent le Botswana, le Rwanda et les Seychelles. Enfin, les pays du quadrant des « auto-infligés » sont peu vulnérables économiquement, mais ont mis en œuvre des politiques qui ont nui à leur résilience économique, les exposant ainsi aux effets négatifs de chocs dus à leurs politiques passées. La plupart des pays africains relèvent de cette catégorie.

La taille du secteur public, le développement du secteur financier et la concentration des exportations sont les trois principaux facteurs de la capacité à absorber les chocs et à se rétablir rapidement

Les résultats d'un modèle dynamique de régression de l'écart de production identifient la taille des pouvoirs publics, le développement du secteur financier et la concentration des exportations comme les principaux déterminants de la capacité d'une économie à absorber les chocs et à se rétablir rapidement (figure 1.35). Premièrement, le gouvernement peut utiliser sa taille — sa capacité à dépenser, investir et effectuer des transferts — pour accroître la demande agrégée, qui peut contribuer à créer des emplois et à stimuler

FIGURE 1.35 Facteurs déterminant la capacité d'absorption et la vitesse de reprise



Note : Le diagramme montre l'intervalle de confiance de 90 % et l'estimation ponctuelle. Un coefficient positif d'une variable liée à l'absorption indique que le facteur amplifie l'impact d'un choc. De même, un coefficient positif d'une variable liée à la reprise indique que le facteur accélère la reprise. Les coefficients négatifs indiquent l'inverse.

Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.

Lorsqu'il existe encore un espace budgétaire ou un accès aux liquidités, les décideurs doivent poursuivre leur politique de soutien budgétaire et monétaire

la reprise. Un juste équilibre doit toutefois être maintenu dans l'utilisation de la taille du secteur public pour éviter d'évincer le secteur privé par des impôts et des taux d'intérêt élevés. Deuxièmement, le développement du secteur financier pourrait absorber ou amplifier les chocs, selon la manière dont les pouvoirs publics utilisent les politiques macro-prudentielles. Le secteur financier peut être utilisé pour réaffecter l'épargne et les emprunts en temps de crise. Troisièmement, la concentration des exportations joue un rôle important dans la capacité d'une économie à absorber les chocs et à se rétablir rapidement. La dépendance vis-à-vis d'une gamme restreinte de produits d'exportation a tendance à amplifier l'impact des chocs extérieurs en Afrique. La diversification économique est donc essentielle pour renforcer la capacité d'absorption des chocs de l'Afrique. Ces résultats ne suggèrent pas que d'autres facteurs ne comptent pas pour le renforcement de la résilience de l'Afrique, mais que les trois identifiés ci-dessus sont les plus importants.

RECOMMANDATIONS DE POLITIQUES

L'ampleur de la pandémie de COVID-19 à l'échelle mondiale et ses répercussions exigent que les réponses de politiques soient audacieuses, coordonnées, ciblées et soutenues jusqu'à ce que la reprise soit complète. Le retrait prématuré du soutien des politiques pourrait compromettre les avancées déjà réalisées. Ainsi, les actions suivantes sont recommandées :

- **Continuer de soutenir le secteur de la santé afin de consolider les acquis de la lutte contre la pandémie.** Face à une deuxième vague de la pandémie, observée dans plusieurs régions au cours du dernier trimestre 2020, les pays doivent continuer de mettre les ressources à la disposition du système de santé afin de lutter contre le virus et d'autres maladies évitables. En outre, les campagnes de santé publique ordinaires, telles que la vaccination des enfants contre la poliomyélite et la rougeole, le traitement du paludisme, les soins en maternité et le traitement des maladies chroniques, ne doivent pas

être interrompues en raison d'une focalisation excessive sur la pandémie de COVID-19. Pour réduire la dépendance excessive vis-à-vis des industries étrangères, les décideurs politiques doivent développer une industrie des équipements médicaux ainsi qu'une industrie pharmaceutique en Afrique²⁷.

- **Maintenir le soutien monétaire et budgétaire pour appuyer la reprise économique.**

Là où il existe encore une marge de manœuvre budgétaire ou un accès à des liquidités, les décideurs politiques devraient poursuivre leur soutien budgétaire et monétaire jusqu'à ce que la reprise économique attendue se soit pleinement matérialisée. Une fois la reprise réalisée, les pouvoirs publics devraient s'engager sur une voie crédible d'assainissement budgétaire afin de rétablir la soutenabilité de la dette et la viabilité budgétaire. Là où il n'existe plus aucune marge de manœuvre budgétaire, les décideurs politiques devraient rechercher un appui international sous la forme de dons et de prêts concessionnels afin de soutenir le processus de reprise. Malheureusement, de nombreux pays sont déjà confrontés à des difficultés avec le niveau élevé de leur dette publique. Les programmes d'appui sont susceptibles de conduire à une augmentation supplémentaire de la dette. Les décideurs politiques devraient anticiper la restructuration et le règlement de la dette (chapitre 3).

- **Renforcer l'efficacité des politiques macroéconomiques pour accélérer la reprise économique.** Les autorités doivent trouver un équilibre entre l'atténuation de l'impact de la crise et le maintien de la stabilité macro-financière. Les décideurs politiques doivent contrecarrer l'impact de la pandémie avec une gestion macroéconomique saine et de grande envergure à l'aide de politiques monétaires, budgétaires et financières appropriées. Alors que les banques centrales continuent de stimuler la liquidité à l'aide d'un assouplissement de la politique monétaire, les prévisions d'inflation devraient continuer d'être ancrées de manière crédible pour éviter toute instabilité susceptible d'aggraver l'impact économique négatif de la pandémie. Les pays devraient permettre aux taux de change de s'ajuster de

manière ordonnée pour amortir les effets de la pandémie, en particulier là où les réserves extérieures sont faibles. Pour les économies des marchés frontières confrontées à des arrêts soudains et à une inversion des flux financiers, des contrôles temporaires des capitaux peuvent endiguer les fuites jusqu'à la normalisation des marchés. Lorsque les contraintes de financement le permettent, des politiques budgétaires soigneusement conçues, telles que les réductions d'impôts à grande échelle et les investissements dans des infrastructures publiques à l'épreuve des pandémies dans les secteurs stratégiques, peuvent être utilisées pour accroître la demande agrégée et accélérer la reprise. La vigilance macro-prudentielle des superviseurs et régulateurs devrait encourager l'identification précoce et proactive des créances douteuses et soutenir activement la restructuration préventive de la dette des entreprises et du secteur privé pour éviter une crise du système financier.

- **Lutter contre la pauvreté croissante en élargissant les filets de sécurité sociale et en rendant la croissance plus équitable.** Environ 30,4 millions supplémentaires d'Africains ont basculé dans l'extrême pauvreté en 2020 à cause de la pandémie. Les décideurs politiques doivent éviter de perdre plus de deux décennies de progrès dans l'éradication de la pauvreté, en intensifiant les efforts déployés en vue de faire sortir les personnes de l'extrême pauvreté et en élargissant la couverture et la portée de la protection sociale aux nouveaux pauvres et améliorer leur situation. Les décideurs politiques peuvent profiter de la digitalisation croissante pour renforcer l'efficacité, réduire les coûts et élargir la portée des programmes de protection sociale. Dans les pays où les filets de sécurité sont étroits et où la pénétration des services mobiles est encore faible, les décideurs politiques devraient rechercher des moyens innovants afin d'identifier et d'atteindre les groupes vulnérables, à l'aide de mesures telles que la fourniture d'un soutien en nature, avec notamment des banques alimentaires gratuites, des fournitures médicales et des logements, ainsi que d'autres aides en nature fournies par les

pouvoirs publics locaux ou des organisations professionnelles ou communautaires.

- **Minimiser les effets à long terme de la pandémie sur l'accumulation du capital humain.** Sans des interventions efficaces pour inverser certains des effets néfastes de la pandémie sur l'éducation, la santé et la nutrition, des dommages à long terme risquent fortement de détériorer le capital humain du continent. Chaque fois que l'apprentissage en présentiel peut être pratiqué avec des protocoles de sécurité appropriés, les décideurs politiques devraient immédiatement ouvrir les écoles. Lorsque les cours en présentiel sont irréalisables, l'apprentissage peut continuer à l'aide des médias traditionnels imprimés, radio-phoniques et télévisés, ainsi que des technologies numériques telles que les smartphones et les ordinateurs.
- **Intensifier les politiques actives en faveur du marché du travail afin de doter la main-d'œuvre d'outils dont elle pourrait avoir besoin dans l'emploi à venir.** Les décideurs politiques doivent préparer les travailleurs à une transition vers une automatisation qui s'est accélérée tandis que les employeurs faisaient face aux effets secondaires de la COVID-19. Cette accélération de la digitalisation sera perturbatrice, si bien que les décideurs politiques doivent redoubler d'efforts pour former et reconverter la main-d'œuvre le plus rapidement et le plus largement possible afin de faciliter la transition des travailleurs des secteurs et emplois obsolètes et à faible productivité vers les secteurs nouveaux et émergents. Ils devraient encourager la réaffectation de la main-d'œuvre à l'aide de politiques de recherche d'emploi et de mise en adéquation avec le travail, et faire des travaux publics une source de formation et d'expérience pour la nouvelle économie numérique. Des politiques devraient également éradiquer les rigidités du marché du travail pour faciliter la réorientation des travailleurs vers les secteurs en croissance. Tout cela pourrait nécessiter des modifications législatives.
- **Accélérer la transformation structurelle à l'aide de la digitalisation, de l'industrialisation et de la diversification.** Les

La gestion de la dette sera un défi plus important à relever, car de nombreux pays sont déjà confrontés à une accumulation problématique de dette publique



décideurs politiques africains peuvent rendre leurs économies plus résilientes en mettant en œuvre des réformes structurelles visant à diversifier leur base productive. Cela comprend le renforcement du capital humain de l'Afrique et la promotion des emplois dans les secteurs à forte productivité, l'intensification des réformes en faveur de l'amélioration du climat de l'investissement, et l'extension de la digitalisation. Ils devraient également adopter des politiques favorisant la flexibilité économique en renforçant la résilience macroéconomique, intensifiant la flexibilité du marché, et améliorant la gouvernance politique, sociale et environnementale.

- **Renforcer la solidarité régionale et multinationale pour une reprise partagée et durable.** La coopération régionale est essentielle pour préserver les acquis de la lutte contre la pandémie et créer les conditions d'une reprise durable. Les responsables africains des politiques doivent continuer d'appeler à une plus grande coordination entre les pays, en particulier dans le secteur de la santé. Alors que l'annonce des premiers vaccins contre la COVID-19 apparaît comme une étape bienvenue vers la maîtrise du virus, l'achat massif de doses par les pays riches du monde et les problèmes complexes de stockage et de distribution associés à au moins l'un de ces vaccins soulèvent des inquiétudes quant à la disponibilité des vaccins pour les populations du monde entier, quelle que soit

leur richesse. Les pays en développement ont déjà pris des mesures en vue de présenter un front solide pour les achats de vaccins. L'Afrique du Sud et l'Inde, soutenues par de nombreux pays en développement, ont récemment soumis à l'Organisation mondiale du commerce une proposition urgente de suspension temporaire des brevets des vaccins et traitements anti-COVID-19 jusqu'à la fin de la pandémie.

- **Instaurer des réformes de la gouvernance pour améliorer l'efficacité des dépenses publiques et stopper les fuites afin de garantir que les transferts atteignent les destinataires prévus.** La bonne gouvernance reste primordiale pour une réaction efficace à la crise. Les pays doivent mettre en œuvre des réformes de la gouvernance afin de reconstruire et de renforcer la confiance dans les institutions publiques. Quand la confiance dans les institutions publiques est érodée, les citoyens et les entreprises hésitent à adhérer aux décisions publiques. Cette confiance peut être obtenue grâce à un renforcement de la redevabilité, de la transparence et des normes de conformité. Les réformes doivent également renforcer la capacité à relever les nouveaux défis, notamment la transformation numérique des économies. La gestion de la dette constitue un défi plus important pour les décideurs politiques, car de nombreux pays sont déjà confrontés à des augmentations problématiques de leur dette publique.

ANNEXE 1.1 ANNEXE STATISTIQUE

TABLEAU A1.1.1 Croissance du PIB réel (pourcentage)

	Estimations décembre 2020					Estimations décembre 2020			
	2019	2020 (estimé)	2021 (prévu)	2022 (prévu)		2019	2020 (estimé)	2021 (prévu)	2022 (prévu)
Afrique centrale	2,9	-2,7	3,2	4,0	Malawi	5,7	1,7	3,3	6,2
Cameroun	3,7	-2,4	3,5	4,0	Maurice	3,0	-15,0	7,5	6,7
Centrafrique	4,5	0,4	3,3	5,1	Mozambique	2,3	-0,5	2,3	4,5
Guinée équatoriale	-5,6	-6,1	2,6	3,3	Namibie	-1,6	-7,9	2,6	3,4
Gabon	3,9	-2,7	2,1	3,8	São Tomé-et-Príncipe	1,3	-6,4	2,1	5,4
République démocratique du Congo	4,4	-1,7	3,3	4,5	Eswatini	2,2	-3,2	1,4	0,7
République du Congo	0,2	-7,9	0,7	0,6	Zambie	1,4	-4,9	1,0	1,9
Tchad	3,0	-0,6	6,1	5,0	Zimbabwe	-6,0	-10,0	4,2	3,0
Afrique de l'Est	5,3	0,7	3,0	5,6	Afrique de l'Ouest	3,6	-1,5	2,8	3,9
Burundi	4,1	-3,3	3,5	2,1	Bénin	6,9	2,3	4,8	6,5
Comores	2,0	-0,9	3,5	4,5	Burkina Faso	5,7	-0,2	5,1	5,2
Djibouti	7,8	1,4	9,9	8,1	Cap-Vert	5,7	-8,9	4,4	4,8
Érythrée	3,8	-0,6	5,7	3,7	Côte d'Ivoire	6,4	1,8	6,2	6,5
Éthiopie	8,4	6,1	2,0	7,9	Gambie	6,2	-2,4	3,2	5,1
Kenya	5,4	1,4	5,0	5,9	Ghana	6,5	1,7	4,0	4,1
Ouganda	7,5	-0,5	4,8	5,4	Guinée	5,6	5,2	5,6	5,1
Rwanda	9,4	-0,4	3,9	6,9	Guinée-Bissau	4,5	-2,8	2,9	3,9
Seychelles	4,7	-12,0	4,6	5,8	Liberia	-1,4	-3,1	2,8	3,5
Soudan	-2,5	-8,4	-1,1	1,4	Mali	5,1	-2,0	4,0	5,7
Soudan du Sud	7,4	-3,6	0,1	2,5	Niger	5,9	1,2	6,9	7,8
Tanzanie	6,8	2,1	4,1	5,8	Nigeria	2,2	-3,0	1,5	2,9
Somalie	2,9	-1,5	2,9	3,2	Sénégal	5,3	-0,7	5,1	6,0
Afrique du Nord	4,0	-1,1	4,0	6,0	Sierra Leone	5,4	-2,7	3,1	4,3
Algérie	0,8	-4,7	3,4	2,9	Togo	5,5	0,4	4,3	5,6
Égypte	5,6	3,6	3,0	4,9	Afrique	3,3	-2,1	3,4	4,6
Libye	9,9	-60,3	37,5	54,9	hors Libye	3,2	-1,8	3,1	4,0
Maroc	2,5	-5,9	4,5	3,2	hors Nigeria	3,5	-1,9	3,7	4,9
Mauritanie	5,9	-3,6	2,8	4,2	<i>Postes pour mémoire</i>				
Tunisie	1,0	-8,8	2,0	3,9	Afrique du Nord (Soudan compris)	3,6	-1,6	3,7	5,7
Afrique australe	0,3	-7,0	3,2	2,4	Afrique subsaharienne	3,0	-2,6	3,0	3,9
Afrique du Sud	0,2	-8,2	3,0	1,6	Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud)	3,6	-1,5	3,0	4,3
Angola	-0,6	-4,5	3,1	2,4	Pays exportateurs de pétrole	3,2	-1,5	3,1	4,9
Botswana	3,0	-8,9	7,5	5,5	Pays importateurs de pétrole	3,6	-2,8	3,7	4,3
Lesotho	0,6	-5,2	4,1	4,4					
Madagascar	4,4	-4,0	3,5	4,5					

Source : Statistiques de la Banque africaine de développement.



TABLEAU A1.1.2 Groupes de pays

Exportateurs de pétrole	Riches en autres ressources	Pauvres en ressources	Dépendants du tourisme	À faible revenu	À revenu intermédiaire
Algérie	Afrique du Sud	Bénin	Cap-Vert	Bénin	Afrique du Sud
Angola	Botswana	Burundi	Comores	Burkina Faso	Algérie
Cameroun	Burkina Faso	Cap-Vert	Maurice	Burundi	Angola
Égypte	Centrafrique	Comores	São Tomé-et-Príncipe	Érythrée	Botswana
Gabon	Ghana	Côte d'Ivoire	Seychelles	Éthiopie	Cameroun
Guinée équatoriale	Guinée	Djibouti		Guinée	Cap-Vert
Libye	Liberia	Érythrée		Guinée-Bissau	Comores
Nigeria	Mali	Éthiopie		Liberia	Côte d'Ivoire
Rép. du Congo	Namibie	Gambie		Madagascar	Djibouti
Soudan du Sud	Niger	Guinée-Bissau		Malawi	Égypte
Tchad	Rép. dém. du Congo	Kenya		Mali	Eswatini
	Sierra Leone	Lesotho		Mozambique	Gabon
	Soudan	Madagascar		Niger	Gambie
	Tanzanie	Malawi		Ouganda	Ghana
	Zambie	Maroc		Rép. centrafricaine	Guinée équatoriale
	Zimbabwe	Maurice		Rép. dém. du Congo	Kenya
		Mauritanie		Rwanda	Lesotho
		Mozambique		Sierra Leone	Libye
		Ouganda		Somalie	Maroc
		Rwanda		Soudan du Sud	Maurice
		São Tomé-et-Príncipe		Tanzanie	Mauritius
		Sénégal		Tchad	Namibie
		Seychelles		Togo	Nigéria
		Somalie			Rép. du Congo
		Eswatini			São Tomé-et-Príncipe
		Togo			Sénégal
		Tunisie			Seychelles
					Soudan
					Tunisie
					Zimbabwe

TABLEAU A1.1.3 Perturbations des services de santé dues à la COVID-19

Services de santé	Proportion (pourcentage)
Services de proximité	70
Services en établissement	61
Diagnostic et traitement des maladies non transmissibles	69
Planning familial et contraception	68
Santé mentale	61
Diagnostic et traitement du cancer	55
Diagnostic et traitement du paludisme	46
Détection et traitement des cas de tuberculose	42
Traitement antirétroviral	32
Services d'urgence 24 heures sur 24	22
Transfusion sanguine urgente	23
Chirurgie d'urgence	19

Source : Organisation mondiale de la santé.

ANNEXE 1.2 ESTIMATION DE L'IMPACT DES MESURES DE CONFINEMENT À L'AIDE DES PROJECTIONS LOCALES

Pour estimer l'impact des mesures de confinement sur les cas de COVID-19, nous nous appuyons sur le cadre des projections locales (PL)²⁸. Les PL sont des outils flexibles qui acceptent une structure en panel, ne contraignent pas la forme des fonctions de réponse impulsionnelle, et sont donc moins sensibles à une mauvaise spécification. La spécification suivante a été utilisée sur un échantillon de 50 pays africains avec des données allant du 14 février 2020 (date du premier cas confirmé de COVID-19 en Afrique) au 30 novembre 2020 :

$$\ln C_{i,t+h} - \ln C_{i,t-1} = \alpha_{i,h} + \gamma_{t,h} + \sum_{p=0}^P \beta_{h,p} S_{i,t-p} + \sum_{p=0}^P \tau_{h,p} X_{i,t-p} + \sum_{p=1}^P \sigma_{h,p} \ln C_{i,t-p} + \varepsilon_{i,t+h}$$

où $\ln C_{i,t+h}$ désigne les cas confirmés de COVID-19 pour mille personnes (en log) dans le pays i au jour $t + h$, h étant l'horizon ($h = 1, 2, \dots, 60$). $\ln C_{i,t-1}$ représente les cas de COVID-19 pour mille

personnes (en log) au jour $t - 1$. $S_{i,t-p}$ est l'indice de sévérité du confinement dans le pays i au jour $t - p$, où p marque les décalages à prendre en compte pour l'impact des valeurs passées. $\ln C_{i,t-p}$ est utilisé pour suivre le stade de la pandémie dans le pays. La spécification comprend également une semaine de décalage ($p = 1, 2, \dots, 7$). X_i est un vecteur de variables de contrôle : campagnes d'information du public, tests et suivi des contacts. $\varepsilon_{i,t+h}$ est le terme d'erreur.

La spécification comprend également des effets fixes du pays ($\alpha_{i,h}$) et du temps ($\gamma_{t,h}$) destinés à prendre en compte des caractéristiques des pays invariables dans le temps et des chocs communs à tous les pays. Les réponses impulsionnelles sont établies sur la base des coefficients $\beta_{h,p}$ de sévérité du confinement SI estimés à chaque horizon. Les intervalles de confiance sont basés sur les erreurs types respectives estimées pour chaque horizon, regroupées au niveau des pays.

NOTES

1. Certaines prévisions avançaient que 3 millions de personnes pourraient mourir en Afrique (CEA 2020), mais à la fin novembre, le nombre des décès s'élevait à 50 000.
2. FMI 2020.
3. L'Afrique de l'Est était la deuxième région la plus diversifiée en ce qui concerne les exportations au cours des cinq dernières années, avec un indice de concentration de 0,37 (basé sur l'indice Hirschman-Herfindahl de la CNUCED), après l'Afrique du Nord (0,32), et devant l'Afrique australe (0,43), l'Afrique de l'Ouest (0,48) et l'Afrique centrale (0,54).
4. ACLED 2020.
5. Bernanke et al. 1999.
6. CNUCED 2020.
7. Banque africaine de développement 2020.
8. Les estimations concernent 50 des 54 pays africains. Les données pour la Guinée équatoriale, l'Érythrée, la Libye et la Somalie ne sont pas disponibles.
9. L'indice de sévérité du confinement est fourni par le Coronavirus Government Response Tracker de l'Université d'Oxford. Compris entre 0 (aucune mesure de confinement) et 100 (sévérité maximale du confinement), il correspond à une moyenne des huit mesures de confinement énumérées dans la figure 24.
10. Les résultats estimés sont valables à condition que les taux d'infection à la COVID-19 signalés dans ces pays soient exacts.
11. FMI 2020.
12. OIT 2018.
13. <https://en.unesco.org/covid19/educationresponse>.
14. Miller 2020.
15. Azevedo et al. 2020.
16. Azevedo et al. 2020 ; Psacharopoulos et al. 2020.
17. OMS 2020a.
18. OMS 2020b.
19. Abay, Tafere et Woldemichael 2020.
20. OIT 2020.
21. Madgavkar et al. 2020.
22. L'indice est établi à l'aide de la méthodologie UN-CDP (ONU 2018).
23. Les IVE se composent de huit indicateurs, regroupés en sous-indices de poids différents, à savoir la taille de la population (0,125), l'éloignement ou l'enclavement (0,125), la concentration des exportations de marchandises (0,0625), la part de l'agriculture dans

la valeur ajoutée (0,0625), la part de la population dans les zones côtières basses (0,125), l'instabilité des exportations de marchandises (0,25), l'instabilité de la production agricole (0,125) et les victimes de catastrophes naturelles (0,125). Les valeurs des indicateurs sont converties en scores indicels compris entre 0 et 100, à l'aide de l'approche max-min.

24. Briguglio et al. 2009.
25. Par exemple, si les niveaux d'endettement ou les déficits sont déjà très élevés, la marge de manœuvre permettant de faciliter la reprise est généralement limitée.
26. L'indice de résilience économique comprend quatre grandes composantes : la stabilité macroéconomique, l'efficacité microéconomique du marché, la bonne gouvernance et le développement social.
27. Pour plus de détails sur la manière dont les pays africains peuvent renforcer leurs systèmes de santé au cœur de la pandémie de COVID-19, voir Banque africaine de développement (2020).
28. Jorda 2005 ; FMI 2020.

RÉFÉRENCES

- Abay, K. A., K. Tafere, et A. Woldemichael. 2020. "Winners and Losers from COVID-19: Global Evidence from Google Search." Document de politique générale de la Banque mondiale 9268. Washington, DC : Banque mondiale.
- ACLED (Armed Conflict Location and Event Data). 2020. The Armed Conflict Location and Event Data Project. Consulté le 17 novembre 2020 sur <https://acleddata.com/#/dashboard>.
- Azevedo, J. P., A. Hasan, D. Goldemberg, S. A. Iqbal, et K. Geven. 2020. *Simulating the Potential Impacts of COVID-19 School Closures on Schooling and Learning Outcomes: A Set of Global Estimates*. Washington, DC : Banque mondiale.
- Bandiera, O., N. Buehren, M. Goldstein, I. Rasul, et A. Smurra. 2020. *Do School Closures During an Epidemic Have Persistent Effects? Evidence from Sierra Leone in the Time of Ebola*. Cambridge, MA : Poverty Action Lab.
- Banque africaine de développement (BAD). 2020. Supplément aux Perspectives économiques en Afrique 2020. Abidjan, Côte d'Ivoire : Banque africaine de développement. <https://www.afdb.org/en/documents/african-economic-outlook-2020-supplement>.



- Banque mondiale. n.d. "COVID-19 High-Frequency Monitoring Dashboard". Washington, DC : Groupe de la Banque mondiale. <https://www.worldbank.org/en/data/interactive/2020/11/11/covid-19-high-frequency-monitoring-dashboard>.
- Bernanke, B.S., M. Gertler et S. Gilchrist, (1999), "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework." Dans : Taylor, J. et M., Woodford (éd.), *Handbook of Macroeconomics*, vol. 2, p. 1341–1393. Amsterdam, North-Holland : Elsevier
- Bruglino, L., G. Cordina, N. Farrugia et S. Vella. 2009. "Economic Vulnerability And Resilience: Concepts and Measurements." *Oxford Development Studies*, Vol. 37 n° 3, p. 229–247.
- UNCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement). 2020. *World Investment Report 2020, International Production Beyond the Pandemic*. New York : Nations unies.
- FMI (Fonds monétaire international). 2020. *Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2020*. Washington, DC : Fonds monétaire international.
- Jordà, Ò. 2005. "Estimation and Inference of Responses by Projections." *American Economic Review* 95 (1) 16–182.
- Konte, M. et L.M. Mbaye. 2020. "Migration, Remittances and Sustainable Development in Africa." Londres: Routledge.
- Madgavkar, A., O. White, M. Krishnan, D. Mahajan et X. Azcue. 2020. "COVID-19 and Gender Equality." McKinsey Global Institute. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/future-of-work/covid-19-and-gender-equality-countering-the-regressive-effects>.
- Miller, N. 2020. "Virtual Learning under Lockdown Casts Doubt on Kenya as the Silicon Savannah." London School of Economics Centre for Africa blog, 19 août. <https://blogs.lse.ac.uk/africaatlse/2020/08/19/virtual-learning-lockdown-casts-doubt-kenya-silicon-savannah-digital-education/>.
- Mohielden, M. et D. Ratha. 2020. "How to Keep Remittances Flowing." Brookings Institution, Future Development blog, 11 juin. <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/06/11/how-to-keep-remittances-flowing/>.
- OIT (Organisation internationale du travail). 2018. *Women and Men in the Informal Economy: A Statistical Picture*. Troisième édition. Genève : Organisation internationale du travail.
- OIT (Organisation internationale du travail). 2020. *ILO Monitor: COVID-19 and the World of Work. Sixième édition, Estimations et analyses mises à jour*. Genève : Organisation internationale du travail.
- OMS (Organisation mondiale de la santé). 2020a. "In WHO Global Pulse Survey, 90% of Countries Report Disruptions to Essential Health Services since COVID-19 Pandemic." Communiqué de presse, 31 août. <https://www.who.int/news/item/31-08-2020-in-who-global-pulse-survey-90-of-countries-report-disruptions-to-essential-health-services-since-covid-19-pandemic>.
- OMS (Organisation mondiale de la santé). 2020b. "Maintain Essential Health Services during COVID-19 Response: WHO." Communiqué de presse, 6 août. New Delhi: Organisation mondiale de la santé. <https://www.who.int/southeastasia/news/detail/06-08-2020-maintain-essential-health-services-during-covid-19-response-who>.
- ONU (Organisation des Nations Unies). 2018. *Handbook on the Least Developed Country Category: Inclusion, Graduation and Special Support Measures – troisième édition*. New York : Organisation des Nations Unies.
- ONUCEA (Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique). 2020. "COVID-19 in Africa: Protecting Lives and Economies." Addis Abeba : Nations unies.
- Psacharopoulos, G., V. Collis, H. A. Patrinos et E. Vegas. 2020. "Lost Wages: The COVID-19 Cost of School Closures." Document de politique générale de la Banque mondiale n° 9246. Washington, DC : Banque mondiale.
- Ratha, D., S. De, E. J. Kim, S. Plaza, G. Seshan et N. D. Yameogo. 2020. *Migration and Development Brief 33: Phase II: COVID-19 Crisis through a Migration Lens*. Washington, DC : KNOMAD-Banque mondiale.
- Taulo, W. G. 2020. "Lessons from Ebola: How to Reach the Poorest Children When Schools Reopen." *UNICEF Connect* blog, 15 juin. <https://blogs.unicef.org/blog/lessons-from-ebola-how-to-reach-the-poorest-children-when-schools-reopen/>.

DYNAMIQUE DE LA DETTE ET SES CONSÉQUENCES

MESSAGES CLÉS

- **La pandémie de COVID-19 a causé une augmentation des besoins de financement public, les gouvernements étant contraints de dépenser plus pour atténuer les conséquences socio-économiques de la crise sanitaire.** En 2020, les gouvernements africains ont eu besoin d'un financement brut supplémentaire de 125 à 154 milliards d'USD pour faire face à la crise de la COVID-19.
- **À court terme, le ratio moyen dette/PIB de l'Afrique devrait considérablement augmenter et passer de 60 % en 2019 à plus de 70 %.** La plupart des pays africains devraient subir une augmentation significative de leur ratio dette/PIB en 2020 et 2021, en particulier les économies à forte intensité en ressources.
- **La décomposition de la dette indique que la dynamique de la dette reposent principalement sur la dépréciation cumulative des taux de change, la hausse des charges d'intérêt et des déficits primaires élevés.** La forte croissance enregistrée au fil des ans a cependant contribué à freiner le taux de croissance du ratio dette/PIB. Les autres principaux facteurs de la dynamique de la dette concernent une forte inflation, une faible gouvernance, les dépenses de sécurité et la faible mobilisation des recettes.
- **La composition de la dette africaine indique une orientation vers les créanciers commerciaux et les créanciers non membres au Club de Paris, et des sources extérieures vers les sources intérieures.** Les créanciers commerciaux et les créanciers officiels non membres du Club de Paris ont de plus en plus accordé de nouveaux financements aux gouvernements africains. Entre 2000 et 2019, 18 pays africains ont fait leurs débuts sur les marchés internationaux de capitaux, et ont émis plus de 125 instruments d'euro-obligations évalués à plus de 155 milliards d'USD. La dette en devise locale a augmenté depuis 2019, atteignant aujourd'hui près de 40 % de l'encours total de la dette.
- **Les perspectives sur la soutenabilité de la dette africaine sont fragilisées par des vulnérabilités et des risques émergents.** En décembre 2020, six pays étaient en situation de surendettement et quatorze présentaient un risque élevé de surendettement. Parmi les autres facteurs de risque émergents figurent la croissance rapide des charges d'intérêts rapportés aux revenus, les risques de refinancement dus à des échéances plus courtes, une réduction de l'écart entre le taux d'intérêt réel et le taux de croissance, l'augmentation des passifs éventuels et le manque de transparence sur les garanties de la dette.
- **À l'avenir, le renforcement des liens entre le financement par la dette et les bénéfices de la croissance devrait permettre de garantir la soutenabilité de la dette sur le continent.** Une amélioration de l'efficacité des investissements financés par la dette devrait assurer que la dette a été utilisée pour financer des projets les plus productifs et générateurs de croissance et d'effets de complémentarités suffisantes pour rembourser la dette. De plus, les faibles taux d'intérêt mondiaux offrent une opportunité pour recourir à des capitaux bon marché pour des investissements publics très rentables qui accéléreraient la croissance sur le continent.

Avec le durcissement des conditions de financement extérieur, il est devenu plus coûteux pour les gouvernements d'obtenir les financements nécessaires pour se remettre de la pandémie et refinancer la dette venant à échéance

Nombre de gouvernements africains ont adopté un large éventail de mesures pour atténuer les perturbations socio-économiques causées par la pandémie de COVID-19, ce qui a eu des implications importantes sur la soutenabilité de la dette. Ces mesures comprennent une augmentation des dépenses de santé, de vastes plans de relance budgétaire, des transferts monétaires directs aux groupes vulnérables, des stabilisateurs budgétaires automatiques et des injections directes de liquidités. Ces interventions ont été mises en œuvre de diverses manières, notamment via des paiements forfaitaires aux ménages, des allègements fiscaux généralisés, des subventions salariales et aux services publics, des allocations chômage, des prêts et garanties de prêts aux entreprises et des prises de participation de l'État dans les entreprises en difficulté. Si elles ne sont pas correctement gérées, surveillées et progressivement réduites après la pandémie, ces interventions, nécessaires, mais coûteuses, pourraient avoir des implications considérables sur la soutenabilité de la dette, c'est-à-dire sur la capacité des gouvernements à s'acquitter seuls de leurs obligations actuelles et futures en matière de dette¹.

Ce chapitre analyse la dynamique de la dette, y compris ses tendances récentes et l'évolution de la dette publique africaine, les conditions de financement et les stratégies de gestion de la dette. La première section examine les évolutions récentes de la dette et du financement en Afrique en lien avec l'environnement évolutif des dépenses et du financement. La deuxième section analyse l'évolution de la structure et des déterminants de la dette africaine. La troisième section examine les vulnérabilités émergentes liées à l'endettement et les perspectives pour la dette en Afrique. La quatrième section traite des épisodes de surendettement et de recouvrement.

LE NOUVEAU PAYSAGE DE LA DETTE ET DU FINANCEMENT EN AFRIQUE

Les besoins bruts de financement public ont fortement augmenté depuis le début de la pandémie

Depuis l'apparition de la pandémie de COVID-19 au début de l'année 2020, les gouvernements ont annoncé des plans de relance budgétaire dont le

coût varie d'environ 0,02 % du PIB pour le Soudan du Sud à près de 10,4 % du PIB pour l'Afrique du Sud (voir figure 1.10). Les besoins de financement public ont fortement augmenté, les pays devant financer des programmes visant à aider leurs citoyens à surmonter les impacts sociaux et économiques de la pandémie. La Banque estime que les gouvernements africains ont besoin en 2020/2021 d'un financement brut supplémentaire d'environ 154 milliards d'USD pour faire face à la crise. En pourcentage du PIB, les besoins bruts de financement varient d'un pays à l'autre et dépassent le seuil critique de 15 % pour la plupart des pays, avec des niveaux dépassant 30 % du PIB en Somalie, au Soudan, à Maurice et en Tunisie (figure 2.1).

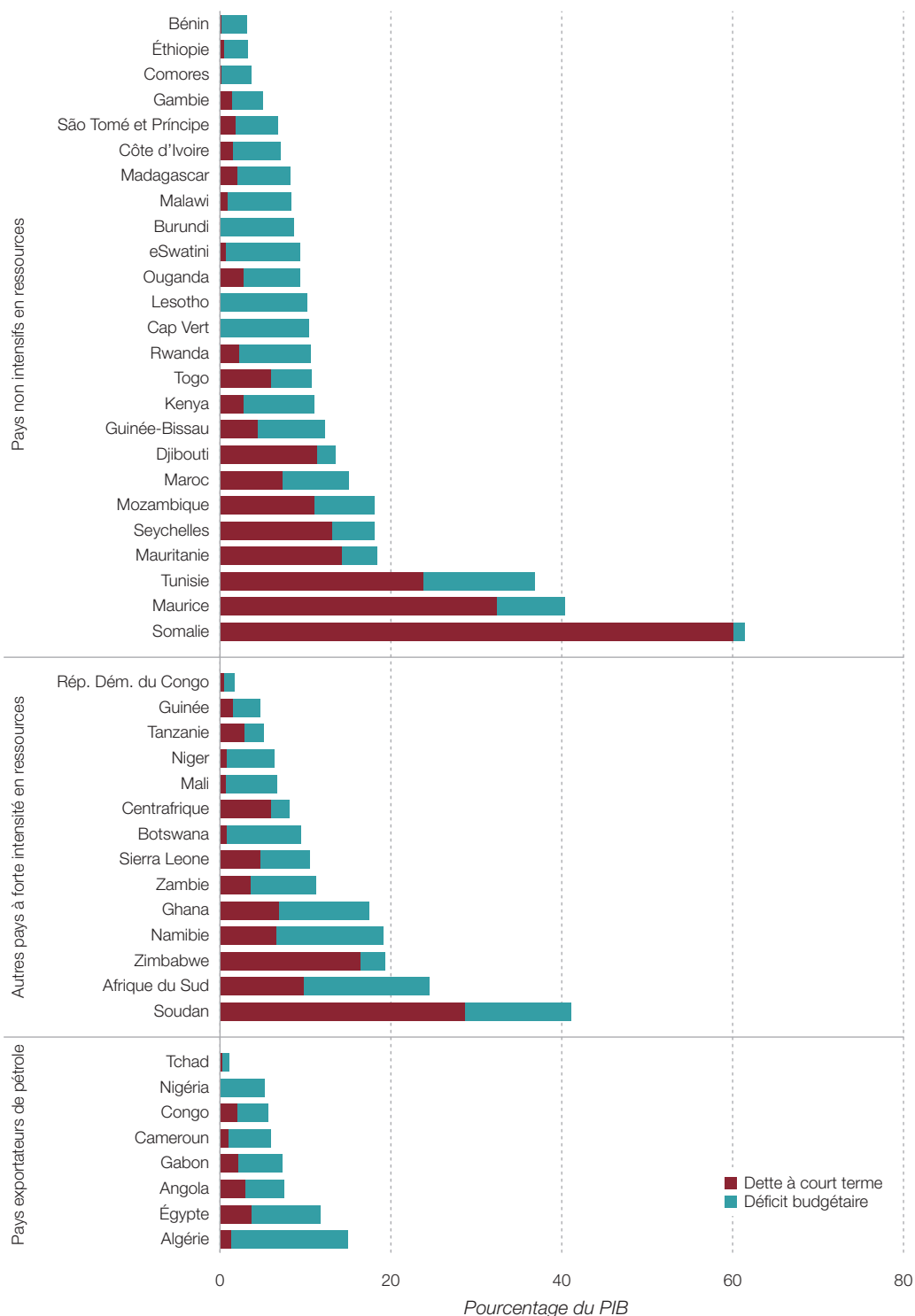
Dans leur ensemble, ces plans de relance budgétaire ont eu des implications immédiates et directes sur les dépenses publiques, les soldes budgétaires, les besoins d'emprunt et les niveaux d'endettement des pays. Si près d'un quart des pays ont adopté des mesures fiscales du côté du revenu — allègement fiscal et report de paiement des impôts — la plupart ont utilisé des mesures du côté des dépenses, notamment les investissements publics directs dans le secteur de la santé, un soutien aux petites et moyennes entreprises (PME) et des transferts monétaires (figure 2.2). Des mesures telles que les garanties publiques accordées aux entreprises, les injections de capitaux propres et les prêts pourraient également exposer les gouvernements à des passifs éventuels à moyen et long terme.

La forte croissance des besoins de financement public due aux dépenses liées à la COVID-19 entraînera une accumulation rapide de la dette. Bien que le ratio moyen dette/PIB, une mesure standard de la soutenabilité de la dette, se soit stabilisé à environ 60 % à la fin 2019, estimations indiquent que les dépenses liées à la pandémie ont entraîné, fin 2020, une hausse du ratio moyen dette/PIB de 10 points de pourcentage. Les pays susceptibles de contribuer de façon significative à l'augmentation du niveau moyen global de la dette africaine sont les économies à forte intensité en ressources autres que le pétrole (figure 2.3).

Des conditions de financement globales difficiles dans un contexte de grande incertitude

L'accès aux marchés internationaux de capitaux, qui a été une source croissante de financement

FIGURE 2.1 Besoins bruts de financement en 2020



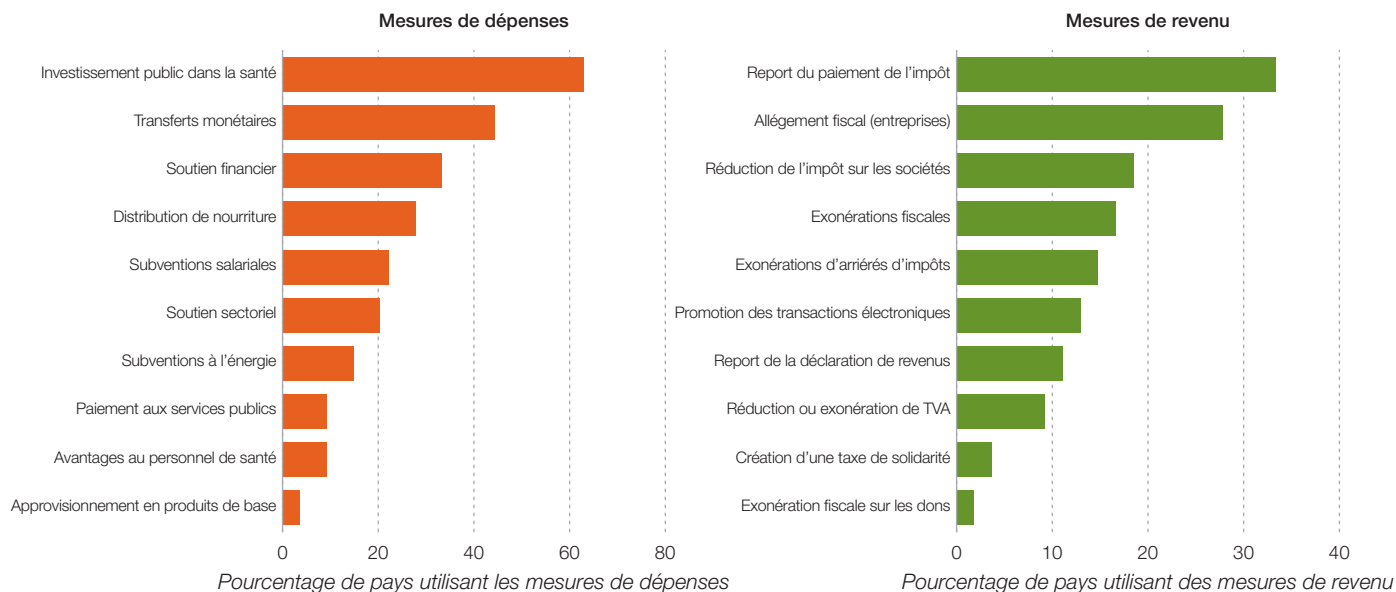
La flambée des dépenses publiques résultant de la pandémie entraînera une accumulation rapide de la dette publique

Source : Statistiques de la Banque africaine de développement et la base de données WDI de la Banque mondiale.

de la dette dans de nombreux pays africains, se resserre à mesure que la perception des risques par les investisseurs augmente, entraînant une

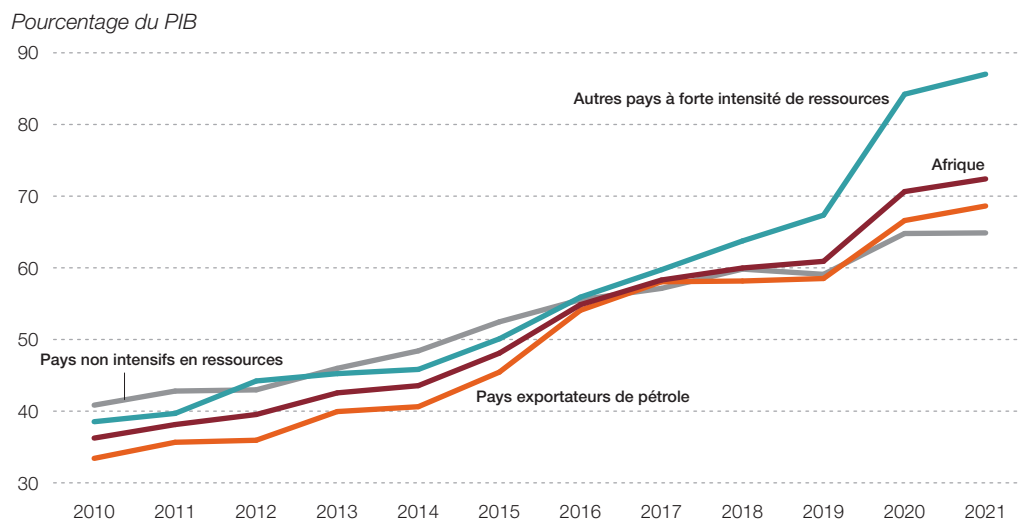
fuite des capitaux vers des placements sûrs. La fuite de capitaux hors de l'Afrique, estimée à plus de 90 milliards d'USD depuis janvier 2020, et

FIGURE 2.2 Mesures de dépenses et mesures de revenu des gouvernements africains



Source : Calculs des services de la Banque basés sur l'outil de suivi des politiques du FMI.

FIGURE 2.3 La dette publique brute a augmenté depuis 2010

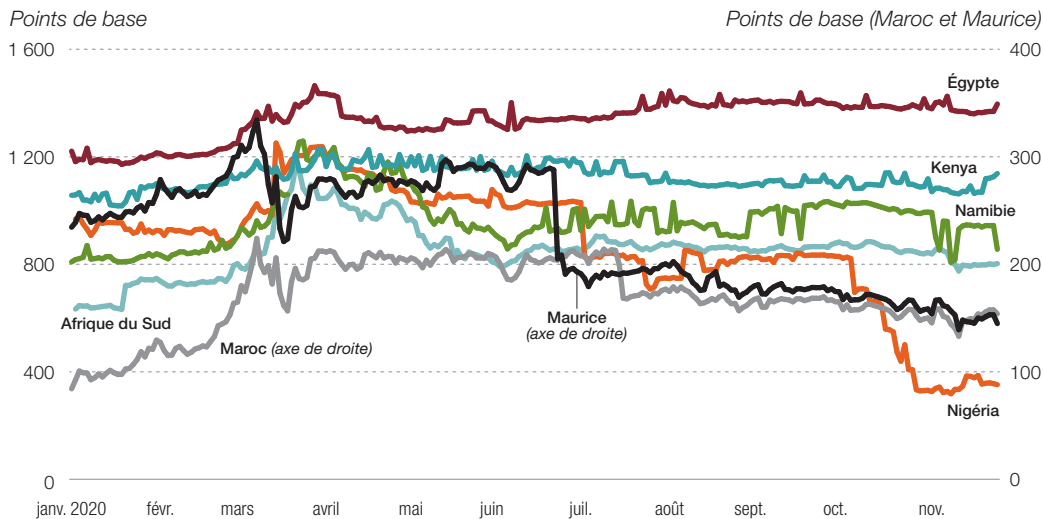


Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international.

l'aversion au risque des investisseurs ont provoqué des fluctuations sur les marchés et un élargissement des écarts de taux des obligations souveraines africaines (voir figure 2.4). Les écarts se sont creusés d'environ 700 points de base depuis février 2020, les hausses les plus fortes s'affichant dans les pays exportateurs de pétrole — quand

bien même il y a eu une certaine modération au dernier trimestre 2020. Avec le durcissement des conditions de financement extérieur, il est devenu plus coûteux pour les gouvernements d'obtenir les financements nécessaires pour se remettre de la pandémie et refinancer la dette venant à échéance.

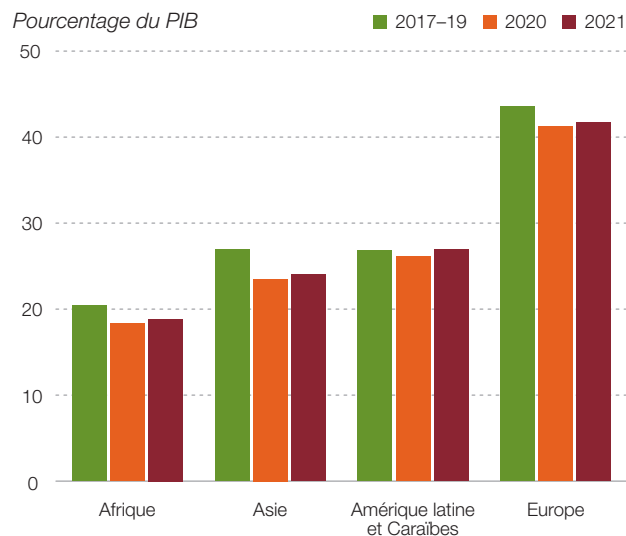
FIGURE 2.4 Écart de taux des obligations à 10 ans, Janvier–Novembre 2020



Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données Bloomberg.

Comme indiqué au Chapitre 1, la contraction des influx financiers nets (investissements directs étrangers (IDE), aide publique au développement (APD), investissements de portefeuille et envois de fonds) affectera le financement et l'endettement des entreprises et des ménages. Les sources intérieures de financement telles que les recettes publiques fiscales et non fiscales, déjà modestes, devraient se contracter à mesure que le PIB se contracte et que les exportations et importations baissent. Les recettes publiques, principale source de financement du budget des gouvernements, atteignaient 20 % du PIB avant la pandémie, et étaient inférieures à celles d'autres régions comme l'Asie et l'Amérique latine et les Caraïbes (voir figure 2.5). Les chocs d'offre et de demande dus à la pandémie ont directement affecté les recettes de nombreux pays africains en réduisant les recettes d'exportations et les recettes fiscales. L'effondrement de la demande et du prix du pétrole et des autres matières premières (représentant plus de 60 % des recettes publiques de 17 pays africains classés comme pays producteurs de pétrole et à forte intensité en ressources) signifie que les gouvernements n'ont pas la capacité financière requise pour faire face à la pandémie et devraient par conséquent avoir recours à des instruments de dette.

FIGURE 2.5 Recettes publiques en pourcentage du PIB, 2017–2021



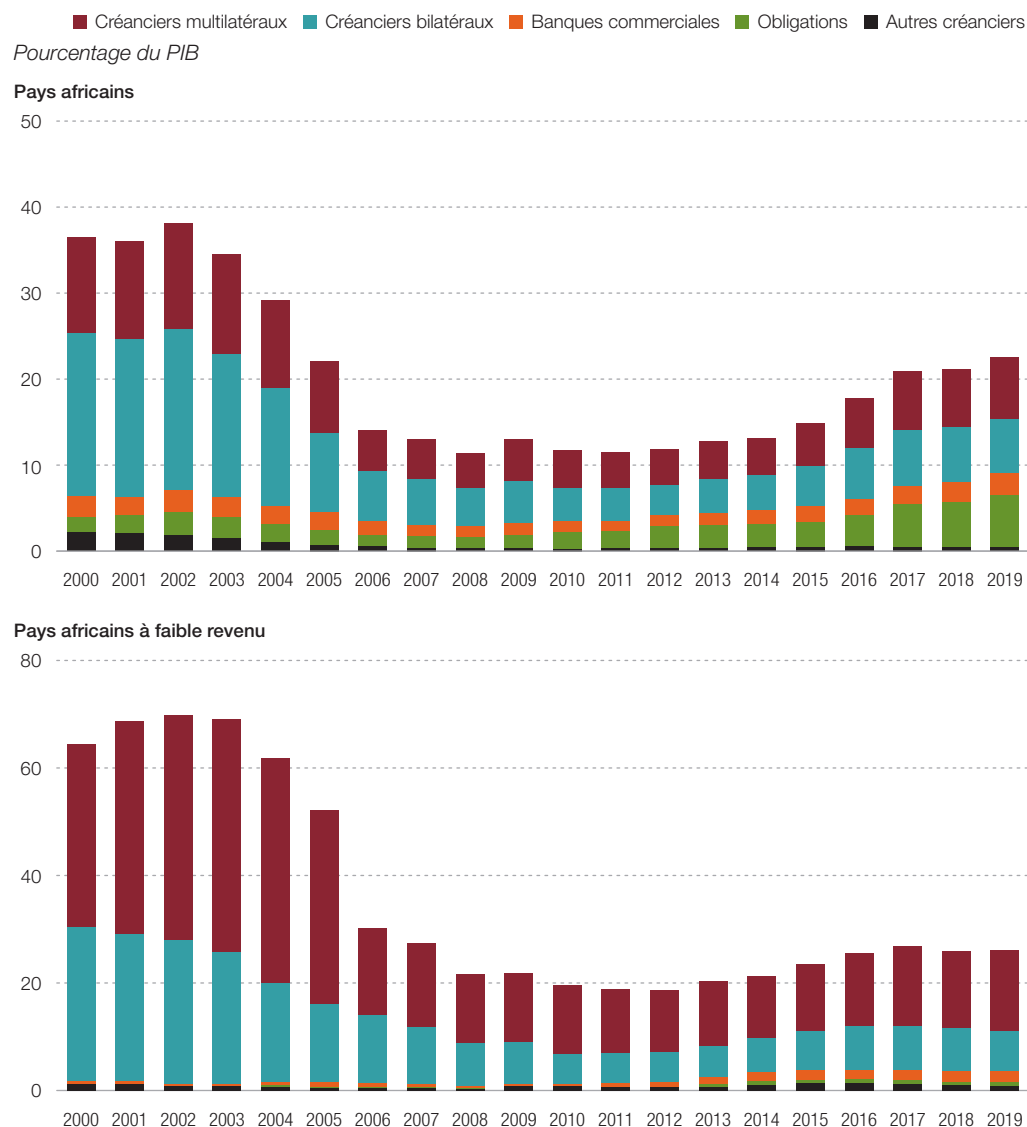
Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international.

LA STRUCTURE CHANGEANTE DE LA DETTE AFRICAINE ET SES LEVIERS

La composition de la dette africaine continue de s'orienter vers les créanciers commerciaux et les créanciers non membres du Club de Paris

La base des créanciers de la dette africaine continue de s'éloigner des prêteurs multilatéraux

FIGURE 2.6 Dette décaissée par type de créancier, 2000–2019



La base des créanciers de la dette africaine continue de s'éloigner des prêteurs multilatéraux traditionnels et ceux du Club de Paris au profit de créanciers commerciaux

Source : Calculs des services de la Banque basés sur les statistiques de la Banque africaine de développement et les Statistiques de la dette internationale de la Banque mondiale.

traditionnels et ceux du Club de Paris au profit de créanciers commerciaux et de bailleurs de fonds officiels non membres au Club de Paris. La part de la dette multilatérale dans la dette extérieure totale de l'Afrique est restée relativement stable au cours des deux dernières décennies, à environ 30 % (voir figure 2.6). Par ailleurs, la part de la dette bilatérale dans la dette extérieure totale a chuté de près de moitié au cours de la même période. En 2000, les bailleurs de fonds bilatéraux,

pour la plupart membres du Club de Paris, représentaient 52 % de l'encours de la dette extérieure de l'Afrique, mais à la fin 2019, ils représentaient seulement 27 %.

En revanche, les créanciers commerciaux (créanciers obligataires et banques commerciales) ont plus que doublé leur part au cours des deux dernières décennies. En 2000, 17 % de la dette extérieure de l'Afrique étaient détenus par des banques commerciales, des créanciers

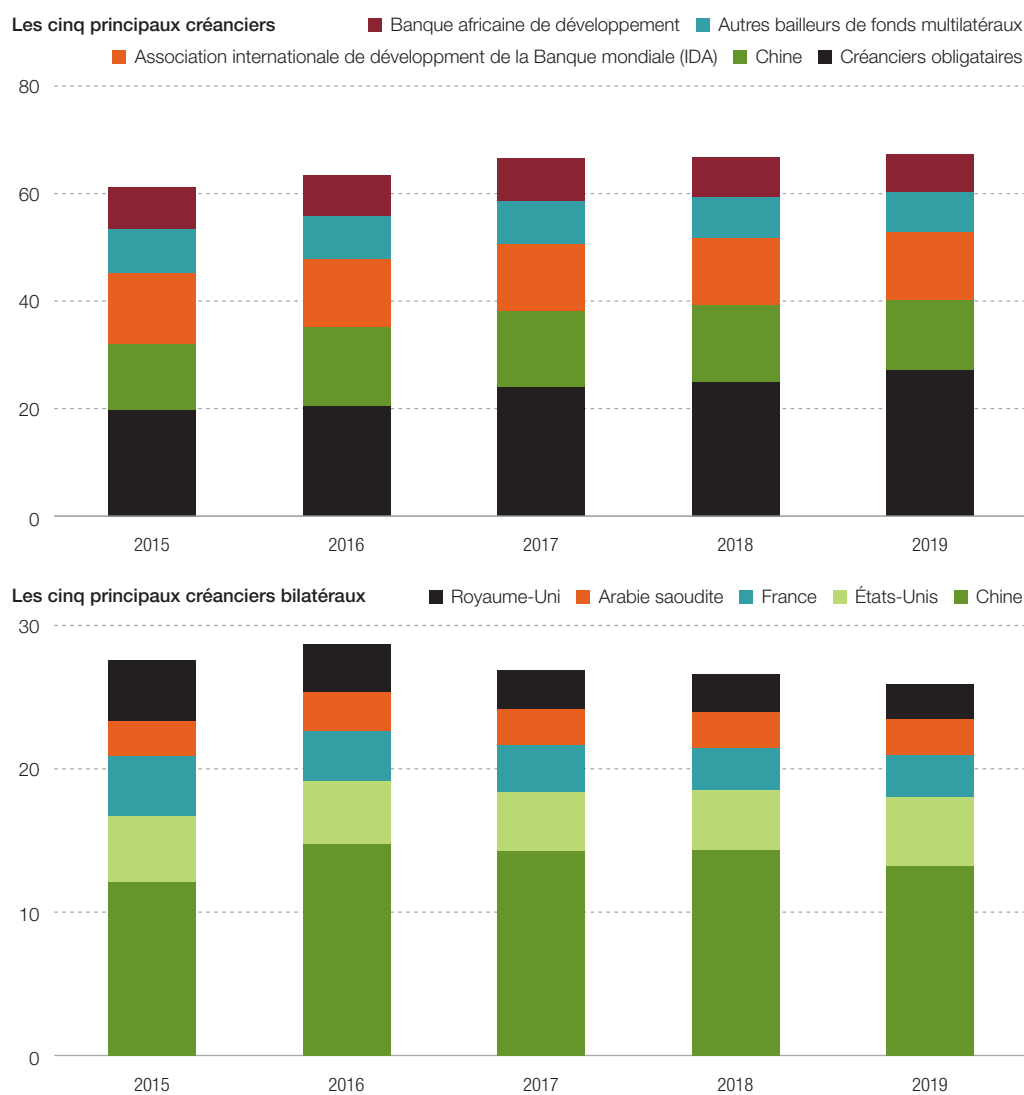
obligataires privés et d'autres créanciers. Cette part a augmenté rapidement depuis 2011, à mesure qu'un grand nombre de pays africains accédèrent aux marchés financiers internationaux. Fin août 2020, environ 21 pays africains avaient émis des instruments d'euro-obligations évalués à plus de 155 milliards d'USD. En 2001, seuls trois pays africains ont fait recours aux créanciers commerciaux. Cependant, à la fin 2019, les créanciers commerciaux représentaient 40 % de la dette extérieure totale de l'Afrique, contre 17 %

en 2000. On ignore encore si la pandémie renforcera ou diminuera cette tendance, les marchés financiers et les créanciers traditionnels du Club de Paris et les bailleurs de fonds multilatéraux ayant tous été impactés par la pandémie.

Depuis 2015, les cinq principaux créanciers de l'Afrique sont les créanciers obligataires (27 % de la dette extérieure du continent à la fin 2019), la Chine (13 %), l'Association internationale de développement du Groupe de la Banque mondiale (IDA) (12 %), la Banque africaine de

FIGURE 2.7 Les cinq principaux créanciers des économies africaines, 2015–2019

Pourcentage de l'encours total de la dette extérieure



Depuis 2015, les cinq principaux créanciers de l'Afrique sont les créanciers obligataires, la Chine, la Banque mondiale-IDA, la Banque africaine de développement et d'autres prêteurs multilatéraux

Source : Statistiques de la dette internationale de la Banque mondiale.

Le nombre d'émissions d'obligations internationales par les pays africains a fortement augmenté, atteignant un total estimé à plus de 155 milliards d'USD fin 2019

développement (7 %) et d'autres prêteurs multilatéraux (7 %) (voir figure 2.7). Les cinq principaux créanciers bilatéraux de l'Afrique sont la Chine (13 %), les États-Unis (4 %), la France (2,9 %), l'Arabie saoudite (2,5 %) et le Royaume-Uni (2,4 %). Les autres grands créanciers sont l'Allemagne (2 %), le Japon (1,7 %), le Koweït (1,6 %), les Émirats arabes unis (1,5 %), l'Inde (0,7 %) et l'Italie (0,6 %) (voir figure 2.7).

Bien que les créanciers commerciaux jouent un rôle de plus en plus important dans les économies de marchés frontières, les économies de marché non frontières et des pays bénéficiaires du Fonds africain de développement (FAD) continuent de dépendre des créanciers officiels, en particulier des créanciers multilatéraux et des créanciers non membres du Club de Paris. Les économies de marché non frontières et les pays à faible revenu bénéficiaires du FAD, qui n'ont pas accès aux marchés internationaux des capitaux, ont continué de recourir au crédit concessionnel multilatéral. Certains pays ont fait recours à d'autres bailleurs de fonds, notamment la Chine, au détriment des prêteurs traditionnels du Club de Paris (voir figure 2.7). Pour ces pays, le volume de prêts concédés hors Club de Paris a augmenté, mais le manque de transparence ne permet pas de connaître avec précision l'ampleur de ces emprunts.

Au cours de la dernière décennie, les émissions souveraines d'euro-obligations ont accru l'importance des créanciers privés

Les émissions d'euro-obligations ont augmenté depuis 2003. Environ 19 pays ont fait leur apparition sur les marchés internationaux des capitaux avec des émissions d'obligations atteignant jusqu'à 3 % du PIB. Le nombre d'émissions d'obligations internationales par les pays africains a fortement augmenté, atteignant un total estimé à plus de 155 milliards d'USD fin 2019 (voir figure 2.8). Ces émissions ont contribué à faire évoluer la composition de la dette africaine. Viennent en tête des émissions d'euro-obligations, les pays « poids lourds » à revenu intermédiaire tels que l'Égypte, l'Afrique du Sud et le Nigéria, suivis de « poids moyens » à forte intensité en ressources comme la Zambie, l'Angola et le Ghana (voir figure 2.8).

Les émissions commerciales privées sont devenues une source de financement de plus en plus populaire, car elles sont souvent dépourvues de conditionnalités attachées aux prêts multilatéraux et bilatéraux. Cependant, Morsy et Moustafa (2020) ont mis en évidence la mauvaise évaluation du risque souverain africain due aux comportements grégaires de certains investisseurs internationaux et leur tendance à regrouper toutes les obligations africaines dans une seule classe d'actifs, ce qui les rend très vulnérables aux volatilités du marché. Si elles ne sont pas correctement gérées, les émissions d'euro-obligations pourraient accroître la vulnérabilité de la dette, comme le montre la récente étude expérimentale utilisant la méthode de contrôle synthétique de Chuku et Mustafa (à paraître). Ces derniers ont montré que l'impact estimé sur le ratio dette/PIB, pendant la période post-intervention d'émissions d'euro-obligations, avait entraîné une augmentation d'environ 13 points de pourcentage en moyenne par rapport au niveau de la dette dans le scénario contrefactuel.

Les émissions d'obligations nationales et les passifs éventuels des partenariats public-privé deviennent des composantes importantes de la dette africaine

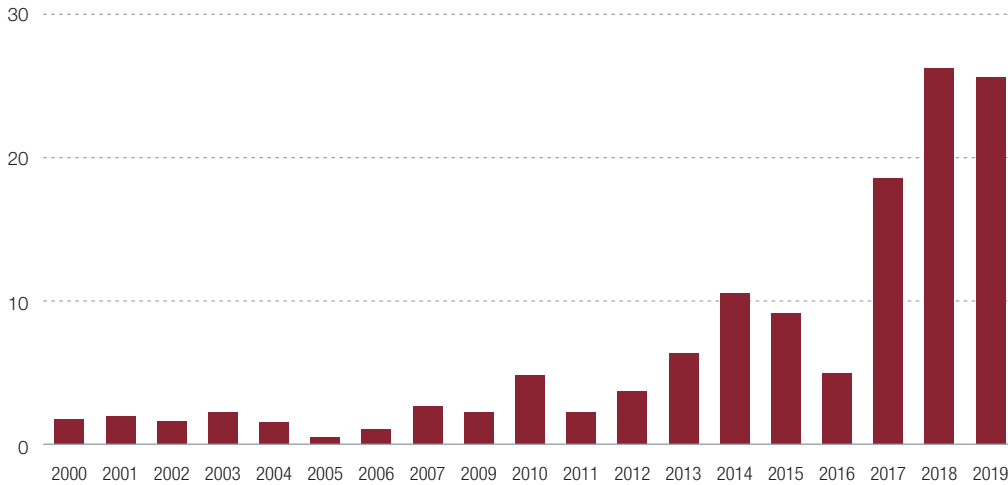
Malgré une hausse des émissions d'obligations nationales au cours de la dernière décennie, le financement de la dette en devise locale n'a augmenté que légèrement en proportion du volume total de la dette depuis 2007, atteignant 38 % de la dette totale en 2019 (voir figure 2.9). Cette tendance reflète la récente percée des marchés obligataires intérieurs en Afrique, ce qui a permis aux pays de mobiliser des ressources nationales et de puiser dans l'épargne intérieure dormante (voir figure 2.10). Bien que l'augmentation des emprunts intérieurs aide à mobiliser l'épargne intérieure dormante, le risque est que les gouvernements pourraient faire baisser la dette en termes nominaux en dévaluant la monnaie locale, une situation qui pourrait être préjudiciable à la santé de l'économie nationale et entraîner une potentielle instabilité bancaire.

Les prêts syndiqués et le financement de projets de partenariat public-privé (PPP) jouent un rôle

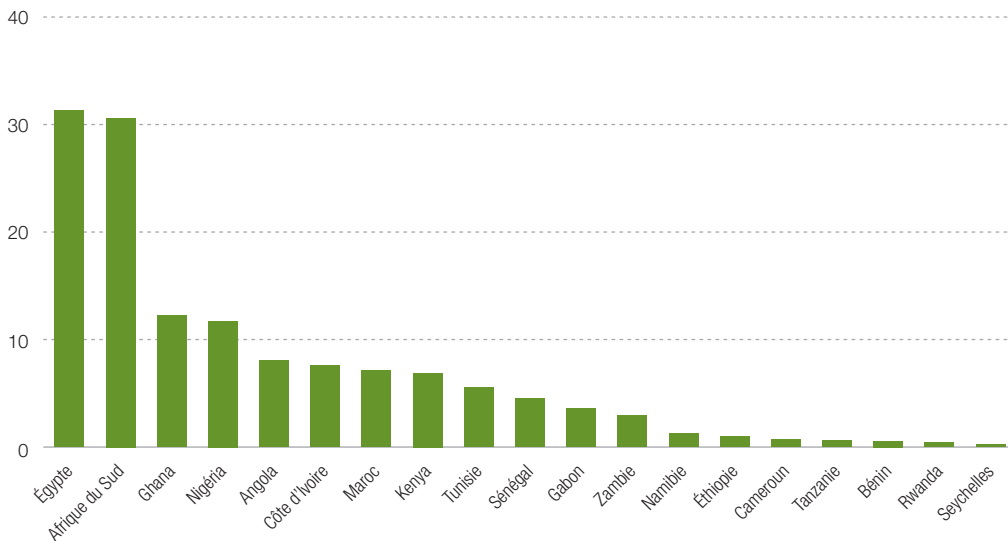
FIGURE 2.8 Émissions d'euro-obligations en Afrique, 2000–2019

Milliards d'USD

Évolution des émissions d'obligations souveraines



Taille cumulée des émissions d'euro-obligations par pays



Source : Base de données Bloomberg.

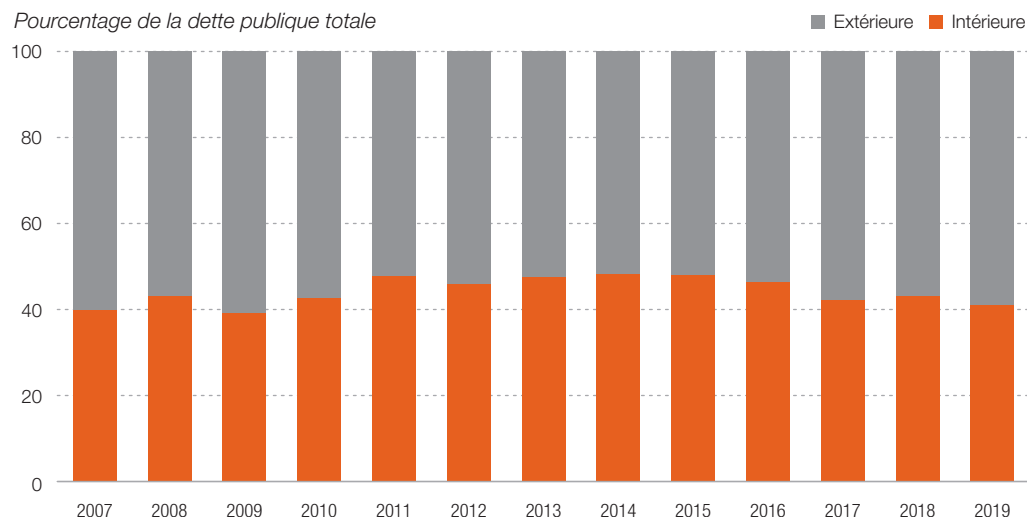
La percée des marchés obligataires locaux permet aux pays de mobiliser des ressources nationales et de puiser dans l'épargne intérieure dormante

croissant dans la composition des financements de l'Afrique. Le total des investissements dans les infrastructures de type PPP a été multiplié par près de six, passant de 1,2 milliard d'USD en 2004 à 6,9 milliards d'USD en 2019, tandis que le nombre de projets PPP a doublé de 16 à 30. Rien qu'en 2012, plus de 59 nouveaux projets de PPP ont vu le jour en Afrique, pour une valeur totale de 17,2 milliards d'USD (voir figure 2.11). Ces investissements sont principalement concentrés dans les secteurs

de l'énergie et des transports¹¹. Les défaillances du marché et les graves problèmes structurels dans ces secteurs renforcent les risques de passifs éventuels, qui ne surviennent que lorsqu'un événement futur se produit. Par exemple, un gouvernement peut être amené à garantir des prêts contractés par une entreprise publique ou un PPP. Si ce gouvernement doit rembourser un prêt garanti en défaut, il devra probablement emprunter, ce qui augmentera son stock de dettes.

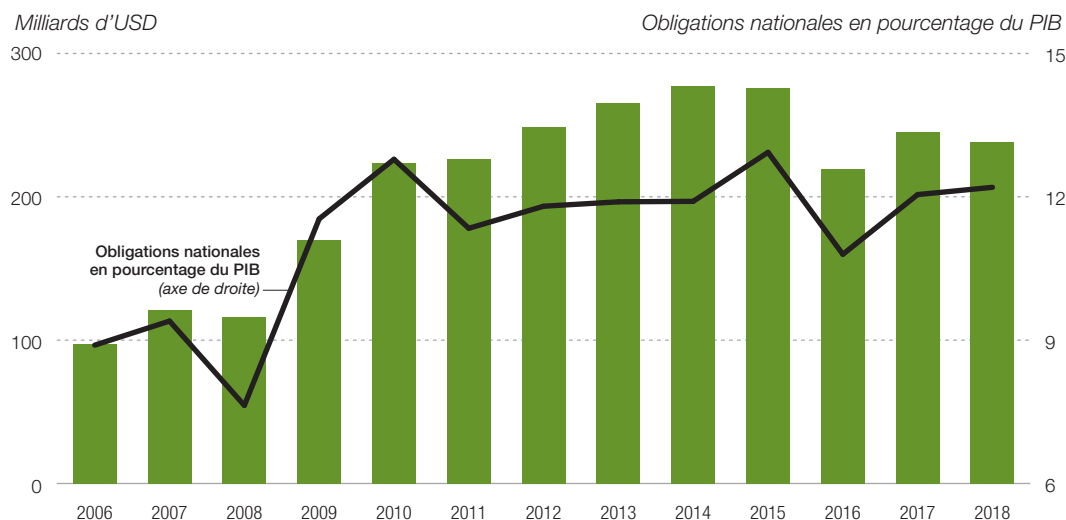
Les prêts syndiqués et le financement de projets de partenariat public-privé jouent un rôle croissant dans la composition des financements de l'Afrique

FIGURE 2.9 Dette intérieure et extérieure en Afrique, 2007–2019



Source : Calculs des services de la Banque basés sur les bases de données du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale.

FIGURE 2.10 Les marchés obligataires domestiques africains se développent, 2006–2018



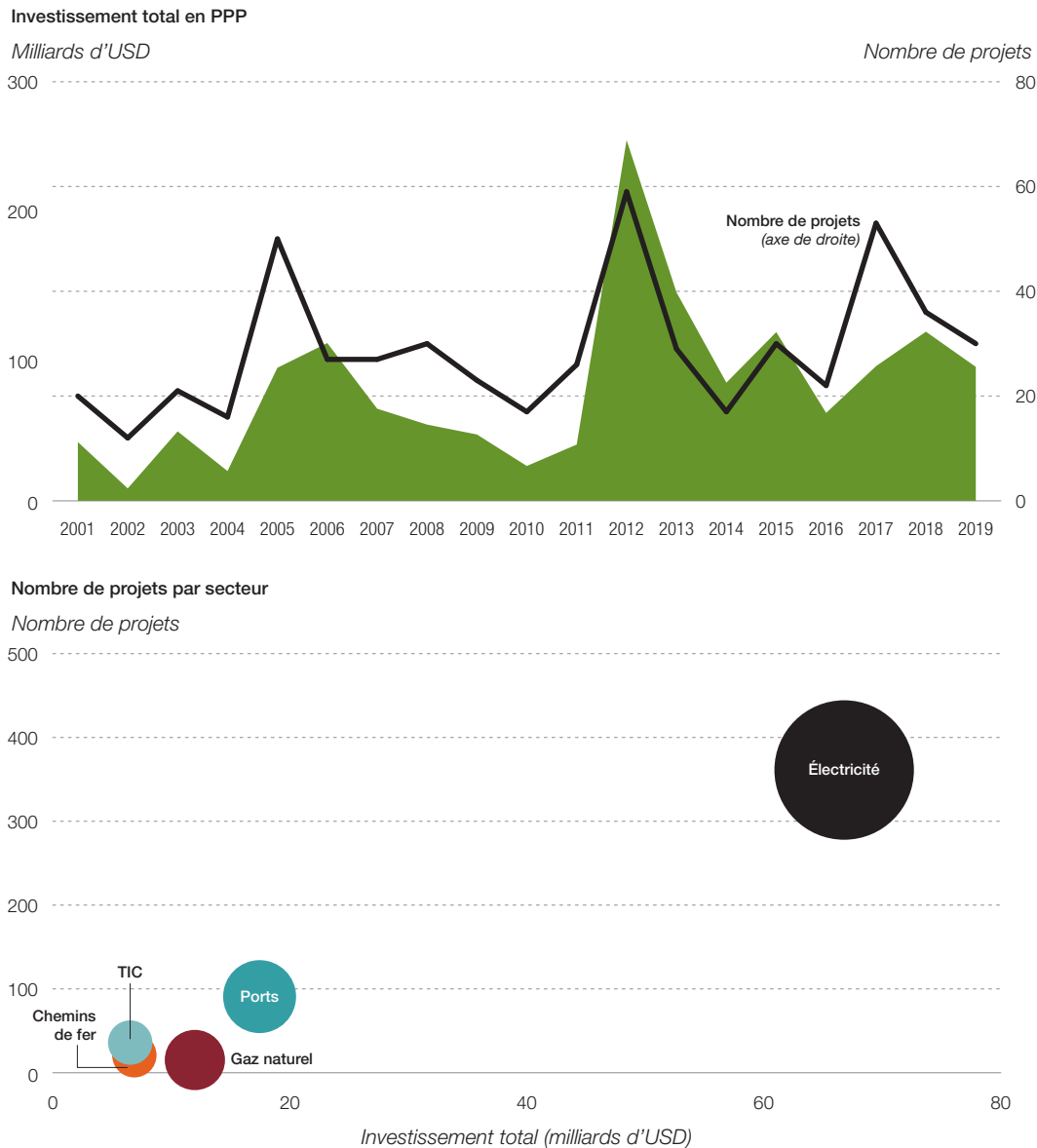
Source : Base des données de Marchés Financiers Africains de la Banque africaine de développement.

L'analyse de la décomposition de la dette montre que les leviers de la dynamique de la dette ont été la dépréciation des taux de change, l'augmentation des charges d'intérêt et le niveau élevé des déficits primaires

La décomposition de la dette africaine identifie trois principaux leviers : la dépréciation cumulative des taux de change, la hausse des intérêts

et le niveau élevé des déficits primaires. Au fil des ans, la forte croissance économique a contribué à freiner le taux de croissance du ratio dette/PIB, mais cela n'a pas suffi à réduire la dette en raison de la hausse des charges d'intérêts (voir figure 2.12). Pour les pays exportateurs de pétrole et d'autres économies à forte intensité en ressources, la décomposition montre que la dynamique de la dette a été principalement

FIGURE 2.11 Projets de partenariat public-privé en Afrique, 2001–2019



La mauvaise gouvernance et la faiblesse des capacités institutionnelles sont aussi responsables de la récente augmentation de la dette dans certains pays

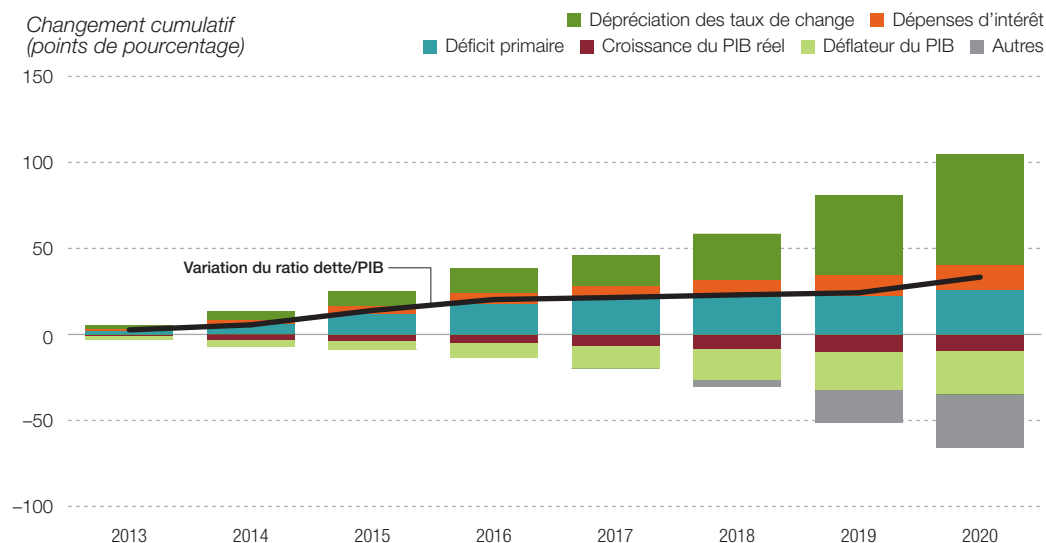
Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données de la Banque mondiale sur la participation privée aux infrastructures.

tirée par la dépréciation des taux de change et les déficits primaires, dus en grande partie à la volatilité des prix des matières premières. Toutefois, pour les économies non intensives en ressources et dépendantes du tourisme, les dépenses d'intérêt et d'autres facteurs (passifs éventuels, prélèvements sur les réserves) ont été les principaux leviers de la dynamique de la dette.

Les problèmes de gouvernance, les grands programmes d'investissement public et les dépenses liées à la défense sont d'autres facteurs d'accumulation de la dette

Dans certains pays, la mauvaise gouvernance et la faiblesse des capacités institutionnelles sont aussi responsables de la récente augmentation de la dette. Certains pays avaient aussi une « dette

FIGURE 2.12 Décomposition des leviers la dette africaine, 2013–2020



Source : Statistiques de la Banque africaine de développement et base de données des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international.

Le renforcement du lien dette-investissement pourrait jouer un rôle important dans la garantie de la soutenabilité de la dette sur le continent

cachée », à savoir des obligations absentes des comptes publics, par exemple au Mozambique, au Cameroun et au Tchad où la découverte de « dettes cachées » a engendré une augmentation soudaine du fardeau de la dette. Les problèmes de gouvernance économique, la corruption et la mauvaise gestion ont été identifiés comme à l'origine des épisodes de surendettement récemment enregistrés en Gambie, en République démocratique du Congo et en République du Congo². De plus, la mauvaise gestion des entreprises publiques a contribué à la récente accumulation de la dette³. De nombreux pays africains ont enregistré au cours des cinq dernières années une détérioration de leur note selon l'évaluation de la politique et des institutions nationales (CPIA) de la Banque mondiale sur la gestion et la politique de la dette, alors que seuls quelques-uns se sont améliorés (voir figure 2.13).

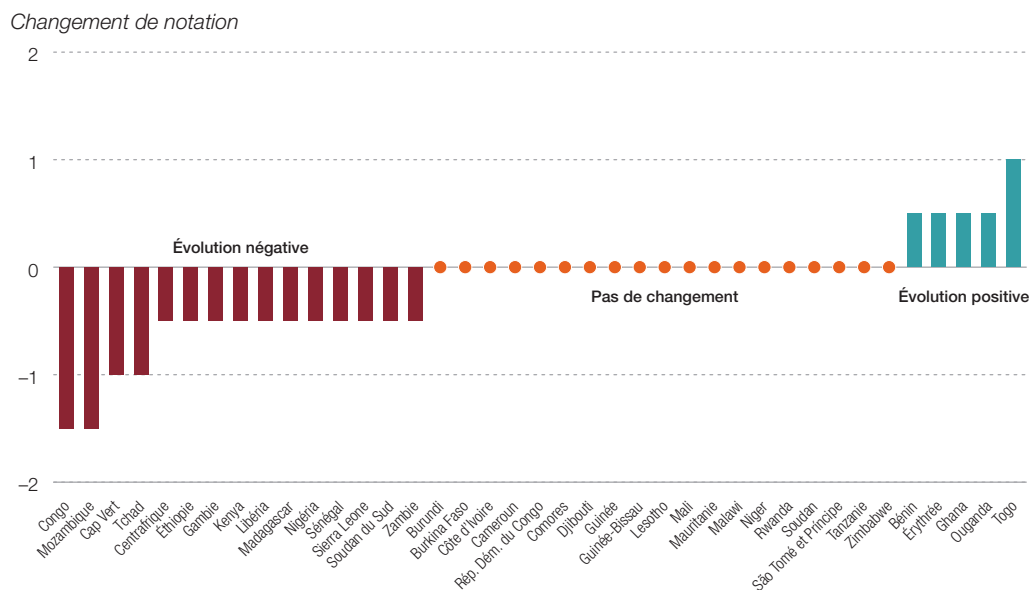
Des investissements publics importants et ambitieux, quoique nécessaires, ont largement contribué à l'augmentation récente de la dette, en particulier dans les pays à faible revenu. Bien que les soldes budgétaires se soient détériorés dans la plupart des pays africains entre 2015 et 2020, il s'agissait principalement d'emprunts destinés à accroître les investissements (voir encadré 2.1). Pour la plupart des pays, la part des

investissements publics en capital dans le total des dépenses a augmenté plus rapidement que la part des dépenses courantes. Les bénéfices pour la croissance des investissements financés par la dette sont plus faibles en Afrique que dans les autres économies à revenu faible et intermédiaire⁴.

De récents modèles sur le lien dette-investissement-croissance élaborés par la Banque africaine de développement et le Fonds monétaire international (FMI) identifient des liens entre la dette et l'investissement dans les infrastructures sociales et économiques en tenant compte de la segmentation du marché du travail. En augmentant simplement les rendements, les pays africains peuvent optimiser les résultats des investissements sans augmenter les dépenses (voir encadré 2.1). À l'avenir, le renforcement du lien dette-investissement pourrait jouer un rôle important dans la garantie de la soutenabilité de la dette sur le continent. L'amélioration de l'efficacité des investissements financés par la dette pourrait être une garantie que la dette servira à financer les projets les plus productifs et générateurs de croissance et de complémentarités suffisantes pour rembourser la dette à l'avenir.

L'augmentation des dépenses de défense afin d'endiguer la montée des conflits et du terrorisme dans les pays du Sahel et certains États

FIGURE 2.13 Les notations CPIA sur la gestion de la dette sont en déclin ou inchangés pour la plupart des pays africains, 2015–2019



Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données WDI de la Banque mondiale.

ENCADRÉ 2.1 Dette, investissement et croissance

Les programmes d'investissement public de grande envergure expliquent en grande partie la récente augmentation de la dette, en particulier chez les pays bénéficiaires du FAD. La corrélation positive entre déficit budgétaire et investissement public dans les pays bénéficiaires du FAD indique qu'une part croissante de la dette publique a permis de financer d'ambitieux programmes d'investissement nationaux (figure 2.1.1). Cela est particulièrement vrai dans les économies non intensives en ressources et les économies non productrices de pétrole et à forte intensité en ressources, mais pas nécessairement dans les pays exportateurs de pétrole.

Alors que certains pays ayant emprunté pour financer des projets d'investissement ont enregistré des taux de croissance élevés (comme l'Éthiopie, le Kenya et le Rwanda), il est également démontré que le lien entre le financement par emprunt et le rôle stimulant de l'investissement public dans la croissance est affaibli par une faible efficacité. Pour évaluer l'impact des programmes d'investissement public en capital financés par la dette sur la croissance, nous utilisons le modèle Dette-Investissement-Croissance (DIC), un modèle de prévoyance parfaite d'économie ouverte, d'équilibre général à trois secteurs, dans lequel les investissements publics dans le capital physique et humain jouent un rôle complémentaire dans l'augmentation de la productivité des différents secteurs.

Le modèle utilise différentes options budgétaires pour combler les déficits de financement des grands investissements publics. Lorsque les recettes sont inférieures aux dépenses, le déficit qui en résulte peut être financé par des emprunts intérieurs, des emprunts commerciaux extérieurs ou des emprunts concessionnels. La réaction du secteur privé (entreprises et ménages) commande la transmission et l'impact global de la hausse des investissements publics sur l'économie.

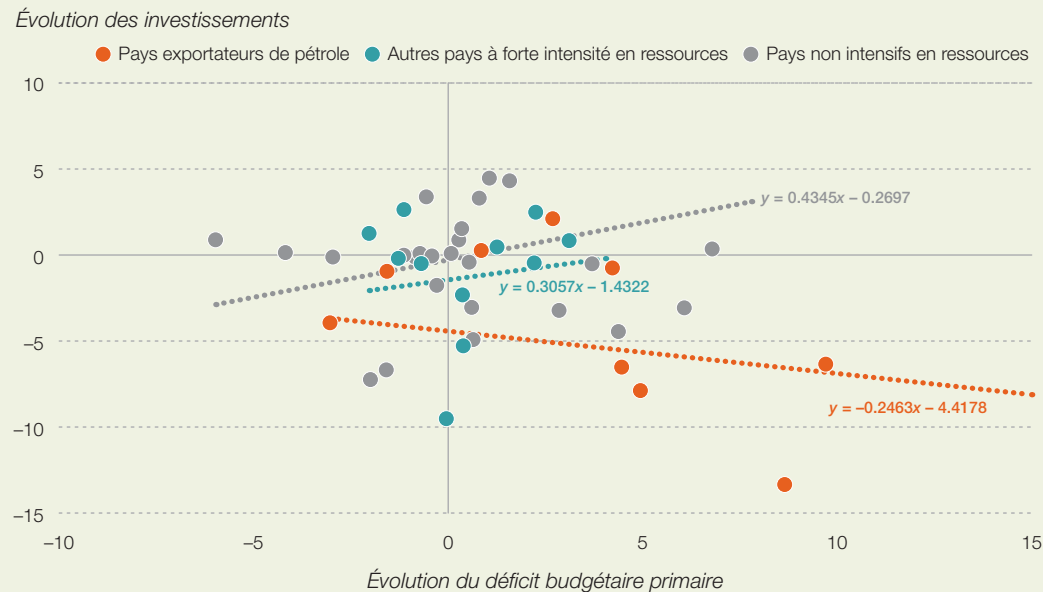
(suite)

De nombreux pays pourraient ne pas disposer des liquidités nécessaires pour assurer le service de la dette arrivant à échéance au premier semestre 2021



ENCADRÉ 2.1 Dette, investissement et croissance (suite)

FIGURE ENCADRÉ 2.1.1 Investissement et déficit budgétaire primaire



Note: Moyennes des périodes 2016–2019 contre 2012–2015.

Source: Calculs des services de la Banque basés sur la base de données des Perspectives économiques mondiales du FMI.

Le modèle est calibré pour correspondre à un pays africain moyen et utilisé pour simuler les conséquences sur la croissance, la dette et les effets redistributifs de dépenses d'investissements dans le capital physique et humain.

Les principales conclusions sont les suivantes :

- L'investissement en capital physique et humain entraîne un effet à long terme favorable sur la dette, lequel se reflète dans les gains de croissance et de recettes.
- L'investissement dans le capital humain est beaucoup plus efficace que l'investissement dans les infrastructures pour promouvoir une croissance économique à long terme.
- Les effets d'un investissement dans le capital humain sur la productivité du travail se font sentir à plus longue échéance : il faut plus de 15 ans pour que les résultats d'un tel investissement dépassent les résultats d'un investissement équivalent réalisé principalement dans les infrastructures physiques.

Par conséquent, le rôle stabilisateur de la croissance sur la dette n'apparaît que plus tard dans les programmes d'investissement dans le capital humain, contrairement aux programmes d'investissement dans les infrastructures. Cependant, les programmes combinant des investissements dans le capital humain et dans les infrastructures s'avèrent plus rentables que les programmes ne comprenant qu'un seul type d'investissement, étant donné la présence d'effets de renforcement mutuel entre les deux types d'investissement¹. Il est donc possible que les effets de stabilisation de la dette soient plus importants.

Selon les estimations des Perspectives économiques en Afrique 2020, l'efficacité des dépenses d'éducation est beaucoup plus faible en Afrique, soit 58 % pour l'enseignement primaire. Les rendements de la croissance par rapport aux investissements financés par la dette sont également plus faibles en Afrique que dans d'autres pays à revenu faible et intermédiaire². Ceci suggère que les pays africains pourraient optimiser les résultats des investissements publics sans avoir à augmenter les dépenses. Par exemple, l'Afrique pourrait atteindre la scolarisation primaire universelle en comblant l'écart d'efficacité des dépenses d'éducation. Une meilleure efficacité des dépenses publiques pourrait également contribuer à stabiliser la dette.

Notes : 1. Banque africaine de développement 2020. 2. Morsy et Moustafa 2020.

en transition a contribué à augmenter les niveaux d'endettement. Déjà avant la pandémie, l'insécurité était croissante dans de multiples zones du continent. La crise sanitaire n'a fait qu'aggraver les tensions sécuritaires : le nombre d'incidents liés aux conflits, notamment les violences politiques, les manifestations et les émeutes, a ainsi augmenté dans 43 pays.

VULNÉRABILITÉS ÉMERGENTES ET PERSPECTIVES DE LA DETTE EN AFRIQUE

Les vulnérabilités de la dette augmentent avec la détérioration des notations de la soutenabilité de la dette, et d'autres déclassements sont attendus à la suite de la COVID-19

Au cours de la dernière décennie, les notations de la soutenabilité de la dette selon le cadre de l'analyse de soutenabilité de la dette (ASD) indiquent qu'un grand nombre de pays sont tombés en situation de surendettement (incapacité à respecter leurs obligations) — et d'autres déclassements sont attendus à la suite de la pandémie. Les niveaux d'endettement croissants au cours de la dernière décennie ont eu un effet négatif sur les notations de la soutenabilité de la dette des pays africains à faible revenu. Sur les 38 pays pour lesquels des notations de l'ASD sont disponibles, 14 étaient considérés comme à risque élevé de surendettement à la fin décembre 2020 et six autres étaient déjà en situation de surendettement (voir figure 2.14)⁵. Seize pays présentent un risque modéré de surendettement, tandis que deux sont considérés à faible risque. Les marges de sécurité sont érodées par la COVID-19 en raison de l'augmentation des dépenses et de la baisse des recettes, et même les pays disposant de marges confortables, si elles ne sont pas correctement gérées, pourraient épuiser leurs réserves pendant la crise. En outre, la plupart des pays voient leur notation de crédit souverain abaissée par rapport à leurs débuts sur les marchés internationaux des capitaux (voir figure 2.15).

Il est plus difficile pour les pays de passer d'une notation faible à une notation élevée — les améliorations de notations progressent difficilement

tandis que les dégradations sont courantes. En 2010, 12 pays étaient considérés à faible risque de surendettement ; dix ans plus tard, seuls trois d'entre eux ont conservé cette note. Depuis 2017, sept pays à faible revenu ont vu leur notation de l'ASD se dégrader, et passer d'un risque faible à un risque moyen, ou d'un risque moyen à un risque élevé, mais principalement d'un risque élevé à un risque de surendettement. Seuls trois pays ont réussi à passer d'une situation de surendettement à celle d'un risque élevé de surendettement.

L'augmentation des dépenses d'intérêt sur la dette publique et les échéances plus courtes des nouvelles dettes ont exposé les pays à des risques plus élevés de refinancement

La récente augmentation des charges d'intérêt en proportion des recettes pour de nombreux pays compromet leur capacité à assurer le service de la dette arrivant à échéance. La baisse des liquidités disponibles pour de nombreux pays constitue une vulnérabilité majeure aux perspectives de la dette en Afrique. Les fardeaux des intérêts augmentent rapidement et les recettes publiques diminuent. Pour certains pays, le fardeau des intérêts a doublé au cours des cinq dernières années (voir figure 2.16). La COVID-19 devrait encore réduire les recettes publiques, et de nombreux pays pourraient ne pas disposer des liquidités nécessaires pour assurer le service de la dette arrivant à échéance au premier semestre 2021 (voir figure 2.17). Les défauts de paiement et les accords de restructuration pourraient se généraliser, à mesure que les pays ne respectent pas les échéances de paiement.

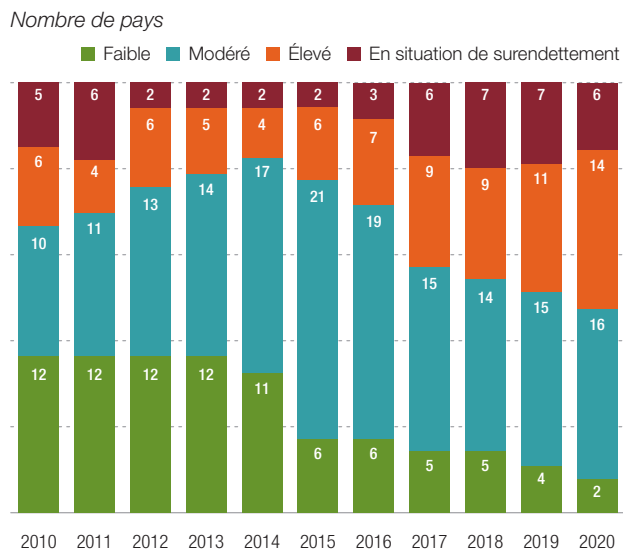
Le recours accru au financement extérieur non concessionnel sur le marché expose les pays à des risques plus élevés en matière de taux de change et de refinancement

La composition évolutive de la dette africaine vers une dette extérieure non concessionnelle et financée par le marché — principalement libellée en devises étrangères (USD et euro) — implique que les pays sont de plus en plus exposés à des risques de taux d'intérêt réels plus élevés (voir figure 2.18) et, plus important encore, à des risques de dépréciation des taux de change. La dépréciation

L'accumulation de dettes arrivera à échéance juste au moment où les pays devraient surmonter les récessions causées par la pandémie de COVID-19



FIGURE 2.14 Évolution du risque de surendettement extérieur, 2010–2020



Note : Les données datent du 31 décembre 2020.

Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données de l'analyse de la soutenabilité de la dette des pays à faible revenu du Fonds monétaire international.

de la devise locale entraîne une réévaluation à la hausse de la dette d'un pays et rend également le service de la dette en devise étrangère plus coûteux. Cette exposition à la non-concordance des devises explique une part importante de la dynamique de détérioration de la dette montrée par la décomposition. La COVID-19 a provoqué récemment de fortes fluctuations dans la valeur des devises de nombreux pays, en particulier les économies exportatrices de pétrole. Les perspectives des ratios d'endettement de ces pays devraient se détériorer simplement en raison de la dépréciation de leur monnaie. Ce problème serait moins grave pour les pays dépendants davantage du marché national des capitaux pour leurs emprunts et de dettes concessionnelles à taux d'intérêt réduits.

Les échéances plus courtes de la dette ont créé une concentration de remboursements de prêts extérieurs arrivant à échéance dans les cinq prochaines années

L'augmentation des emprunts auprès des créanciers commerciaux et non membres du Club de Paris s'est traduite par des échéances plus courtes et des risques de refinancement plus élevés⁶. La

FIGURE 2.15 Notations de crédit souverain



Note : Fitch utilise un système à lettres ; un pays noté AAA présente le risque de défaillance le plus faible, tandis qu'un pays noté RD a un paiement en souffrance.

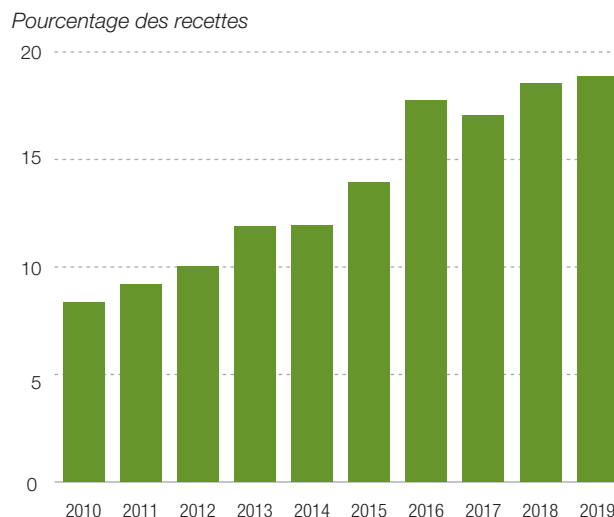
Source : Calculs des services de la Banque basés sur les notations Fitch (en novembre 2020).

forte augmentation de l'émission d'euro-obligations à 10 ans par de nombreux pays africains depuis 2013 et l'augmentation des prêts hors Club de Paris aux échéances plus courtes que les prêts multilatéraux concessionnels à long terme typiques provoqueront une concentration de dettes souveraines arrivant à échéance en 2024 et 2025. Cette accumulation de dettes arrivera à échéance juste au moment où les pays devraient surmonter les récessions causées par la pandémie de COVID-19 (voir figure 2.19), et augmentera les risques de surendettement. Les pays touchés devraient entamer des négociations sur la résolution et la restructuration de la dette avant que les risques se concrétisent. Le point positif est que, depuis 2010, les échéances de plusieurs marchés de la dette en monnaie locale se sont allongées de 1,75 an à 2,5 ans. Le Ghana, le Kenya et la Tanzanie ont émis des obligations en monnaie locale à des échéances supérieures à 15 ans, et le Nigéria a émis une première obligation en nairas à 30 ans en avril 2019⁷.

La hausse des taux d'intérêt réels et les perspectives de croissance à la baisse impliquent un affaiblissement de la soutenabilité de la dette et budgétaire à long terme

Alors que le différentiel entre les taux d'intérêt réels et la croissance a diminué pour la plupart des

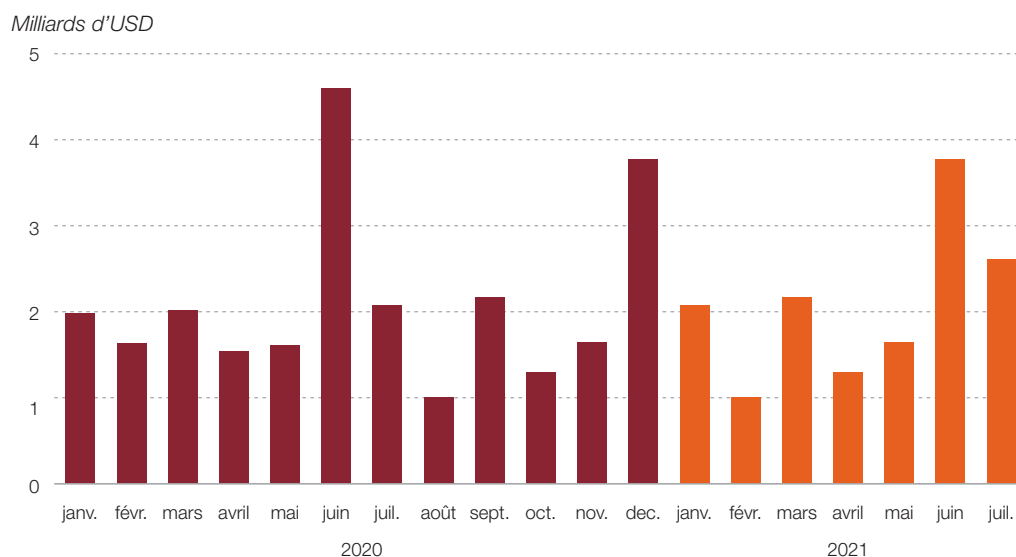
FIGURE 2.16 Dépense d'intérêts en pourcentage des recettes, 2010–2019



Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données PEM du FMI.

marchés émergents et des économies avancées au cours des deux dernières décennies, il a augmenté en Afrique (voir figure 2.20). Des taux d'intérêt réels plus élevés impliquent des dépenses d'intérêts plus importantes pour le service de la dette. L'écart s'est réduit depuis 2011, en partie en raison de la hausse des taux d'intérêt des emprunts contractés sur le marché, notamment par les économies de marché frontalières africaines. Il reflète également des taux de croissance plus faibles que prévus dans des

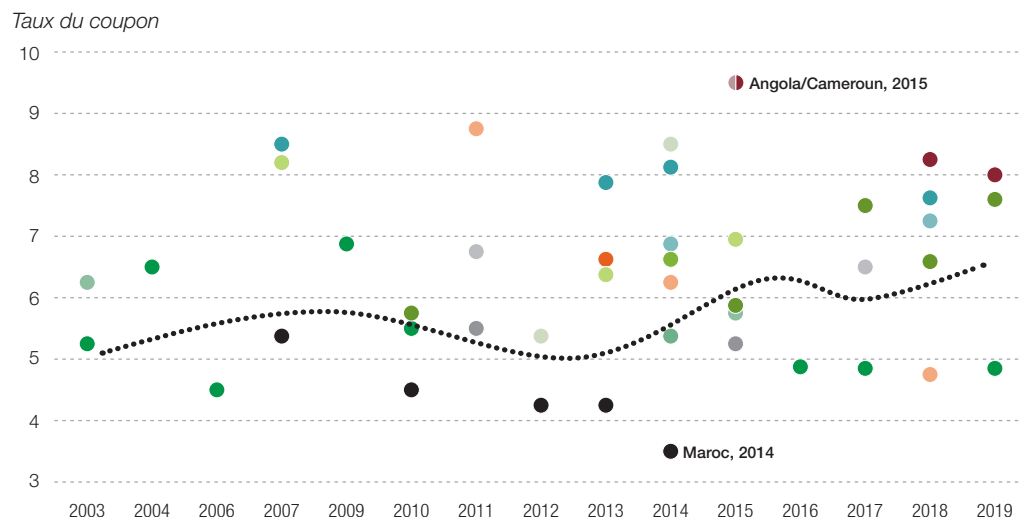
FIGURE 2.17 Profil du service de la dette à court terme pour l'Afrique



Source : Calculs des services de la Banque basés sur Statistiques de la dette internationale de la Banque mondiale.



FIGURE 2.18 Tendence des taux de coupon sur les émissions d'obligations à 10 ans, 2013–2019



Note : Les couleurs dans la figure représentent différents pays.

Source : Base de données Bloomberg.

Le différentiel taux d'intérêt-croissance s'est réduit en Afrique depuis 2011

pays tels que l'Afrique du Sud et le Nigéria. Le ralentissement attendu de la croissance à la suite de la COVID-19 réduira encore l'écart. Le différentiel négatif intérêts réels-croissance en Afrique au cours des dernières années n'a pas été suffisant pour assurer la baisse des ratios d'endettement. Cela s'explique par le fait que la plupart des pays ont opéré avec des déficits primaires supérieurs au niveau requis pour stabiliser la dette⁸. En outre, la faiblesse des taux d'intérêt mondiaux offre la possibilité d'utiliser des capitaux bon marché pour des investissements publics à haut rendement qui accélèrent la croissance sur le continent.

Une décomposition du différentiel taux d'intérêt réel-croissance et de sa dispersion entre les pays montre qu'il a été déterminé par la croissance du PIB nominal. Si l'on se concentre sur les groupes de pays, l'écart a été plus volatile dans les économies exportatrices de pétrole et à forte intensité en ressources non-pétrolières que dans les autres groupes de pays, reflétant la volatilité sous-jacente des prix des matières premières, le moteur de la croissance dans ces pays (voir figure 2.21). Si le taux de croissance a été un facteur clé du différentiel dans les économies non intensives en ressources, la contribution du taux intérêt a été comparativement plus faible en raison d'une plus grande dépendance de ces pays à l'égard des prêts concessionnels (figure 2.21).

La plupart des pays ont des soldes primaires bien inférieurs à leurs niveaux de stabilisation de la dette, ce qui implique un manque de soutenabilité budgétaire à long terme. Les conditions de soutenabilité de la dette exigent que les ratios dette/PIB ne dépassent pas un certain seuil, que les gouvernements ne continuent pas à assurer le service de leur dette en émettant de nouvelles obligations et qu'ils finissent par dégager des excédents budgétaires pour rembourser la dette existante et les intérêts. Certains pays ont vu leur ratio d'endettement se stabiliser, voire diminuer, dans un passé récent — par exemple, l'Éthiopie et l'Égypte — en raison du différentiel favorable taux d'intérêt réel-croissance. Cependant, les ratios d'endettement ne se sont pas stabilisés pour un nombre croissant de pays africains. Entre 2017–2018 et 2019–2020, le nombre de fois où des pays ont eu des soldes budgétaires supérieurs à leur niveau de stabilisation de la dette est passé de 48 à 63 (voir figure 2.22).

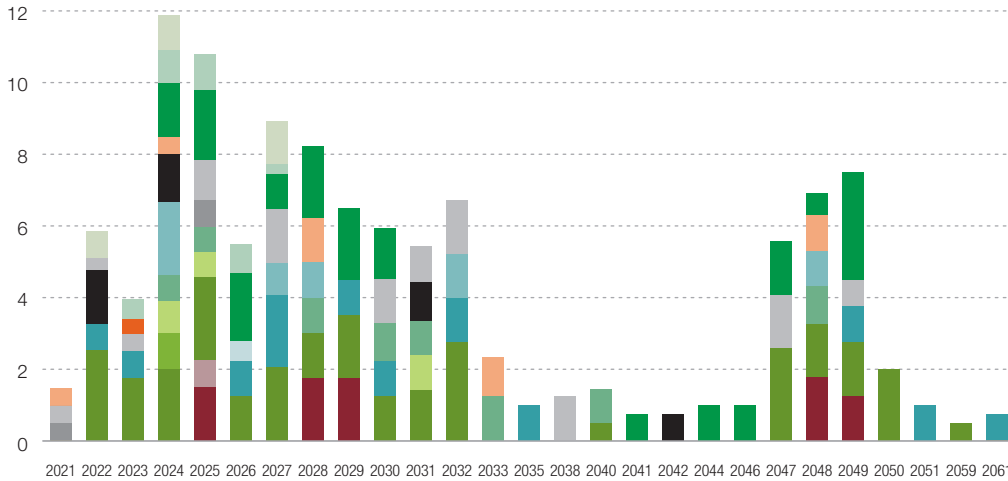
L'augmentation des passifs éventuels, la dette souveraine garantie et la « course à la séniorité » augmentent les vulnérabilités liées à la dette

Le recours croissant aux partenariats public-privé, et les garanties gouvernementales explicites ou implicites qui les accompagnent, exposent les

FIGURE 2.19 Profil des échéances de la dette, 2021–2061

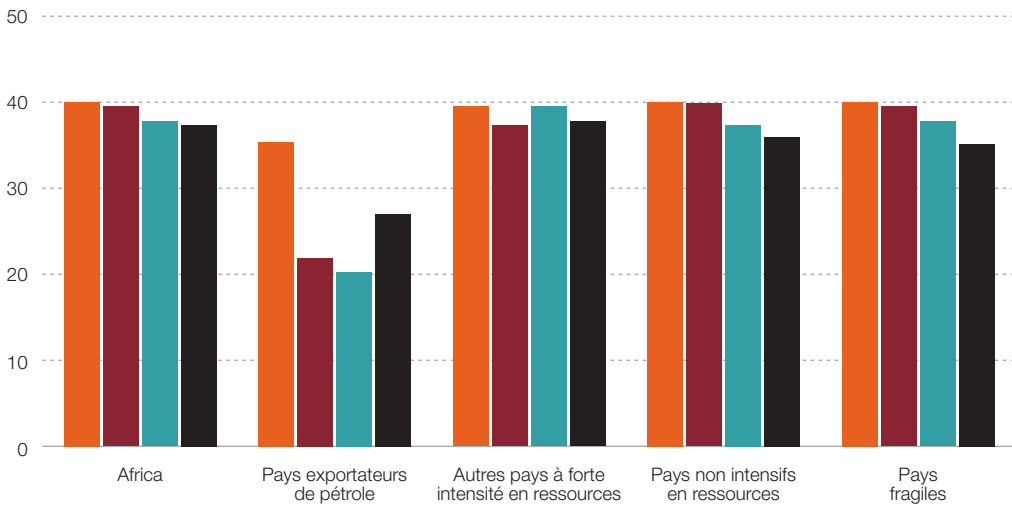
Montant du service de la dette dû

Milliards d'USD



Échéance moyenne de la nouvelle dette extérieure, maximum

Années



Note : Les couleurs dans la figure du haut représentent différents pays.

Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données Bloomberg et Statistiques de la dette internationale de la Banque mondiale.

gouvernements africains à des passifs éventuels en cas de faillite du partenaire privé. De plus, la « course à la séniorité » en matière de dette souveraine garantie est devenue un facteur de risque important, car les créanciers cherchent à garantir leur dette avec des actifs stratégiques du pays emprunteur (par exemple au Tchad et en République du Congo), ce qui crée une hiérarchie inégale des créanciers qui pourrait compliquer les négociations de règlement de la dette (voir

encadré 2.2 et Chapitre 3). Le risque est aggravé par le nombre limité de rapports sur les dettes des entreprises publiques (dont certaines représentent jusqu'à 4,5 % du PIB en Zambie et 1,3 % au Ghana) dans des secteurs d'importance systémique tels que l'énergie, la finance, les transports et les télécommunications⁹. Ces obligations de dettes cachées, lorsqu'elles sont révélées, créent des vulnérabilités supplémentaires aux perspectives de la dette.

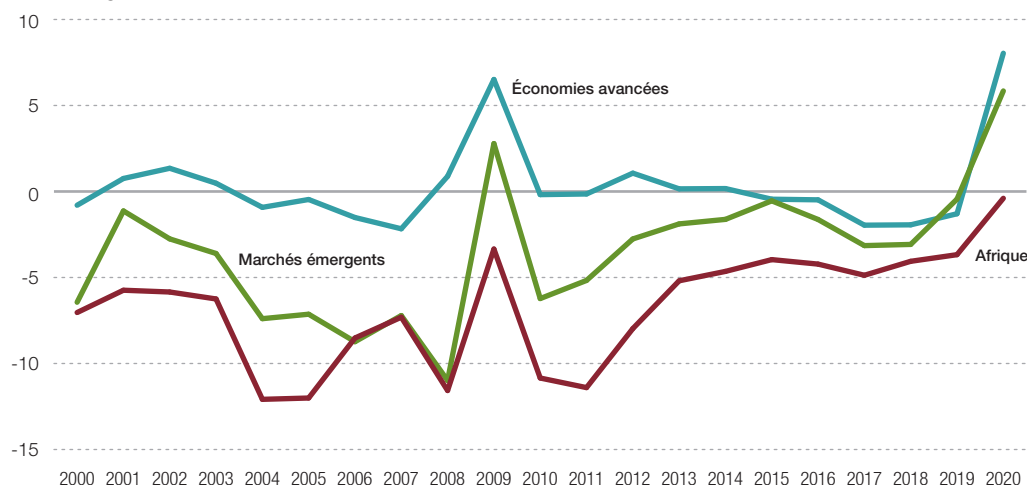
Le différentiel a été plus instable dans les économies exportatrices de pétrole et celles à forte intensité d'autres ressources



FIGURE 2.20 Le différentiel taux d'intérêt-croissance s'est réduit en Afrique, 2000–2020

Différentiel taux intérêt-croissance par groupes économiques, 2000–2020

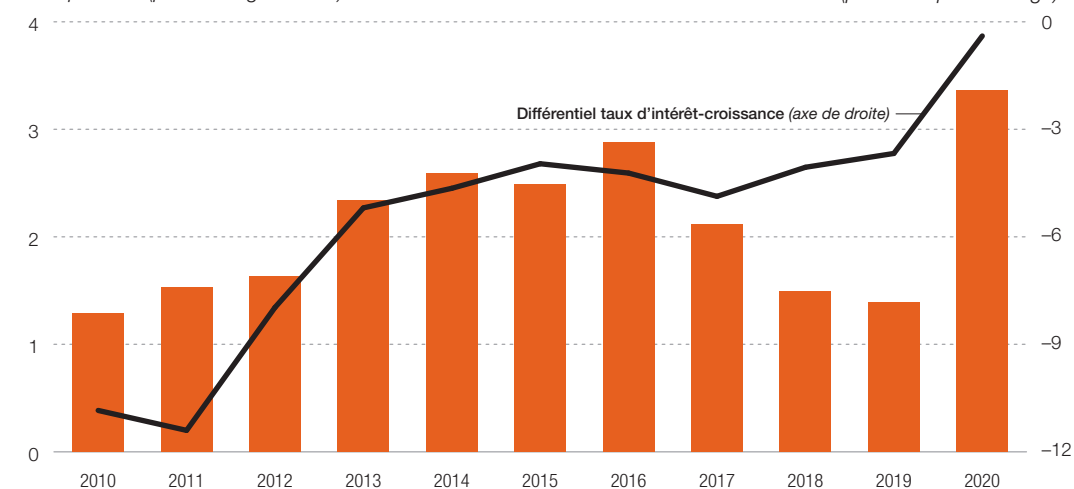
Pourcentage



Différentiel taux d'intérêt-croissance et déficit primaire, 2010–2020

Déficit primaire (pourcentage du PIB)

Différentiel taux d'intérêt-croissance (points de pourcentage)



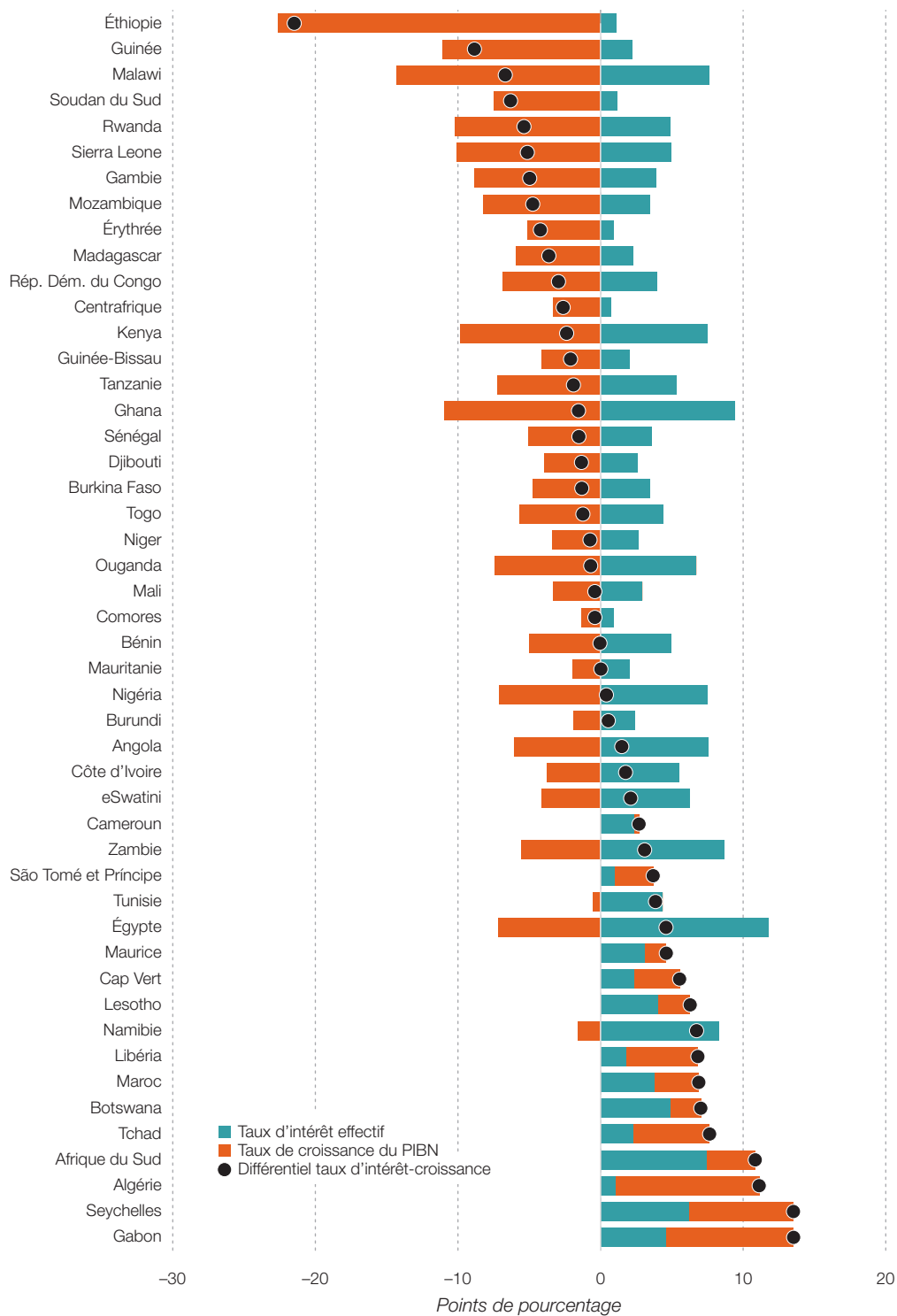
Source : Statistiques de la Banque africaine de développement et la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international.

Les créanciers non membres du Club de Paris ayant des conditions de prêt moins transparentes compliquent les problèmes de gestion de la dette

Le nombre de créanciers non membres du Club de Paris dans le paysage des créanciers africains a augmenté, le plus important étant de loin la Chine (voir figure 2.23). Une grande partie de ces prêts ne sont pas transparents sur les conditions de prêt et les garanties. La plupart des pays actuellement en situation de surendettement ou jugés à haut

risque de surendettement sont fortement exposés aux prêts chinois — Djibouti (57 %), Angola (49 %), République du Congo (45 %), Cameroun (32 %), Éthiopie (32 %), Kenya (27 %) et Zambie (26 %) — et aux prêts garantis sur le pétrole accordés par les négociants de matières premières¹⁰. Ainsi, toute restructuration ou résolution significative de la dette des pays africains nécessiterait de négocier avec les prêteurs officiels du Club de Paris et d'autres pays, tels que la Chine. Considérant la coordination limitée entre les deux groupes, il n'est pas très clair

FIGURE 2.21 Différentiel taux d'intérêt-croissance par pays, 2020

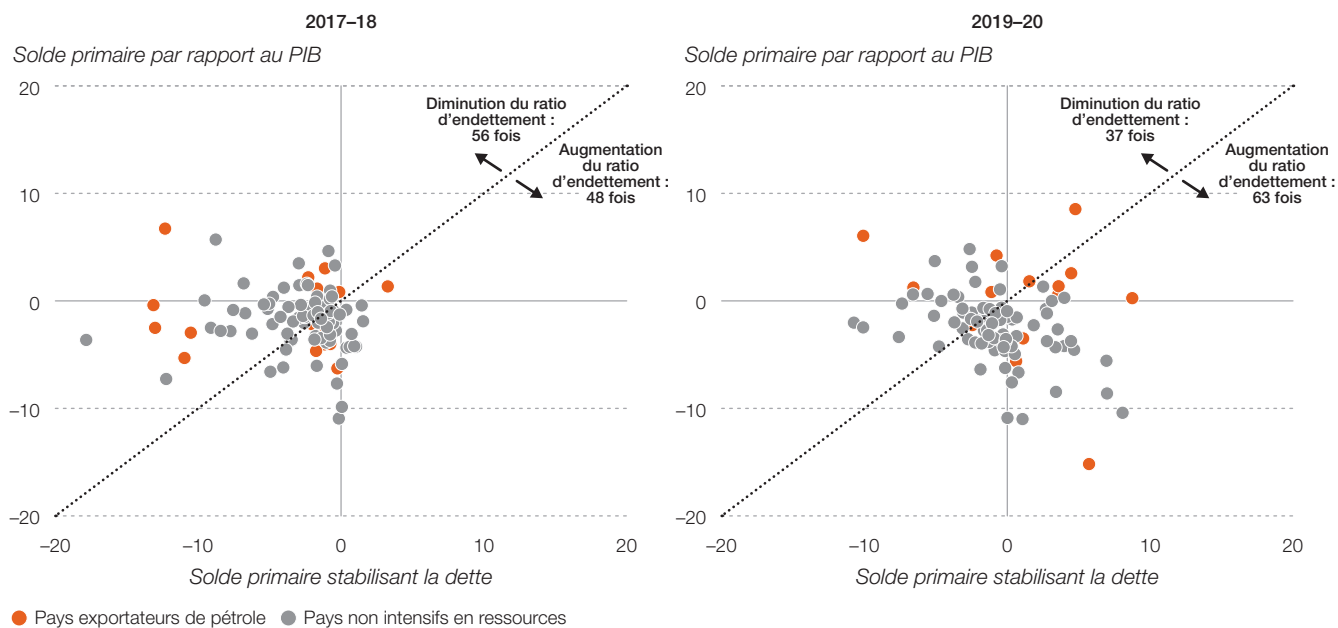


Note : Taux d'intérêt effectif défini comme les paiements d'intérêts divisés par l'encours de la dette à la fin de l'année précédente.

Source : Statistiques de la Banque africaine de développement et la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international.



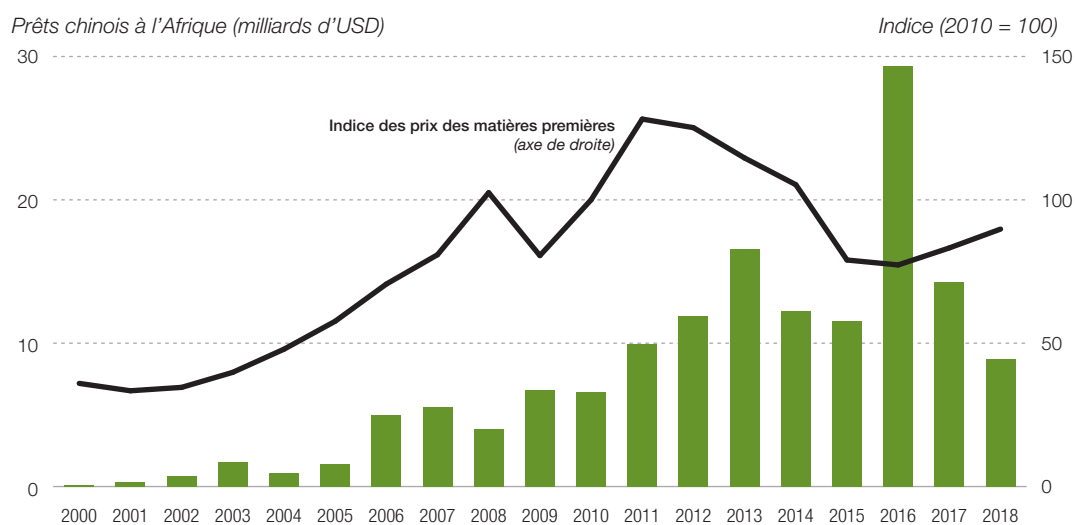
FIGURE 2.22 Le nombre d'épisodes avec des soldes budgétaires supérieurs aux niveaux stabilisateurs de la dette s'est accru en Afrique, 2017–2020



● Pays exportateurs de pétrole ● Pays non intensifs en ressources
 Note : Solde primaire stabilisant la dette = $\frac{r-g}{1+g} d_{t-1}$; r = taux d'intérêt effectif, g = taux de croissance, d = dette en pourcentage du PIB.

Source : Calculs des services de la Banque basés sur les statistiques de la Banque africaine de développement.

FIGURE 2.23 Les prêts chinois accordés à l'Afrique augmentent le plus parmi les créanciers non membres du Club de Paris, 2000–2018



Source : Initiative de recherche Chine-Afrique de la SAIS de l'Université Johns Hopkins; indice des matières premières de la Banque mondiale.

ENCADRÉ 2.2 Les implications de la garantie de la dette en Afrique

La dette souveraine garantie est un prêt souverain garanti par des actifs existants ou des recettes futures appartenant au gouvernement. Les garanties peuvent être des matières premières, des recettes d'exportation futures ou l'utilisation d'infrastructures (comme l'électricité). Le prêt garanti se caractérise par le fait que le prêteur peut prendre le contrôle de la garantie en cas de non-remboursement du prêt.

D'une part, la dette souveraine garantie peut être avantageuse puisqu'elle réduit le risque attaché à un prêt, diminuant ainsi son coût. Elle peut permettre des transactions sur le marché et l'accès à des financements extérieurs qui seraient impossibles autrement. D'autre part, elle suscite de nombreuses inquiétudes sur la capacité de remboursement des pays — lorsqu'il y a souvent un manque de transparence des conditions contractuelles, lorsqu'il est difficile d'évaluer le niveau de risque, ou lorsque les transactions sont improductives et ne génèrent pas suffisamment de ressources pour le remboursement de la dette¹.

La dette garantie est souvent utilisée pendant les périodes difficiles, lorsque les pays sont confrontés à des problèmes de liquidités ou lorsqu'ils ont un profil d'emprunteur risqué. Les pays qui dépendent des matières premières sont plus susceptibles de s'engager dans des emprunts garantis, appelés prêts garantis par les matières premières. Par exemple, des pays comme l'Angola, le Tchad ou la République du Congo — qui sont producteurs de pétrole — ont recours à des emprunts garantis et sont plus sensibles aux fluctuations des prix des matières premières. Une baisse des prix du pétrole entraîne des tensions sur leur production pétrolière, qui est utilisée pour éviter le défaut de paiement. Une conséquence majeure est qu'une grande partie des revenus pétroliers est utilisée pour rembourser des prêts, ce qui réduit les ressources des gouvernements. Il s'agit là d'exemples typiques de prêts garantis par des ressources naturelles qui sont des prêts souverains dans lesquels les remboursements sont effectués en ressources naturelles, sur les revenus futurs de l'exploitation des ressources naturelles ou lorsque les ressources naturelles sont utilisées comme garantie dans des contrats de dette².

Les emprunts garantis présentent aussi le risque que les créanciers se voient accorder des créances prioritaires, ce qui pose la question de la séniorité de la dette souveraine. Les emprunts garantis affectent la séniorité des créanciers officiels et des créanciers multilatéraux, car les dettes garanties par une sûreté sont mieux traitées que les autres dettes. L'une des conséquences de la garantie est qu'elle peut engendrer une dette cachée due à la course à la séniorité qu'elle génère. Si les créanciers ont mis en garantie les actifs stratégiques d'un pays, ils peuvent revendiquer un rang de séniorité sur la base de cette mise en garantie lorsqu'il y a des négociations entre un pays et ses créanciers. Ces obligations augmentent la vulnérabilité de la dette lorsqu'elles sont divulguées pour plusieurs raisons. La position de séniorité de la dette souveraine définit le pouvoir de négociation des prêteurs lors des négociations de résolution de la dette, c'est-à-dire le fait de déterminer les acteurs qui peuvent ou non prendre part aux décisions de résolution. Elle rend les négociations sur la résolution de la dette plus compliquées et suscite des inquiétudes sur la capacité de remboursement, et donc les emprunts futurs. Les prêts garantis peuvent également créer un certain comportement d'aléa moral en réduisant les incitations des emprunteurs à utiliser et gérer leur dette de manière judicieuse, ce qui conduit à un surendettement des États³.

Notes

1. FMI et Banque mondiale 2020.

2. Mihalyi, Adam, et Hwang 2020.

3. Bolton 2003.



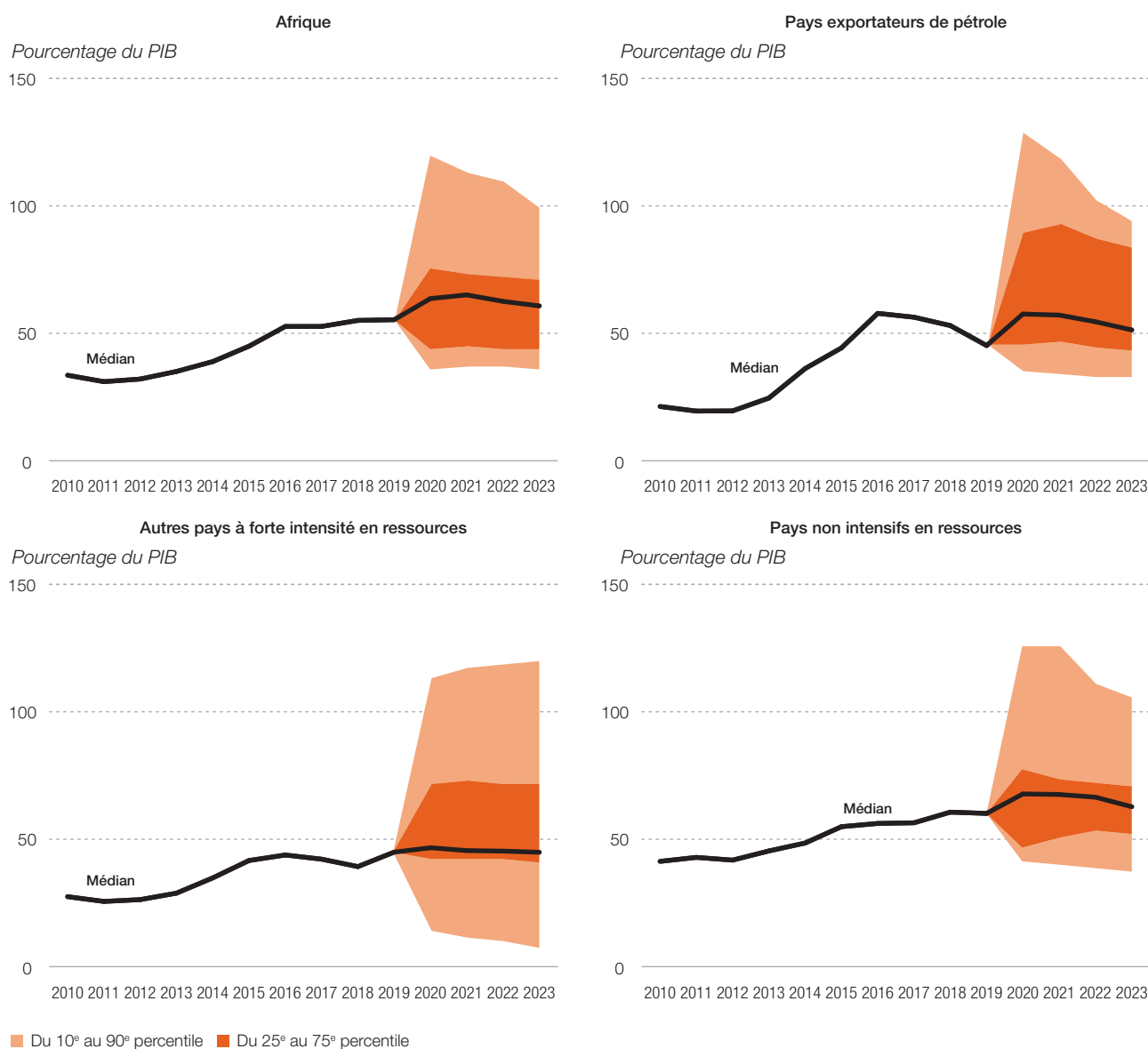
comment ce processus pourrait se dérouler, augmentant les risques de refinancement et de reconduction pour les entités souveraines concernées.

L'accumulation de la dette sur le continent devrait s'accélérer rapidement sous l'effet combiné de l'augmentation des dépenses publiques et d'une contraction du PIB et des recettes

Bien que le ratio moyen dette/PIB ait plafonné autour de 60 % entre 2017 et 2019, il devrait

augmenter considérablement pour atteindre plus de 70 % à court terme. Cela reflète les besoins de financement croissants de nombreux gouvernements en raison de l'augmentation des dépenses publiques destinées à faire face à la crise sanitaire, alors que les revenus diminuent en raison des répercussions de la COVID-19 sur les fondamentaux économiques — exportations, transferts de fonds et tourisme. Les ratios de la dette au PIB devraient augmenter de 10 à 15 points de pourcentage à court et moyen terme (voir figure 2.24).

FIGURE 2.24 Les ratios dette/PIB devraient augmenter dans le court terme, 2010–2023



Source : Calculs des services de la Banque basés sur la base de données des Perspectives de l'économie mondiale du Fonds monétaire international.

La hausse des niveaux d'endettement devrait être plus prononcée dans les économies dépendantes du tourisme et des ressources naturelles qui s'appuient fortement sur ces secteurs pour les recettes en devises et les recettes publiques.

ÉPISODES DE SURENDETTEMENT ET DE REPRISE EN AFRIQUE : BONNE POLITIQUE OU QUESTION DE CHANCE ?

Les informations du marché secondaire montrent que les pays peuvent se remettre d'un épisode de surendettement sans être en défaut de paiement, selon les conditions initiales

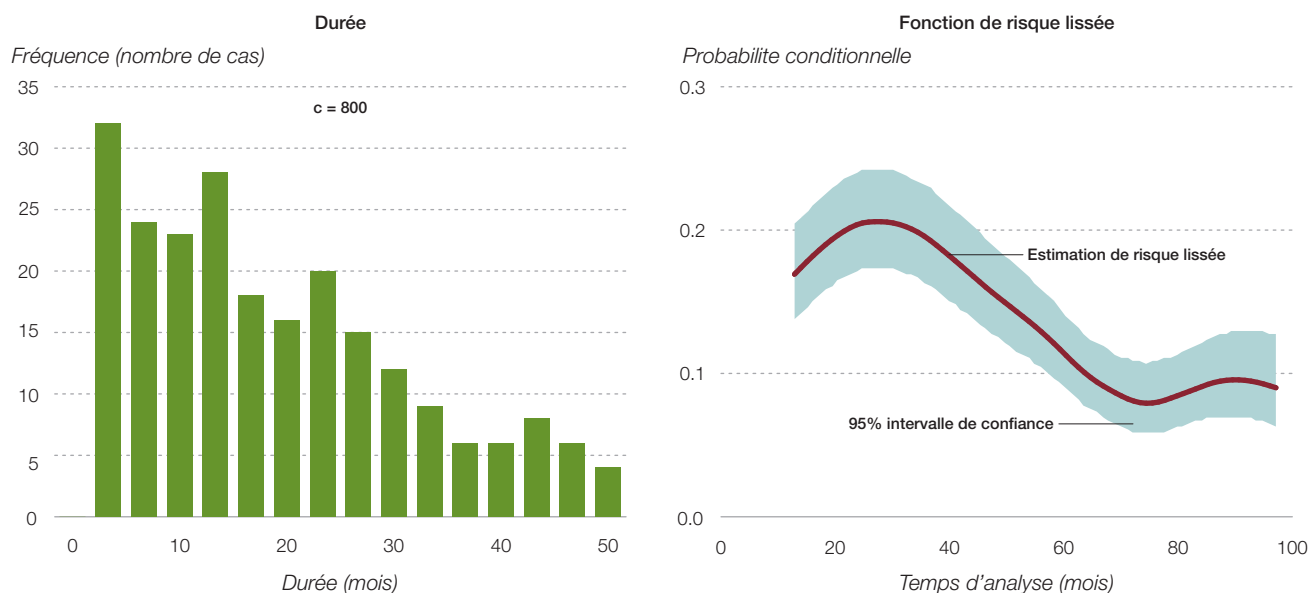
Malgré l'augmentation des vulnérabilités de la dette en Afrique, les pays pourraient faire des choix appropriés de politiques pour éviter les cas de défaut de paiement. Cette section tente d'identifier les épisodes de surendettement dans les économies de marché frontalières de l'Afrique et d'évaluer le rôle que jouent les politiques dans la reprise après un épisode de surendettement. La définition du surendettement utilisée va au-delà du traditionnel cas de défaillance ou de restructuration du

prêt. Le surendettement est décrit comme un événement qui se produit lorsque les écarts relatifs de la dette souveraine sur le marché secondaire de la dette (où les prêts sont négociés en tant qu'actifs par les investisseurs) dépassent un seuil critique. Les écarts de taux de la dette souveraine montrent généralement la perception du risque qu'ont les acteurs du marché des obligations souveraines et contiennent donc des informations sur les conditions de financement extérieur auxquelles sont confrontés les émetteurs d'obligations africains. L'identification des épisodes de surendettement nécessite la détermination des seuils critiques, la définition explicite de la date de début de l'épisode, d'une unité de mesure et la définition de l'événement qui met fin à l'épisode de surendettement. Les modèles de durée sont utilisés pour évaluer le rôle de l'environnement économique mondial, la politique intérieure, les facteurs institutionnels, les événements politiques et les programmes de dette multilatérale (par le FMI et d'autres) dans la reprise après des épisodes de surendettement¹¹.

En utilisant la valeur critique de référence de 800 points de base, 18 épisodes de détresse obligataire sont identifiés dans 16 pays (voir figure 2.25). Un épisode concernant la Zambie ne s'est pas terminé à la fin de la période d'échantillonnage.

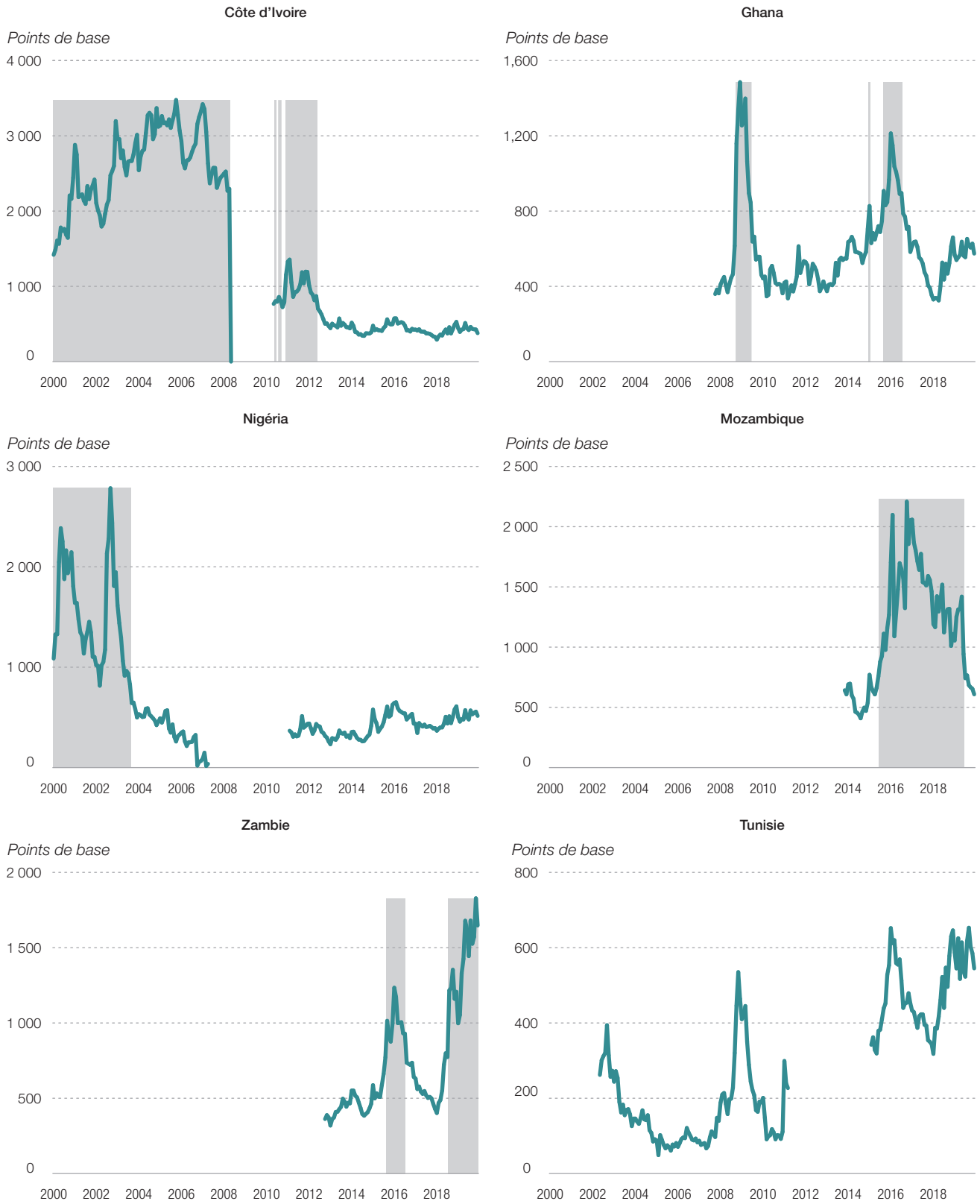
La « course à la séniorité » en matière de dette souveraine garantie est devenue un facteur de risque important

FIGURE 2.25 Durée et estimation de risque lissée



Source : Calculs des services de la Banque africaine de développement.

FIGURE 2.26 Episodes de difficultés et de reprise sur les marchés obligataires dans six économies de marchés frontières, 2000–2019



Source : Calculs des services de la Banque africaine de développement.

Pour le seuil critique, la distribution de la durée (le nombre de mois) de chaque épisode de surendettement est estimée. Dans l'ensemble, la durée des épisodes de surendettement reste stable sur les différentes valeurs de seuils critiques examinées.

Les principaux déterminants politiques testés dans le modèle sont regroupés comme suit :

- La politique intérieure, représentée par le taux d'inflation, l'ouverture économique et la balance commerciale propres au pays.
- L'environnement extérieur, représenté par le taux des bons du Trésor américain à trois mois.
- Le taux Libor à trois mois.
- Le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans ; et l'aversion au risque globale mesurée par l'écart de rendement entre les obligations de sociétés américaines à haute et à basse notation.
- Les mouvements des prix de l'or ; et l'indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange.
- Les réserves de change par rapport au PIB sont incluses pour déterminer le niveau de la prime de risque, car l'accumulation de réserves de change devrait réduire le risque d'un pays.
- Les indicateurs des libertés civiles et des droits politiques de l'Indice de liberté économique de la Heritage Foundation¹² indiquent la qualité des institutions. Ces deux indicateurs signalent un meilleur environnement institutionnel, qui devrait être positivement corrélé à des crises plus courtes ; et enfin, la présence de programmes soutenus par le FMI.

Des conditions extérieures favorables, de même qu'une politique intérieure saine et la présence de programmes des banques multilatérales de développement, contribuent à raccourcir les épisodes de surendettement sur les marchés obligataires

Les résultats montrent que l'interaction entre la politique intérieure et les conditions extérieures favorables aident à accélérer la reprise après un surendettement, et qu'une plus grande ouverture au commerce contribue à raccourcir les épisodes de crise de la dette. L'environnement extérieur, mesuré par l'aversion au risque sur le marché

mondial, entraînera une augmentation des primes de risque sur les marchés obligataires africains, et réduira donc la probabilité de sortir d'un épisode de surendettement. La hausse des taux d'intérêt sur les obligations du Trésor américain à 10 ans tend à prolonger l'épisode de surendettement. La présence d'un programme soutenu par le FMI contribue à réduire les épisodes de surendettement en favorisant la formulation d'un ensemble complet de mesures d'ajustement des politiques, qui à leur tour catalysent les flux de capitaux privés et la fourniture de ressources financières en appui à la mise en œuvre de mesures correctives. L'intervention du FMI dans les crises joue donc un rôle de catalyseur en permettant aux pays de sortir plus facilement des crises d'endettement. De plus, le renforcement des droits politiques a un impact positif sur la probabilité de sortir d'un épisode de surendettement, et une croissance plus rapide des réserves contribue à raccourcir l'épisode de surendettement. La figure 2.26 présente les épisodes de surendettement et de reprise des marchés obligataires identifiés pour un échantillon de pays.

CONCLUSION

La trajectoire de la dette de l'Afrique devrait s'accélérer rapidement en raison de l'augmentation des dépenses publiques visant à atténuer les conséquences socio-économiques de la pandémie de COVID-19 et de la contraction de l'activité économique et des recettes publiques qui en découle. Ce chapitre a montré comment l'évolution de la composition et des leviers de la dette africaine, avec une part croissante de sources commerciales et non traditionnelles, a rendu le continent plus vulnérable à l'endettement, créant des défis importants pour la résolution de la dette des pays dont le fardeau de la dette est insoutenable. Le prochain chapitre portera sur la manière dont les pays peuvent atténuer ces vulnérabilités, améliorer le processus de résolution de la dette si nécessaire, et utiliser les réformes politiques pour améliorer les profils de soutenabilité de la dette.

On s'attend à ce que la hausse du niveau d'endettement soit plus prononcée dans les économies dépendantes du tourisme et des ressources naturelles



NOTES

1. Voir le Chapitre 1 pour une évaluation de l'impact du virus sur les fondamentaux macroéconomiques.
2. FMI 2020a.
3. FMI 2020a.
4. Morsey et Moustafa 2020.
5. Les pays actuellement en situation de surendettement sont la République démocratique du Congo, le Mozambique, Sao Tomé-et-Principe, la Somalie, le Soudan et le Zimbabwe.
6. Le risqué associé avec le refinancement est le risqué de se trouver dans l'incapacité de remplacer une dette arrivant à échéance par une nouvelle dette.
7. FMI 2020c.
8. Le solde primaire stabilisateur de la dette fait référence au niveau des déficits primaires qui stabilisent la dette. Il est déterminé par l'écart taux d'intérêt-croissance et le stock initial de la dette. Lorsque le déficit primaire dépasse ce niveau, la dette augmente..
9. FMI 2020c.
10. Trois pays africains producteurs de pétrole ont peiné à conclure des accords avec des négociants en matières premières — le Tchad, la République du Congo et le Soudan du Sud — et se sont retrouvés en situation de surendettement en 2018.
11. Ce modèle a été largement utilisé dans la littérature économétrique pour évaluer l'impact de certains facteurs exogènes sur le temps écoulé avant qu'une transition se produise (voir Pescatori et Sy (2007) et Waiti et Weder (2009), entre autres).
12. Heritage Foundation, 2007.

RÉFÉRENCES

Banque africaine de développement (BAD). 2020a. Perspectives économiques en Afrique 2020 Abidjan : Banque africaine de développement. <https://www.afdb.org/en/documents/african-economic-outlook-2020>.

Banque africaine de développement (BAD). 2020 b. Perspectives économiques en Afrique 2020 — Supplément Abidjan : Banque africaine de développement. <https://www.afdb.org/en/documents/african-economic-outlook-2020-supplement>.

Banque africaine de développement. 2018. Debt Vulnerabilities in Africa, An Information Note for the Board. Abidjan : Banque africaine de développement.

Banque mondiale. 2019. *Global Prospects : Darkening Skies*. Chapitre 4—Debt in Low-Income Countries: Evolution, Implications and Remedies. Washington, DC : Banque mondiale.

Buffie, E. F., L-P. Zanna, C. Adam, L. Balma, D. Tassema, et K. Kpodar. 2020. "Debt, Investment, and Growth in Developing Countries with Segmented Labor Markets." Document de recherche sur les politiques 4. Abidjan, Côte d'Ivoire : Banque africaine de développement. Publication conjointe de la BAD et du FMI.

Chuku, C., et Y. Y., Mustafa. (à paraître). "Eurobonds, Debt Sustainability and Macroeconomic Performance in Africa's Frontier Markets : Synthetic Controlled Experiments." Documents de travail, Banque africaine de développement, Abidjan, Côte d'Ivoire.

Intégrité financière mondiale. 2020. "Trade-Related Illicit Financial Flows in 135 Developing Countries : 2008–2017". Washington, DC.

FMI (Fonds monétaire international). 2020a. *Perspectives de l'économie mondiale (avril) 2020*. Washington, DC : FMI.

FMI (Fonds monétaire international). 2020b. *Fiscal Monitor : Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic April 2020*. Washington, DC : FMI.

FMI (Fonds monétaire international). 2020c. *The Evolution of Public Debt Vulnerabilities in Lower-Middle Income Economies*. Washington, DC : FMI.

FMI (Fonds monétaire international). 2018a. *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne. Perspectives économiques régionales : Mobilisation des recettes fiscales et investissement privé*. Washington, DC : FMI.

FMI (Fonds monétaire international). 2018b. *Évolution et perspectives macroéconomiques dans les pays en développement à faible revenu : Chapitre 2*. Washington, DC : FMI.

FMI (Fonds monétaire international), et Banque mondiale. 2015. *Public Debt Vulnerabilities in Low-Income Countries: The Evolving Landscape*. Washington, DC : FMI.

Morris, S., B. Parks, et A. Gardner. 2020. "Chinese and World Bank Lending Terms: A Systematic Comparison Across 157 Countries and 15 Years." Center for Global Development Policy Paper, no. 170, April 2020. <https://www.cgdev.org/sites/default/files/chinese-and-world-bank-lending-terms-systematic-comparison.pdf>.

Morsy, H., A. Shimeles, et A. Levy. (à paraître). "Debt: use it wisely." Documents de travail, Banque africaine de développement, Abidjan, Côte d'Ivoire.

- Morsy, H., et E. Moustafa. 2020. "Mispricing of Sovereign Risk and Investor Herding in African Debt Markets." Documents de travail 331, Banque africaine de développement, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). 2020. *Perspectives de l'OCDE sur les emprunts souverains : Édition spéciale sur la COVID-19*. Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). 2019. Groupe d'action financière (GAFI), Rapport du Secrétaire général aux ministres 2019 Éditions OCDE, Paris.
- Olabisi, M., et H. Stein. 2015. "Sovereign Bond Issues: Do African Countries Pay More to Borrow?" *Journal of African Trade*, Volume 2, Numéros 1–2, pp. 87–109.
- ONU (Organisation des Nations unies). 2018. "The Role of Taxation and Domestic Resource Mobilization in the Implementation of the Sustainable Development Goals". Report of the Committee of Experts on International Cooperation in Tax Matters. Pescatori, A., et A. Sy. (2007). "Are debt crises defined adequately?" Documents des services du FMI, pp. 306 -337.
- Roubini, N., et P. Wachtel. 1999. "Current-Account Sustainability in Transition Economies." Dans : Blejer M.I., Škreb M. (eds), *Balance of Payments, Exchange Rates, and Competitiveness in Transition Economies*. Springer, Boston, MA.
- Signé, L., M. Sow, et P. Madden. 2020. "Illicit Financial Flows in Africa, Drivers, Destinations, and Policy Options." *Policy Brief: Africa Growth Initiative*. Brookings, Washington, DC.
- Walti, S., et G. Weder (2009). "Recovering from bond market distress: Good luck and good policy." *Revue des marchés émergents*, pp. 36–50.

RÉSOLUTION DE LA DETTE ET LIEN ENTRE GOUVERNANCE ET CROISSANCE

MESSAGES CLÉS

- **La résolution de la dette en Afrique, en particulier en dehors des processus du Club de Paris, a souvent été désordonnée et longue, avec des conséquences économiques coûteuses.** Ces coûts se sont avérés moins élevés dans les pays qui ont agi de manière préventive et collaborative ainsi que dans ceux où la gouvernance économique était plus forte.
- **Pour éviter à l'avenir des coûts élevés de résolution de la dette, la communauté internationale doit encourager des changements dans l'architecture financière internationale en matière de restructuration de la dette souveraine.** L'architecture mondiale actuelle est remise en cause en raison de l'émergence de nouveaux créanciers, du manque de transparence qui complique le partage des charges et d'une course à la séniorité, ce qui pourrait rendre difficiles les futures opérations de restructuration de la dette.
- **Les pays africains doivent également innover ou se tenir au courant des instruments de financement innovants, tant juridiques (tels que les clauses d'action collective et d'agrégation) que financiers (tels que les instruments de recouvrement de valeur et les instruments de dette assimilables à des actions).** Pour faire face à la récurrence des crises de la dette, il est temps de reconsidérer la possibilité d'utiliser plus intensivement les titres de créance conditionnels catégoriels qui lient le paiement du service de la dette à la capacité de paiement d'un pays, afin de minimiser le risque d'une dynamique d'endettement insoutenable à l'avenir. Les institutions financières internationales sont en mesure de s'associer à cet effort, en offrant aux pays débiteurs des incitations pour s'approprier cette initiative.
- **Mais, en fin de compte, seules des réformes audacieuses de gouvernance permettront de relancer la croissance et de placer la dette de l'Afrique sur une voie soutenable.** L'Afrique doit mettre en place des politiques visant à relancer la croissance, telles que celles relatives à la digitalisation et au renforcement de la concurrence, ainsi que des politiques visant à réduire les fuites de ressources publiques et, surtout, à améliorer la transparence de la dette.

Dans le passé, les jubilé de la dette étaient courants après des guerres ou des événements dramatiques. Ces effacements de dettes permettaient d'éviter la polarisation et les tensions sociales. Aujourd'hui, les bouleversements massifs provoqués par la pandémie de COVID-19 justifient l'adoption par la communauté internationale d'une version moderne du jubilé de la dette afin d'accorder un allègement significatif de la dette, surtout pour les pays les plus pauvres, comme de nombreux pays africains.

Les pays d'Afrique devraient tracer la voie à suivre en changeant résolument leurs systèmes de gouvernance pour promouvoir des modèles de croissance économique plus durables et plus inclusifs

Mais l'expérience de l'Afrique en matière de résolution des crises de la dette a toujours été désordonnée et longue. Par exemple, il a fallu plus d'une décennie pour mettre en œuvre l'initiative en faveur des Pays pauvres très endettés (PPTE) Initiative. Il existe aussi des litiges de longue date en cours avec des créanciers extérieurs concernant la dette de l'Angola, du Mozambique et de la République du Congo. En outre, l'évolution de la composition de la dette — passant des créanciers concessionnels aux créanciers privés et officiels non traditionnels (voir Chapitre 2 et les *Perspectives économiques en Afrique, 2019*) — rend encore plus impérieuse la nécessité de modifier l'architecture financière internationale pour la résolution des crises de la dette souveraine, en particulier pour les pays africains.

L'absence d'une résolution ordonnée et réussie des crises de la dette souveraine, en particulier avec les créanciers privés, rend les perspectives inquiétantes pour les économies africaines, où la dette a connu une augmentation rapide ces dernières années. Historiquement, la restructuration de la dette souveraine est arrivée trop tard et a procuré trop peu d'allègement pour faciliter une sortie durable des crises de la dette souveraine¹. Anticiper le surendettement devrait être une priorité absolue pour l'Afrique. Faute de quoi, les progrès économiques pourraient être gravement compromis².

Pour éviter une autre « décennie perdue » en Afrique, les décideurs régionaux et la communauté internationale doivent tout faire pour aider à aligner les incitations des emprunteurs et des créanciers, éviter les défauts souverains désordonnés et relancer la croissance. Mais les pays africains doivent également assumer leur part de responsabilité. Ils devraient tracer la voie à suivre en changeant résolument leurs systèmes de gouvernance pour promouvoir des modèles de croissance économique plus durables et plus inclusifs.

Dans ce contexte, ce chapitre examine d'abord l'architecture financière internationale, et décrit les facteurs qui rendent l'allègement de la dette souveraine si difficile. Après la description des opérations récentes de restructuration de la dette souveraine en Afrique et ailleurs, il aborde les changements qui s'imposent dans l'architecture internationale pour procurer un allègement en temps opportun. Enfin, le chapitre explore les

changements complémentaires à apporter sur le plan de la gouvernance nationale et régionale pour aider le continent à tourner la page et à améliorer les perspectives de croissance.

L'ARCHITECTURE POUR LA RÉOLUTION DE LA DETTE

L'absence de procédures formelles de faillite a créé des problèmes d'opportunisme et d'asymétries d'information, rendant complexe une restructuration ordonnée de la dette souveraine

En théorie, les crises de la dette souveraine se manifestent de deux façons. La crise peut être liée à l'*illiquidité*, lorsqu'il n'y a pas assez d'actifs liquides pour faire face aux obligations de la dette qui arrivent à échéance. Grâce à un ajustement adéquat et à un appui officiel suffisant, le pays peut rendre sa dette soutenable. Une crise peut également refléter un manque de *solvabilité*, lorsque le pays ne dispose pas d'une trajectoire politique, avec ou sans soutien officiel, qui lui permette de rembourser sa dette.

Dans la pratique, il s'agit souvent d'une distinction sans différence discernable ou concrète³. Que ce soit en cas de crise de liquidité ou de crise de solvabilité, l'existence d'un encours de dette important et souvent incertain — potentiellement émis dans plusieurs juridictions et détenu par différents types d'investisseurs — pose des problèmes de coordination qui entravent le processus d'allègement de la dette. C'est le côté sombre de l'accès accru qu'ont les pays à diverses sources de financement. Le manque de coordination entre les créanciers peut à son tour engendrer au moins deux problèmes. D'une part, en raison de la difficulté à coordonner leurs actions, des stratégies contre-productives peuvent voir le jour : des investisseurs individuels peuvent décider de retirer leurs fonds d'un pays en espérant que d'autres investisseurs feront de même, transformant ainsi une crise de liquidité en une crise de solvabilité. D'autre part, lorsqu'une restructuration de la dette est nécessaire, les pays et les investisseurs consentants peuvent se trouver à la merci d'investisseurs qui préfèrent rester en dehors des négociations de

restructuration (créanciers récalcitrants). Les investisseurs peuvent se montrer récalcitrants en raison d'un manque d'intérêt (passagers clandestins) ou pour obtenir de meilleures conditions (au moyen d'un accord unilatéral ou par voie de litige).

Le problème fondamental de la dette souveraine est qu'il n'existe pas de procédures formelles de faillite, comme c'est le cas pour les entreprises. Les dettes souveraines ne peuvent pas être légalement acquittées par une mise en faillite, et leur résolution dépend de la volonté des débiteurs et des créanciers à négocier et de leur capacité à soutirer un remboursement (par voie de litige ou au moyen de pressions politiques)⁴.

Comme il n'existe pas de mécanismes formels de faillite internationale pour les États souverains, les procédures de restructuration de la dette ont évolué

au cours des 40 dernières années. Ce vide crée des problèmes d'opportunisme et d'asymétries d'information, ce qui rend difficile une résolution ordonnée en cas de défaut de paiement de la dette.

L'architecture actuelle de la restructuration de la dette souveraine place la bonne foi entre débiteurs et créanciers au cœur du processus de négociations et a encouragé un certain nombre d'innovations contractuelles visant à faciliter les négociations pour y parvenir et à réduire la probabilité que des créanciers récalcitrants bloquent le processus de restructuration. Le principal outil de cette nature est l'introduction des clauses d'action collective (encadré 3.1), qui a supprimé l'unanimité auparavant exigée au sein des créanciers pour restructurer les obligations souveraines, en la remplaçant par la majorité de votes.

ENCADRÉ 3.1 Un bref historique de l'architecture financière internationale pour l'allègement de la dette

À partir des années 80, les pays émergents et en développement ont commencé à changer radicalement la façon dont ils répondaient à leurs besoins de financement. L'intégration croissante des marchés financiers a permis à ces pays de réduire leur dépendance presque exclusive vis-à-vis des banques multilatérales, des créanciers bilatéraux officiels et d'une poignée de banques commerciales, et de commencer à émettre des obligations sur les marchés internationaux et nationaux. Cet accès croissant aux financements a été soutenu par des investisseurs de nombreuses juridictions. Pour les investisseurs, la mise au point d'instruments de couverture (tels que les couvertures de défaillance — ou CDS, pour Credit Default Swaps) a créé de nouvelles possibilités d'investissement et de diversification des risques, ce qui a contribué à accroître la profondeur des marchés des obligations souveraines et à réduire les coûts de financement. Malheureusement, la mondialisation financière rapide a également entraîné une plus grande vulnérabilité et accentué la complexité de la résolution des crises. L'expansion et la fragmentation de la base des créanciers ont compliqué la résolution des crises de la dette, facilitant l'émergence d'un problème de créanciers récalcitrants qui ne pouvait pas être réglé dans le cadre préexistant, structuré autour du Club de Londres, qui est un groupe informel de prêteurs privés constitué sur le modèle du Club de Paris réunissant les créanciers officiels.

Les crises de la dette de la fin des années 1990 et du début des années 2000 ont déclenché un débat sur les changements à apporter à l'architecture financière internationale pour limiter les crises futures. Les arguments variaient en fonction du problème à résoudre. Pour certains commentateurs, les crises étaient la conséquence des défaillances des marchés financiers. Pour d'autres, les crises sont principalement dues à la mise en œuvre de mauvaises politiques économiques. Ceux qui accusaient les défaillances des marchés estimaient que toute solution passait par la mise en place d'un filet de sécurité financier officiel, qui fonctionnerait comme un prêteur en dernier ressort. En revanche, ceux qui pointent du doigt le caractère inapproprié des politiques économiques estiment qu'il est essentiel de concevoir des politiques qui atténuent les risques d'aléa moral — c'est à dire qui ne permettent pas aux décideurs de profiter de la protection qu'offre la résolution de la dette pour mener des politiques sous-optimales, et qui ne permettent pas aux investisseurs de faire fi des risques lorsqu'ils prêtent à des États avec la perspective d'être renfloués. Le débat portait sur la relation profonde qui existe entre les réformes nécessaires pour améliorer la prévention et la gestion des crises. Deux approches principales sont ainsi apparues : une approche axée sur la réglementation et l'autre sur le marché. Les partisans de l'approche réglementaire préconisaient la mise en place

(suite)



ENCADRÉ 3.1 Un bref historique de l'architecture financière internationale pour l'allègement de la dette (suite)

d'une réglementation et la création d'une institution internationale pouvant orienter les situations où l'allègement de la dette est nécessaire pour rétablir la soutenabilité¹. Les partisans de l'approche fondée sur le marché plaident en faveur de solutions qui impliquent un minimum d'intervention institutionnelle. Ils recommandaient l'élaboration de codes de conduite et l'inclusion d'une procédure de vote dans les contrats d'émission d'obligations souveraines, sous la forme d'une clause d'action collective. C'est l'approche axée sur les marchés qui fut finalement retenue.

Les clauses d'action collective (CAC) facilitent le dialogue entre les créanciers et les débiteurs. Elles permettent à une majorité prédéfinie de détenteurs d'obligations d'approuver les conditions d'une restructuration de la dette et de l'imposer aux détenteurs d'obligations dissidents. Mais comme ces CAC n'ont pas empêché une minorité de prêteurs de s'engager financièrement sur une seule obligation à une hauteur suffisante pour bloquer son processus de restructuration, celles-ci peuvent être utilisées par des créanciers dissidents pour faire trainer la résolution. Ceux-ci incluent les « fonds vautours », qui achètent généralement les mauvaises créances sur les marchés secondaires à une forte décote et intentent des procès agressifs devant les juridictions compétentes².

Afin de contrecarrer la capacité des créanciers récalcitrants à contourner les CAC, une version améliorée des clauses d'action collective, qui permet de regrouper différents groupes d'obligations, a été publiée par l'International Capital Market Association (ICMA) en octobre 2014, et approuvée par le FMI et le groupe des 20 plus grandes économies mondiales (G20)³. L'objectif sous-jacent de la réforme était de lutter contre les stratégies de résistance en permettant au débiteur et aux détenteurs majoritaires d'un ou de plusieurs instruments de s'entendre sur les conditions de restructuration et de les rendre contraignantes pour tous les détenteurs de ces instruments⁴. Récemment, la Belgique et le Royaume-Uni ont introduit une législation anti-fonds vautours, qui vise à protéger les débiteurs souverains contre les créanciers dissidents.

Notes

1. Cette institution pourrait prendre la forme soit d'un régime international de solvabilité [Sachs (1995), Rogoff (2003)], soit d'un mécanisme de restructuration de la dette souveraine, comme celui proposé par Anne Krueger (2002).
2. Ces créanciers dissidents peuvent empêcher l'application des CAC s'ils détiennent une majorité de 25 % des séries d'obligations concernées, conformément aux lois de Londres et de New York.
3. L'ICMA est une association à but non lucratif. L'ICMA compte environ 600 membres dans plus de 60 pays. Parmi ses membres figurent des émetteurs des secteurs privé et public, des banques et des maisons de titres, des gestionnaires d'actifs et autres investisseurs, des fournisseurs d'infrastructures du marché de capitaux, des banques centrales et des cabinets d'avocats.
4. En outre, d'autres modifications des clauses contractuelles, telles que le pari passu, ont été introduites dans les obligations souveraines. Les clauses pari passu garantissent aux détenteurs d'obligations la même priorité que les autres créanciers.

Le FMI joue souvent un rôle important au cours du processus de restructuration. En fait, grâce à son analyse de soutenabilité de la dette et à la conditionnalité associée à ses prêts qui exige que la dette soit soutenable avec une haute probabilité, le FMI joue souvent le rôle de gardien de la restructuration de la dette⁵. En outre, lorsqu'il est impliqué, le FMI accorde des financements, sert de dispositif d'engagement pour entreprendre des réformes (à travers la conditionnalité associée), soutient les négociations et, grâce à son cadre macroéconomique, fournit l'enveloppe d'aide nécessaire pour garantir la soutenabilité. Pour minimiser le risque d'hasard moral potentiel que

les autorités soient tentées d'utiliser la présence d'un filet de sécurité accordé par le FMI pour entreprendre des politiques irresponsables, les prêts du FMI sont soumis à une conditionnalité politique stricte.

Pour la restructuration de la dette publique, le Club de Paris — un groupe de 22 grands créanciers officiels — a élaboré un certain nombre de procédures pour alléger la dette des pays moins développés et les pays pauvres, en coordination avec le FMI et la Banque mondiale⁶. Pour les autres créanciers officiels non membres du Club de Paris, les restructurations de dettes se font de manière ad hoc⁷.

RESTRUCTURATION DE LA DETTE SOUVERAINE

Les pays ont abordé la restructuration de leur dette souveraine de différentes façons, en fonction de leurs circonstances spécifiques, ce qui a eu pour conséquence une forte hétérogénéité des résultats obtenus au cours de différents épisodes de restructuration

Une fois qu'un débiteur souverain confronté à un défaut de paiement détermine qu'une restructuration de la dette est nécessaire, il doit décider⁸ :

- Comment annoncer l'opération et comment traiter les paiements à venir ?
- Quels passifs feront partie des négociations de la dette (le dénommé périmètre de la dette) ?
- Comment établir l'ampleur et la forme des concessions à demander aux créanciers ?

Les pays répondent à ces questions de diverses façons, selon leurs circonstances spécifiques, avec pour résultat des épisodes de restructuration totalement différents⁹. De plus en plus d'études empiriques montrent que tenir compte de ces différences contribue à expliquer l'échelle des avantages économiques et des coûts des opérations de restructuration de la dette.

Annoncer le processus et gérer les paiements à venir

Pour déterminer comment traiter les paiements arrivant à échéance, les pays peuvent opter pour des négociations préventives, qui évitent d'accumuler des arriérés, ou pour une restructuration après défaillance, auquel cas l'allègement se ressent immédiatement, car les paiements à venir ne sont pas faits et les arriérés s'accumulent. Accumuler des arriérés donne l'occasion aux débiteurs de montrer leur intention d'obtenir un allègement significatif. De la même façon, les gouvernements peuvent coopérer étroitement avec les créanciers, ou agir de façon unilatérale.

Après avoir examiné plusieurs décennies de restructurations de la dette avec des créanciers privés extérieurs, Asonuma et Trebesch (2016) et Trebesch et Zabel (2017) concluent que les stratégies après défaillance et celles qui traitent les créanciers plus sévèrement ont pour résultat

une moins bonne performance de croissance après la restructuration¹⁰. Buchheit et al. (2018) font remarquer qu'une restructuration de la dette souveraine peut échouer parce qu'elle risque d'entraîner un allègement de la dette considéré par la plupart des créanciers comme excessif et confiscatoire, ou indûment coercitif ; de même, les coûts à plus long terme d'une restructuration de la dette mal exécutée peuvent s'avérer élevés. Ces coûts dépendent en partie de la perception qu'a le marché du comportement à venir du pays pendant la crise.

Définir quels passifs feront partie du périmètre de la dette

Si généralement les crédits commerciaux, les titres de créance de premier rang ou garantis et les bons du Trésor (en raison de la nécessité du maintien d'un financement à court terme du gouvernement) sont exclus du périmètre de la restructuration — lequel définit quels emprunts sont inclus et lesquels ne le sont pas — ces règles non écrites ont récemment été enfreintes de manière répétée. Les créances garanties (y compris les prêts adossés à des ressources, dans lesquels les ressources naturelles peuvent servir de paiement en nature, être une source de recettes pour financer les remboursements, ou encore jouer le rôle de garantie) comme les dettes publiques à très court terme ont ainsi été incluses ces derniers temps dans les opérations de restructuration de la dette.

Il est important de décider dans quelle mesure l'allègement doit être accordé par les porteurs de titres régis par la législation nationale et par les titulaires de créances régies par des législations étrangères. D'après la Facilité africaine de soutien juridique (ALSF 2019) et Buchheit et al. (2018), plusieurs considérations entrent en jeu. D'une part, le processus de restructuration diffère pour les deux types de créanciers. Les autorités peuvent adopter une législation nationale pour modifier les conditions des dettes régies par le droit national, ce qui donne au souverain des outils solides pour prévenir les résistances perturbatrices¹¹. D'autre part, dans la mesure où une part disproportionnée des créances régies par le droit local peut être détenue par des résidents, notamment les banques nationales, toute restructuration risque

Une restructuration de la dette mal exécutée peut entraîner d'importants coûts à long terme



de déclencher une crise bancaire et par le biais du resserrement de crédit qui s'ensuit, assombrir les perspectives de relance de la croissance économique^{12,13}.

D'autres considérations importantes incluent l'implication ou non des créanciers officiels, le traitement des créances détenues par d'autres organismes publics (comme les banques centrales) et l'inclusion ou non des dettes des entreprises publiques (EP).

Définir l'ampleur et la forme des concessions à demander aux créanciers

Il existe trois principales modifications aux conditions financières d'une dette souveraine que les autorités peuvent proposer aux créanciers. D'abord, les autorités peuvent s'efforcer d'obtenir des réductions du capital de la dette (de façon à diminuer sa valeur nominale). Ensuite, elles peuvent essayer de repousser les dates d'échéance (cela fait presque toujours partie des accords de restructuration de la dette). Enfin, elles peuvent réduire les coupons.

Des études empiriques montrent que le report des dates d'échéance et les réductions des taux d'intérêt, qui simplement aplanissent et réduisent les besoins de refinancement, mais n'affectent pas l'encours nominal de la dette, ne sont généralement pas suivies d'une hausse de la croissance économique ou d'une amélioration des notations de crédit. Ce que l'on appelle le rééchelonnement des échéances, dans le cadre duquel les obligations dues à court terme voient leurs échéances prolongées, est une technique de restructuration qui a reçu beaucoup d'attention récemment. Reinhart et Trebesch (2016) montrent qu'après les opérations d'allègement de la dette, la situation macroéconomique des débiteurs ne s'améliore significativement que s'il y a des abandons de créances sur le capital. En utilisant les données du Club de Paris, Cheng, Diaz-Cassou, et Erce (2018) concluent que les restructurations impliquant un allègement du capital entraînent une croissance du PIB plus rapide que les opérations ne comprenant que des prolongations des échéances et des réductions des taux d'intérêt (qui ne réduisent pas la valeur nominale de la dette, mais sa valeur de marché, ce qui constitue un allègement de la

valeur actualisée nette). De plus, ces réductions du capital de la dette entraînent une réduction majeure de la pauvreté et des inégalités. Le revers de la médaille est que les restructurations de ce type entraînent des déficits budgétaires de plus en plus larges.

RÉCENTES RESTRUCTURATIONS DE LA DETTE EN AFRIQUE ET AILLEURS

Entre 1950 et 2017, les pays africains ont restructuré des passifs externes détenus par le secteur privé à 60 reprises et conclu 149 accords avec le Club de Paris

Le relevé historique des restructurations de la dette souveraine en Afrique est long et fourni. Les données de Asonuma et Trebesch (2016) montrent que les pays africains ont restructuré des passifs externes détenus par des intérêts privés à 60 reprises entre 1950 et 2017. Sur la même période, ces pays ont conclu 149 accords avec le Club de Paris¹⁴. Depuis 1980, les pays africains ont restructuré des dettes intérieures au moins 18 fois¹⁵.

La période récente a montré une activité intense de restructuration de la dette, aussi bien avec des créanciers externes privés qu'avec la Chine. Depuis 2015, quatre pays ont restructuré des passifs détenus par des intérêts privés et six l'ont fait pour des dettes chinoises. Dans la perspective de tirer des leçons pour les opérations futures, la présente section examine ces processus, ainsi que d'autres qui se sont déroulés hors d'Afrique. Le tableau 3.1 présente les cas en cours.

La restructuration des dettes détenues par des créanciers privés en Afrique a été difficile en raison des dettes garanties ou cachées

Au Tchad, un prêt à intérêts élevés, non transparent et garanti par des ressources qui avait été souscrit auprès d'une société multinationale de négoce et d'exploitation minière a permis à l'entreprise de s'approprier une grande partie des revenus pétroliers du Tchad. Le prêt s'est avéré être un obstacle pour atteindre un allègement suffisant de

Les allègements de la dette conduisent à une réduction plus importante de la pauvreté et des inégalités, mais creusent les déficits budgétaires

TABLEAU 3.1 Cas de restructuration en cours en Afrique, septembre 2020

Pays	Type	Annonce
Mozambique (« prêts cachés » avec des créanciers privés étrangers)	Post-défaut	16 oct
Gambie (créances privées)	À titre préventif	18 juin
République du Congo (prêts auprès des négociants de matières premières)	Post-défaut	18 avril
Zambie (euro-obligations)	À titre préventif*	20 mai

*Le gouvernement de la Zambie a annoncé l'envoi d'une sollicitation de consentement en septembre 2020.

Source: Asonuma and Trebesch (2016), mise à jour 2020. <https://sites.google.com/site/christophtrebesch/data>.

la dette. En 2015, le créancier a accepté de prolonger les échéances du prêt, mais cette opération a augmenté sa valeur actualisée nette¹⁶. Lorsque le Tchad a ultérieurement demandé le soutien du FMI, il a dû restructurer à nouveau. Dans une avancée importante, l'opération a indexé les paiements de capital sur les prix du pétrole, ce qui rendait la dette contracyclique. D'autres emprunts extérieurs restent en cours de négociation.

En 2016, des élections présidentielles démocratiques en République de Gambie ont abouti à une transition politique vers un nouveau gouvernement. Le gouvernement de la Gambie a entamé des négociations avec le FMI pour bénéficier d'un nouveau Programme de référence (SFM—Staff-Monitored Program) visant au bout du compte à assurer la transition de la Gambie vers une Facilité élargie de crédit (FEC), un instrument de prêt à moyen terme conçu pour aider les pays les plus pauvres à maintenir des politiques saines. L'une des conditions préalables à la FEC de 39 mois octroyée à la Gambie en mars 2020 était que le pays obtienne des assurances « crédibles et spécifiques » d'allègement de la dette auprès d'un nombre suffisant de ses créanciers extérieurs, de sorte que la dette du pays se trouve sur une trajectoire soutenable¹⁷.

Au Mozambique en 2016, un programme du FMI n'a pas abouti à la suite de la découverte de dettes cachées avec des créanciers privés externes. Ces dettes ont entraîné une forte détérioration de la notation de soutenabilité de la dette du Mozambique et un processus de restructuration laborieux. Les autorités ont entamé des discussions avec des entrepreneurs privés détenteurs de créances d'entreprises publiques (EP) garanties

par l'État, avec des détenteurs d'euro-obligations et avec la Chine. Les euro-obligations ont été échangées en octobre 2019, trois ans après l'annonce de l'opération. Les prêts auprès des créanciers privés font encore l'objet d'un litige.

La République du Congo est en litige avec des créanciers privés externes depuis 2014, la dette garantie constituant un obstacle majeur. Après avoir atteint le point d'achèvement de l'initiative d'allègement de la dette pour les Pays pauvres très endettés (PPTTE), le Congo a accumulé des dettes considérables avec la Chine et les négociants de matières premières. Ces dettes ont été contractées en partie dans le cadre d'accords non transparents. En 2017, des contrats adossés au pétrole, qui n'avaient pas été divulgués auparavant, ont été découverts. Avant de signer un programme avec le FMI en 2019, le Congo a restructuré sa dette avec la Chine (en 2018 et en 2019) et avec une compagnie pétrolière (en 2018). Le Congo a exclu les banques locales et les instruments régionaux, car des tests de résistance (stress tests) ont montré que restructurer les expositions des banques déclencherait une crise bancaire.

En Zambie, en septembre 2020, le gouvernement a lancé une stratégie d'engagement des créanciers sous les auspices de l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) du G20 et a signé un Mémoire d'accord avec les créanciers du Club de Paris visant à garantir un allègement immédiat du service de la dette (sous la forme d'un report de paiements). Le gouvernement a présenté des demandes similaires à tous les créanciers commerciaux externes. Des consultations entre le FMI et les autorités

Dans presque tous les cas, la Chine a offert des abandons de créances pour des prêts à taux zéro



La participation a été encouragée par le biais de techniques qui visaient à priver les créanciers récalcitrants de pouvoirs d'exécution

zambiennes sont en cours en ce qui concerne les mesures initiales de gestion de la dette. Le gouvernement a envoyé une sollicitation de consentement à ses créanciers d'euro-obligations pour un report des paiements des intérêts d'octobre 2020 à avril 2021. Cependant, cette demande a été rejetée. Les créanciers d'euro-obligations ont exprimé des craintes quant au manque de transparence des autorités zambiennes, qui ne pouvaient assurer que tous les créanciers étaient traités équitablement. En se fondant sur cette pression pour un traitement égal de tous les créanciers, le gouvernement a opté d'entrer en défaut de paiement sur un coupon d'euro-obligations de 42,5 millions d'USD dû le 13 novembre 2020.

La restructuration de la dette chinoise en Afrique consiste principalement en des abandons de créances pour des prêts à taux zéro

Entre 2015 et 2019, la Chine a rééchelonné 7,1 milliards d'USD de dettes avec l'Angola, le Cameroun, l'Éthiopie, le Mozambique, le Niger et le Tchad¹⁸. Selon Ackher et al. (2020), ces opérations avaient des caractéristiques distinctes. Dans presque tous les cas, la Chine a offert des abandons de créances pour des prêts à taux zéro. Fait important, il n'existe aucune preuve de confiscation d'actifs, de recours aux tribunaux pour exiger le remboursement (malgré des clauses contractuelles imposant un arbitrage) ou d'application de taux de pénalité. La technique la plus utilisée a été de fournir un allègement de dette en valeur actualisée nette, principalement via des taux d'intérêt plus bas, des périodes de grâce plus longues et des délais de remboursement sensiblement prolongés¹⁹. Si la banque d'import-export de Chine est un prêteur dans la plupart des cas de restructuration, chacune des nombreuses banques et compagnies chinoises qui ont octroyé des crédits aux gouvernements africains négociait séparément.

Des défauts de paiement récents en dehors de l'Afrique offrent d'importants enseignements pour le continent

L'expérience récente montre qu'une réduction du principal de la dette et des prolongations bien conçues des échéances (rééchelonnement)

peuvent ramener la dette à des niveaux soutenables. Le rééchelonnement peut s'avérer moins efficace lorsqu'un pays est confronté à un grave surendettement — lorsque la charge de la dette est si lourde qu'il lui est impossible de la rembourser. Dans ces situations, il se peut que l'allègement de la dette apporté par ces opérations de restructuration reste insuffisant et tardif.

À la suite de l'injonction du tribunal de l'État de New York obtenue par les créanciers récalcitrants de l'Argentine en 2012, laquelle a empêché les autorités d'effectuer des paiements sur de nouvelles obligations, les litiges sont en hausse. Cette position de plus en plus conflictuelle a été combattue avec différentes techniques visant à favoriser une forte participation et éviter les litiges.

En tirant parti du caractère local de leur dette publique, les parlements de Grèce (en 2012) et de la Barbade (en 2018) ont adopté une législation insérant rétroactivement une clause d'agrégation à toutes les obligations de droit local, pour leur permettre de procéder à un vote unique avec les détenteurs de toutes les obligations concernées. Tous deux ont par la suite fait jouer la clause pour éviter les créanciers récalcitrants. D'autres pays (Belize, Seychelles et Saint-Kitts-et-Nevis) ont utilisé avec succès des clauses d'action collective (CAC) pour restructurer leurs obligations externes²⁰.

La participation a également été encouragée par le biais de techniques qui visaient à priver les créanciers récalcitrants de pouvoirs d'exécution. Ces techniques incluaient le consentement de sortie, le retrait des obligations et les clauses de défaut croisé. Des techniques supplémentaires utilisées pour favoriser l'acceptation des investisseurs incluaient l'emploi des comités de créanciers et d'agents fiscaux²¹.

Deux facteurs supplémentaires étaient essentiels pour générer l'acceptation des investisseurs et éviter des négociations de longue durée et des effets négatifs sur l'accès au marché. D'abord, un degré élevé de bonne foi dans les négociations de la part des autorités. Ensuite, l'utilisation de conditions innovantes de financement — comme les remboursements de titres de créance conditionnels, les instruments de recouvrement de valeur et les structures de coupon progressif

— pour faciliter l'obtention d'un consensus. Ces instruments permettent de fournir aux investisseurs une reprise potentielle dans le cas où les pays sortent de leurs crises, et donnent aux autorités des incitations à mener des politiques budgétaires prudentes. Le caractère non conventionnel de ces instruments les distinguait tellement des autres instruments de dette qu'ils drainèrent les liquidités de ceux-ci. Un aspect important qui n'est pas toujours pris en compte lors de l'émission de ces instruments est que leur conception affecte les besoins futurs de financement et les propriétés cycliques de la dette publique (encadré 3.2).

DÉFIS LIÉS AU CADRE ACTUEL DE RÉOLUTION DE LA DETTE EN AFRIQUE

Si dans la plupart des marchés émergents, les processus de restructuration ont été relativement faciles, ont été exécutés de manière préventive et ont bénéficié d'une forte implication des créanciers, certains épisodes de restructuration, notamment en Afrique, ont perduré, sont restés inachevés et ont manqué de transparence

Le Tchad, la République du Congo et le Mozambique ont tous connu des processus de

ENCADRÉ 3.2 Utilisation de titres de créance conditionnels lors de la restructuration de la dette souveraine

L'utilisation de techniques et d'instruments innovants a amélioré les probabilités de réussite des opérations de restructuration de la dette. Comme décrit dans FMI (2020b), qui met l'accent sur le rôle joué par les titres de créance conditionnels dans la restructuration de dette souveraine, depuis 2014, les pays ont déployé des fonctionnalités multiples pour encourager la participation des investisseurs. Celles-ci ont inclus des instruments de recouvrement de valeur (VRI) plus traditionnels, mais aussi des versements contra-cycliques et conditionnels (qui indexent le service de la dette sur la capacité de payer d'un pays) et même des mesures d'incitation à une politique budgétaire prudente.

En Grèce et en Ukraine, des VRI étaient fournis sous la forme d'une indexation sur le PIB qui apportait aux créanciers des paiements supplémentaires si la croissance du PIB dépassait les limites définies préalablement. Saint-Kitts-et-Nevis a offert une part des recettes fiscales futures. Ces VRI ont accru la participation aux restructurations, mais au prix de grever les recettes futures. Certaines opérations de dette incluent des provisions pour événements imprévus qui rendent contra-cycliques les obligations au titre du service de la dette (clauses de catastrophes naturelles).

D'autres pays préfèrent des structures plus simples, comme des structures de coupons progressifs dans lesquelles la valeur des coupons versés par les pays est d'abord faible, puis augmente au fil du temps. Comme pour l'indexation sur le PIB, les coupons progressifs reflètent la volonté du marché d'accepter que les perspectives économiques d'un débiteur souverain s'améliorent au fil du temps. Les obligations à coupons progressifs sont des instruments de long terme et sont plus attrayantes pour les investisseurs ayant un horizon de placement à long terme. Les obligations de ce type peuvent satisfaire des besoins de trésorerie immédiats, mais des problèmes peuvent resurgir. Ainsi, l'augmentation future des taux d'intérêt impliquée par les coupons progressifs peut exercer une pression sur les gouvernements.

L'expérience du Belize, qui a restructuré sa dette publique à trois reprises en un peu plus de dix ans, est instructive à l'égard des risques posés par ces structures de coupons pour la soutenabilité future de la dette. Lors des deux restructurations précédentes de la dette bélizienne, l'une des raisons pour lesquelles un allègement supplémentaire de la dette s'est avéré nécessaire était que les coupons progressifs entraient en vigueur et généraient une hausse des besoins de financement ingérable pour les autorités¹.

Note

1. Okwuokei et van Selm, 2017.



L'évolution vers des instruments garantis et moins transparents en Afrique a déjà largement compliqué la détermination du périmètre de la dette et des contributions nécessaires des différents créanciers

restructuration qui ont perduré à cause de l'aggravation des problèmes de coordination des créanciers qui a accompagné l'introduction de nouveaux créanciers pour les emprunteurs souverains²².

Même dans les pays où les obligations disposaient de la dernière version des clauses d'action collective, les négociations se sont révélées tendues, les fonds voutours restant actifs et engageant des actions en justice. En 2020, l'Argentine et l'Équateur ont restructuré leurs obligations, en y incluant les dernières CAC de l'International Capital Market Association (ICMA). Si les deux pays ont réussi à restructurer en utilisant les CAC à double branche (vote obligation par obligation puis regroupement des obligations), les négociations ont montré que les autorités pouvaient utiliser le mécanisme de vote unique (vote agrégé pour l'ensemble des obligations) à leur propre avantage²³. Non seulement les négociations prolongées qui ont été nécessaires malgré l'utilisation des CAC de l'ICMA montrent les limites de l'approche contractuelle actuelle, mais par ailleurs, un montant important de la dette souveraine ne dispose pas de clauses d'agrégation.

Une autre complication provient du fait que les États souverains utilisent de plus en plus des prêts garantis et adossés à des ressources²⁴, et le manque de transparence de ces prêts rend plus difficile une répartition équitable des charges et limite la coordination. Ces éléments compliquent

les négociations sur la restructuration de la dette²⁵. Ce problème est plus courant dans les pays dont les entreprises d'État sont des sources de dettes cachées, de fuites et de corruption.

L'évolution de la base des créanciers vers de nouveaux prêteurs officiels et des instruments de la dette garantis et non transparents est tout particulièrement préoccupante pour les pays africains à faible revenu. De fait, l'évolution vers des instruments garantis et moins transparents en Afrique a déjà largement compliqué les négociations sur la résolution de la dette en rendant plus difficile la détermination du périmètre de la dette et des contributions nécessaires des différents créanciers (encadré 3.3).

Si l'architecture financière mondiale doit remédier au manque de transparence de certains nouveaux créanciers, ce qui pourrait compliquer les futures opérations de restructuration de la dette, elle doit également reconnaître ces créanciers comme une source supplémentaire de financement dont ont cruellement besoin les pays africains pour répondre aux bouleversements structurels et économiques, et investir dans la croissance pour rendre possible le service de la dette à l'avenir.

Une dernière source d'inquiétude connexe est que les arriérés intérieurs (accumulés par exemple en ne payant pas les fournisseurs) sont de plus en plus des sources de financement contraint dans certaines régions d'Afrique²⁶. La figure 3.1 montre, sur la base d'une sélection d'économies

ENCADRÉ 3.3 Mobilisation des ressources naturelles pour le financement du développement

Les prêts adossés à des ressources (RBL) sont des prêts fournis à un gouvernement ou à une entreprise publique dans lesquels :

- le remboursement s'effectue directement en ressources naturelles comme le pétrole ou des minéraux, ou provient d'un flux de revenus futurs liés aux ressources ;
- le remboursement est garanti par un flux de revenus liés aux ressources ; ou
- un actif en ressource naturelle sert de garantie.

Les prêts adossés à des ressources sont principalement conçus pour le développement d'infrastructures ; ils peuvent offrir des financements moins coûteux, peuvent être structurés de manière à limiter la volatilité et peuvent être renégociés quand les temps deviennent difficiles.

Entre 2004 et 2018, 30 des 52 RBL analysés ont été signés par des pays africains et 22 par des pays d'Amérique latine. La majorité des prêts (43) ont été adossés à du pétrole, six à des minéraux,

(suite)

ENCADRÉ 3.3 Mobilisation des ressources naturelles pour le financement du développement *(suite)*

deux au cacao et un au tabac. Les prêts ont totalisé 164 milliards d'USD, dont 66 milliards d'USD pour les pays d'Afrique subsaharienne et 98 milliards d'USD pour des nations d'Amérique latine.

Les RBL africains représentaient généralement un pourcentage plus important de leurs économies que ce n'est le cas pour les pays d'Amérique latine. Le prêt le plus important dans ce domaine concerne la Guinée qui a signé en 2017 un RBL de 20 milliards d'USD avec un consortium d'entreprises chinoises, équivalent à près de 200 % du PIB du pays. Le deuxième prêt le plus important est le RBL de la République du Congo de 2006 ; il se montait à 1,6 milliard d'USD, soit 21 % du PIB du pays cette année-là. On trouve en troisième position l'accord d'infrastructure Sicominex de 3 milliards d'USD, signé en 2018 entre la République démocratique du Congo et la Chine, qui alors était équivalent à 16 % du PIB du pays.

Sur les 14 récipiendaires des RBL, 10 ont connu de sérieux problèmes de dette après la chute du cours des matières premières de 2014, les RBL étant souvent cités comme principaux contributeurs. Les RBL sont également opaques. Les documents contractuels n'ont été rendus publics que dans un cas ; en outre, une information de base comme le taux d'intérêt du prêt n'était identifiable que dans 19 des 52 cas étudiés.

Les RBL peuvent menacer la capacité du pays à prendre part à un défaut ordonné parce qu'il peut être encore nécessaire de les rembourser avec la production de pétrole, ou à cause du risque de perdre le collatéral. Cela peut se produire même si le pays connaît par ailleurs un défaut sur d'autres obligations et est dans l'incapacité de financer les services de base. Cependant, l'interdépendance entre emprunteurs et prêteurs des RBL crée de meilleures opportunités de renégociation.

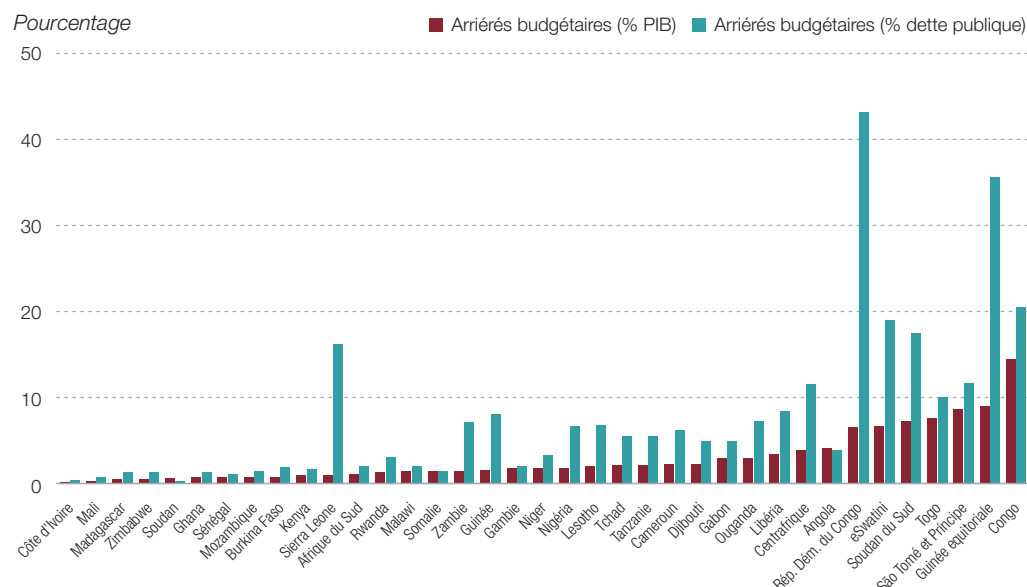
Pour que les pays usent mieux des RBL pour financer leurs besoins de développement, il faut tenir compte d'un ensemble de problèmes :

- Les démarches récemment entreprises par l'Initiative pour la transparence des industries extractives et par d'autres ont amélioré les normes de transparence applicables aux RBL. Une mise en pratique de ces mesures doit suivre pour que l'ensemble des conditions clés de chaque contrat de prêt soit rendu rapidement publique.
- Étant donné leur nature complexe et leur importance, les RBL et dépenses associées ne devraient pas être mis en œuvre par des entreprises publiques. Au contraire, ils devraient être portés au budget, vérifiés par les ministères des Finances des pays et soumis à un contrôle parlementaire (le cas échéant).
- Les gouvernements devraient encourager la concurrence entre les fournisseurs de RBL en ce qui concerne les conditions des prêts. Avoir différentes options aidera les gouvernements à obtenir les meilleurs accords possibles.
- Il faudrait éviter d'utiliser les droits sur les ressources comme garanties. Les droits sur les richesses des sous-sols forment de mauvaises garanties. Ils sont difficiles à évaluer de manière exacte, sont susceptibles d'être contestés sur le plan politique et juridique, et valent probablement moins pour un prêteur qui aura des difficultés à les utiliser sans le soutien du gouvernement.
- Les gouvernements devraient se doter d'institutions solides ayant la capacité de négocier des accords complexes comme les RBL. Cela comprend une expertise juridique dans le domaine des contrats, la modélisation économique des conditions de prêts, une évaluation des ressources utilisées pour les remboursements, et des évaluations techniques impartiales des projets.

Source : Mihalyi, Adam et Hwang (2020).



FIGURE 3.1 Arriérés budgétaires en Afrique



Source : Beers, Jones, et Walsh 2020.

africaines, l'importance de ce mécanisme de financement. Les chiffres proviennent de données concernant les arriérés budgétaires rapportés par la Banque d'Angleterre²⁷. Dans tous les cas, les gouvernements et institutions multilatérales comme la Banque africaine de développement doivent accorder plus d'attention à la situation difficile de cette catégorie de créanciers.

Si le fait de ne pas payer les fournisseurs (les forçant ainsi à devenir des créanciers) peut libérer des fonds pour aider à couvrir les besoins en matière d'emprunt, agir ainsi peut fortement endommager le système de production et ralentir la reprise économique. Le FMI (2019) montre que les arriérés intérieurs ont un impact négatif sur la croissance par différents biais, notamment en nuisant à la rentabilité du secteur privé et en stressant le secteur bancaire²⁸. En outre, en fragilisant la confiance accordée au gouvernement, les arriérés peuvent aller jusqu'à réduire l'efficacité de la politique budgétaire. Néanmoins, les arriérés intérieurs sont présents dans toutes les crises de la dette, et leur apurement prend du temps, empêchant la reprise économique. D'après le FMI, les arriérés intérieurs occupent une place importante dans les accords avec le FMI. Depuis 2002, plus des deux tiers des programmes FMI en Afrique

subsaharienne comportent des conditions liées aux arriérés intérieurs²⁹.

INITIATIVES VISANT À AMÉLIORER L'ARCHITECTURE INTERNATIONALE POUR LA RÉOLUTION DE LA DETTE

L'architecture internationale pour la résolution de la dette pourrait bénéficier de réformes juridiques, d'innovations financières, d'une meilleure coordination internationale et d'un renforcement de « la boîte à outils » à la disposition des institutions financières internationales

Afin d'alléger la charge associée à la pandémie de COVID-19, la communauté internationale a présenté plusieurs initiatives et une coordination internationale renforcée. Le groupe des 20 (G20) a défendu l'initiative de suspension du service de la dette (ISSD), une initiative d'allègement de la dette visant les créanciers officiels bilatéraux, qui a été récemment prolongée jusqu'en juin 2021³⁰. L'ISSD, qui inclut à la fois les 22 créanciers du Club de Paris et les créanciers officiels non

traditionnels et notamment la Chine, a repoussé des remboursements de dettes pour un montant de plusieurs dizaines de milliards de dollars.

L'initiative ISSD du G20 est positive et bienvenue. L'inclusion des créanciers officiels non traditionnels représente une avancée importante vers une coordination mondiale. Elle reste cependant trop limitée au vu de la taille du problème de la dette³¹. L'incapacité à inclure l'ensemble des acteurs limite le champ de tout accord d'allègement de la dette. De fait, même si l'ISSD a demandé aux créanciers privés d'accepter de proposer des conditions similaires — le cas échéant — l'initiative n'a pas réussi à les inclure (par exemple en Zambie). D'un côté, les débiteurs craignent qu'un allègement de la dette dûe au secteur privé dans le cadre de l'ISSD entraîne des dégradations de notations, nuise aux réputations, déclenche des clauses de défaut croisé et des contestations juridiques. D'un autre côté, l'allègement de la dette devrait être proposé en utilisant comme facteur d'actualisation le taux d'intérêt contractuel. Les taux des marchés étant actuellement au-dessus des taux contractuels, les créanciers n'ont pas d'incitations à proposer un allègement. De plus, l'initiative n'inclut pas les problèmes de dette dans les pays à revenu moyen.

La suite de la présente section explore les différentes propositions visant à faciliter la restructuration de la dette et à réduire la fréquence des surendettements.

Les différentes réformes en matière d'élaboration de contrats visent à renforcer la capacité des pays à s'engager vis-à-vis des créanciers et à éviter les litiges

Les différentes alternatives à l'élaboration de contrats obligataires et autres accords de prêt qui permettraient de faciliter les futures opérations de restructuration de la dette sont abordées ci-dessous.

Réformes juridiques

Différents changements juridiques pourraient être envisagés pour renforcer la capacité des pays à s'engager vis-à-vis des créanciers et éviter les implications dommageables encourues face à des créanciers récalcitrants prêts à engager des

poursuites. Les pays pourraient envisager d'inclure les clauses d'action collective d'ICMA (ICMA Collective Action Clauses) non seulement à leurs obligations souveraines, mais également aux obligations émises par des collectivités décentralisées et des entreprises publiques. Il conviendrait également de prendre en considération l'inclusion de clauses d'agrégation dans les prêts bancaires, de manière à ce que ceux-ci puissent être liés à la dette obligataire³². Les pays pourraient également envisager la mise en place de comités de créanciers. Alors que les pays débiteurs avaient l'habitude depuis les années 1990 d'opter pour des consultations informelles avec des créanciers individuels ou des groupes de créanciers, les comités ont réapparu depuis peu. Cela vient non seulement du fait que les créanciers privilégient les comités, mais également du fait que, sans une approbation officielle d'un comité de créanciers, la consultation peut s'avérer inefficace et la restructuration vouée à l'échec³³. Enfin, dans la lignée des recommandations récentes du FMI (2020), il serait souhaitable que les pays incluent des clauses de nantissement négatif dans leurs obligations souveraines, qui empêchent les États d'engager certains actifs comme garantie³⁴. Cela réduirait l'impact que la dette garantie pourrait avoir sur les estimations obligataires au cours de la période pendant laquelle le pays est en défaut de paiement.

Innovation financière

En dépit de l'environnement de croissance économique faible qui met le surendettement au premier plan des priorités d'action pour l'Afrique, le concept de « restructuration de la dette pour promouvoir la croissance » est notablement absent des discussions en cours portant sur la résolution des crises de la dette souveraine.

Les instruments de financement peuvent faciliter la gestion de la dette si leurs modalités prennent en considération la possibilité de chocs. Ce type d'instrument conditionnel peut être utilisé à la fois durant la restructuration de la dette pour obtenir la participation des créanciers en leur offrant un recouvrement supplémentaire, ou durant des périodes normales, dans le cadre d'une stratégie de financement diversifié. Leur utilisation renforce la résilience d'un pays en réduisant la procyclicité de la dette.

L'initiative ISSD du G20 est trop limitée pour l'ampleur du problème de la dette



Les instruments de financement peuvent faciliter la gestion de la dette si leurs modalités prennent en considération la possibilité de chocs

Le titre de créance conditionnelle comme technique de restructuration. Outre les Instruments de recouvrement de valeur (VRI) émis par Saint-Kitts-et-Nevis, la Grèce et l'Ukraine durant leurs récentes opérations de restructuration de la dette souveraine (encadré 3.2), d'autres pays se sont aventurés dans l'élaboration d'instruments de restructuration de la dette qui couvrent les imprévus et qui rendent contra-cycliques les obligations au titre du service de la dette³⁵. En ce qui concerne le problème important des pays exposés aux risques climatiques, la Barbade et la Grenade ont présenté une solution créative favorisant la croissance : une clause de suspension en cas de catastrophe naturelle. En Grenade, les clauses ont été intégrées dans les obligations émises à l'étranger, la dette du Club de Paris et la dette auprès de la banque d'export-import de Taiwan³⁶. Elles ont été conçues pour ne générer aucune perte par rapport aux taux du marché au moment de l'émission (ce qui, dans le jargon, est défini comme étant neutre sur le plan de la valeur actuelle nette), les rendant ainsi acceptables pour les investisseurs. La Barbade a tenté d'intégrer les clauses dans la dette nationale et étrangère, ce qui a prolongé les négociations, mais le pays n'y est parvenu qu'avec les obligations de droit national³⁷. Au Tchad en 2018, une opération de restructuration a lié le remboursement du principal aux prix du pétrole si bien que le service de la dette est désormais doté de caractéristiques contra-cycliques. L'approche suivie au Tchad peut être perçue non seulement comme un modèle pour d'autres pays qui pourraient à l'avenir avoir des difficultés pour rembourser les prêts adossés à des ressources, mais aussi comme une conception de prêt qui pourrait devenir une approche courante du financement souverain.

Financement conditionnel régulier. L'idée centrale qui sous-tend le financement conditionnel est d'aider les États souverains à conserver une marge de manœuvre politique pour prendre des mesures qui puissent atténuer l'impact économique des chocs négatifs. En liant les obligations souveraines à une variable qui reflète la capacité de l'État à payer, le financement conditionnel stabilise les encours de la dette et/ou les besoins de financement.

Des pays comme le Portugal, l'Allemagne ou les États-Unis ont lié avec succès une partie de leurs engagements aux indicateurs macroéconomiques comme l'inflation et le PIB. Les marchés émergents ont également expérimenté les instruments conditionnels (comme l'utilisation de garanties en Argentine ou l'utilisation de l'indexation sur les prix du pétrole au Mexique).

Malgré les avantages du partage de risques des instruments de la dette conditionnelle, ceux-ci sont onéreux, ce qui dissuade de les utiliser. Étant donné la simplicité de la structure de leurs flux de trésorerie, les instruments de la dette présentent moins de contraintes sur le plan informationnel que les instruments assimilables à des actions, dont les rendements dépendent du succès de l'investissement sous-jacent et sont plus difficiles à prévoir. Un autre problème concernant le financement conditionnel réside dans la vérifiabilité de la condition posée, qui peut faire l'objet de manipulation par les gouvernements. Pour ces raisons, en présence de risques d'aléa moral, de simples contrats de dette sont préférables pour protéger les créanciers. En outre, les instruments conditionnels sont plus difficiles à chiffrer que les obligations standards. De plus, ils ponctionnent les liquidités, augmentent les coûts et sont moins attractifs pour les investisseurs intéressés par la liquidité des titres³⁸.

Pour que les instruments conditionnels soient fructueux, ils doivent aligner les structures incitatives des débiteurs et des créanciers. L'expérience avec la dette conditionnelle indique que le volontarisme des autorités est essentiel. Les exemples d'instrument conditionnel incluent le recours par le Portugal à une dette liée au PIB. Le développement d'obligations indexées sur l'inflation aux États-Unis a requis le volontarisme du Trésor américain et a été couronné de succès après plusieurs tentatives. De fait, pour obtenir que les créanciers acceptent la transformation des instruments classiques de financement de la dette en instruments conditionnels, un changement décisif au niveau des systèmes de gouvernance doit se produire. Au Portugal, les instruments ont été élaborés dans le cadre d'un réengagement avec les investisseurs particuliers après une période au cours de laquelle le pays était absent du marché. Il est notable que, malgré la qualité élevée de ses

données sur le PIB, qui est supervisé par Eurostat, le Portugal ait dû offrir une prime importante pour l'émission de ces instruments. Cependant, les autorités portugaises ont continué d'utiliser cet instrument, qui aujourd'hui représente 10 % de la dette publique du Portugal.

Un marché de « swap » lié au taux de croissance du PIB pourrait attirer les acteurs du marché qui ont des actifs ou des passifs liés à la production économique future, tels que les fonds de pension et les assurances qui doivent couvrir des passifs en lien avec le PIB et les régimes de retraite. De plus, cela pourrait être utilisé pour couvrir le risque associé aux obligations liées au PIB. Tandis qu'un marché basé sur le PIB pour chaque pays spécifique pourrait ne pas générer une demande suffisante, des obligations et un marché de « swap » liés aux matières premières seraient probablement plus faciles à mettre en place, compte tenu de la plus grande attractivité pour les investisseurs mondiaux des actifs sous-jacents.

Ces instruments peuvent être précieux pour les pays africains. Cela est particulièrement vrai pour les économies à forte intensité en ressources, mais même dans le cas des pays qui ne le sont pas, une part importante des importations sera liée au pétrole et à d'autres ressources largement échangées sur les marchés.

Financement conditionné aux politiques. Un certain nombre de restructurations récentes ont mis en place des clauses qui conditionnent l'allègement de la dette à la mise en œuvre de réformes. L'objectif de ces clauses est de fournir des mesures incitatives pour la poursuite de politiques fiscales responsables. L'élaboration de ces clauses varie. Certains pays ont lié les conditions aux résultats qu'ils atteignent dans le cadre d'un programme du FMI, tandis que d'autres ont lié les conditions d'allègement de la dette aux politiques fiscales. Par ailleurs, si certains schémas accordaient tout l'allègement de la dette dès le départ, mais avec un droit de reprise si les objectifs n'étaient pas atteints, d'autres prévoyaient un séquençement de l'allègement de la dette avec une seconde phase liée à la réalisation d'objectifs spécifiques. Indépendamment du fait de savoir si les clauses étaient conçues comme une carotte ou un bâton, ces instruments présentent à la

fois un avantage et un inconvénient importants. L'avantage est qu'ils fournissent des mesures incitatives pour mener une politique fiscale prudente. L'inconvénient est qu'ils peuvent limiter l'influence contra-cyclique des autorités, provoquant en réalité une procyclicité. Bien qu'un tel effet soit probablement inévitable, une meilleure compréhension de ces instruments peut aider à mieux concevoir les opérations de restructuration de la dette. Une autre alternative largement débattue consiste à introduire dans les contrats obligataires des clauses qui en prolongent automatiquement la maturité quand le pays demande à bénéficier d'un programme du FMI.

UNE COORDINATION MONDIALE RENFORCÉE EST NÉCESSAIRE POUR FACILITER LA RÉOLUTION DE LA DETTE

Il existe plusieurs pistes potentielles pour minimiser les problèmes de coordination et de répartition des charges qui rendent difficiles les négociations avec les créanciers privés.

Clauses de traitement comparable renforcées

Une première approche simple pour minimiser le problème des créanciers récalcitrants est de s'appuyer sur le secteur officiel pour obtenir une participation du secteur privé. Cela reviendrait à organiser un cadre qui coordonne tous les créanciers officiels et peut traduire des engagements officiels en engagements contraignants pour les créanciers privés. En fait, il s'agit d'une version élargie du Club de Paris. Le premier élément nécessaire (un cadre qui inclut tous les créanciers officiels) se profile. Durant la réunion du G20 en novembre 2020, un modèle de restructuration officielle de la dette a été agréé non seulement par les membres du Club de Paris, mais aussi par le reste des créanciers officiels importants non membres du Club de Paris. L'engagement contraignant (le second élément) pourrait prendre exemple sur les modalités de la clause de traitement comparable qui existe pour le Club de Paris³⁹, et qui garantirait que l'allègement officiel soit traduit en allègement privé, indépendamment de la résidence des créanciers.

Plusieurs restructurations récentes ont également mis en exergue des clauses qui subordonnent l'allègement de la dette à la mise en œuvre de réformes



Un renforcement des instruments politiques peut également contribuer à atténuer les effets négatifs d'une restructuration tardive et insuffisante de la dette

Bien que le G20 ait accepté le 22 novembre 2020 de prolonger un gel officiel des paiements du service de la dette jusqu'à la mi-2021 et ait exhorté les acteurs du secteur privé à participer dans les mêmes termes, il reste encore beaucoup à accomplir, notamment si une restructuration de la dette et une annulation de la dette plus profondes deviennent nécessaires. En l'absence de modifications apportées au cadre actuel, les restructurations ou annulations risquent de se révéler très probablement litigieuses et difficiles à réaliser. Il est nécessaire de recourir à des clauses de comparabilité de traitement plus strictes qui obligent tous les créanciers à s'assurer que les accords d'un pays débiteur avec d'autres créanciers privés et officiels sont similaires à ceux conclus avec le G20 et le Club de Paris. L'exécution de clauses de ce type permettrait de traduire plus rapidement les initiatives officielles d'allègement de la dette en allègement comparable par les créanciers privés.

Ce mécanisme serait particulièrement pertinent pour l'Afrique où la contribution des créanciers commerciaux à la dette externe totale du continent est passée de 17 % en 2000 à 40 % fin 2019.

Autres réformes de gouvernance mondiale

À certaines époques, la communauté internationale était plus encline à une approche plus proactive. Par exemple, une Résolution du Conseil de sécurité de l'ONU a été utilisée en 2003 pour protéger les actifs irakiens des créanciers. Buchheit et Gulati (2020) et Gelpern et Hagan (2020) proposent de reproduire ce type d'approche pour résoudre la crise de la dette déclenchée par la pandémie de la COVID-19. Par ailleurs, des mesures juridiques nationales par les États-Unis et le Royaume-Uni (la plupart des obligations souveraines internationales étant régies par la législation britannique ou la législation de l'État de New York) pourraient être envisagées pour réduire davantage les incitations à résister et à poursuivre en justice.

En outre, deux propositions ont été faites récemment pour des mécanismes facilitant la résolution du surendettement en ayant recours à une facilité centralisée. Aucune de ces deux propositions n'a fait l'objet d'une validation empirique

ou pratique et elles devraient, par conséquent, être envisagées avec prudence.

Facilité centrale de crédit

Bolton et autres (2020) ont fait une proposition largement discutée pour établir une clause de moratoire pour le secteur privé. Ils proposent que les institutions multilatérales « créent une facilité centrale de crédit qui permette aux pays demandant un allègement temporaire de déposer auprès des créanciers privés et officiels leurs paiements d'intérêts suspendus et d'y effectuer des emprunts pour un financement d'urgence pour lutter contre la pandémie. Les amortissements du capital survenant durant cette période seraient également reportés, de manière à différer tous les services de la dette. » La facilité serait surveillée afin de garantir que les paiements sont utilisés uniquement pour un financement d'urgence lié à la pandémie mondiale.

Rachat de la dette par enchères

Pour restructurer la dette souveraine, Willems (2020) a proposé d'utiliser une stratégie basée sur un système d'enchères qui adapte de façon optimale la configuration de l'encours de la dette restructurée aux préférences des créanciers, sous réserve que la dette soit viable après restructuration. Tout allègement de la dette accordé au pays est réparti de façon optimale parmi ses créanciers, ce qui minimise le fardeau qu'ils doivent supporter.

UN RENFORCEMENT DES INSTRUMENTS DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES INTERNATIONALES POURRAIT ATTÉNUER LES EFFETS NÉGATIFS D'UNE RESTRUCTURATION TARDIVE ET INSUFFISANTE DE LA DETTE

Un autre moyen de réduire les pertes dues à une restructuration tardive et insuffisante de la dette est de prévoir des mécanismes régulateurs et des politiques qui en réduisent les effets négatifs. En fait, une importante raison qui explique que les restructurations se produisent trop tardivement et ne soient pas optimales est le manque de volonté

des gouvernements à agir de manière anticipée et plus vigoureusement par souci de leur réputation et du risque de perdre l'accès aux marchés⁴⁰. Des institutions, comme l'ALSF, ont pour mandat de soutenir le processus de restructuration et peuvent aider à surmonter les préoccupations des débiteurs et des créanciers (encadré 3.4).

Des garanties multilatérales partielles ont été mises en place avec succès afin de faciliter les rachats par les investisseurs au cours de certaines restructurations récentes de la dette. C'est aux Seychelles que fut mise en place la première opération dotée d'une garantie de la Banque africaine de développement sur une partie des paiements

ENCADRÉ 3.4 Le travail de la Facilité africaine de soutien juridique (ALSF) sur la restructuration et la résolution de la dette africaine

La Facilité africaine de soutien juridique (ALSF) est hébergée par la Banque africaine de développement (BAD) et apporte des conseils juridiques et une assistance technique aux pays membres régionaux (PMR) afin de les aider à répondre à leurs besoins en matière de dette publique et de renforcer leurs capacités en matière de négociation et de structuration de transactions commerciales complexes, principalement dans les secteurs de l'énergie, de l'extraction et des ressources naturelles, et des infrastructures par partenariat public-privé.

La dette souveraine est au cœur de la mission de l'ALSF. Cette dernière a en effet été créée principalement pour répondre aux difficultés spécifiques des Pays pauvres très endettés (PPTÉ), des États fragiles, et des pays post-conflits faisant face à des créanciers agressifs et intransigeants ou des fonds voutours.

L'ALSF soutient les PMR dans leurs différents besoins en conseils sur la dette publique, notamment pour la restructuration/le refinancement de la dette, les stratégies de litige et les défenses des créanciers commerciaux et des fonds voutours, l'élaboration de stratégies de gestion de la dette et l'apport de conseils sur les émissions d'euro-obligations et modalités de couverture connexes. Récemment, la Facilité a donné un appui aux PMR, dans les domaines suivants :

- Restructuration, refinancement, réorganisation de l'élaboration et de la négociation de stratégies avec les créanciers commerciaux externes dans le contexte des différents programmes de financement et d'allègement de la dette ;
- Des négociations de restructuration dans le contexte des modalités de résolution des litiges ;
- La restructuration de la dette commerciale nationale ;
- La défense contre les actions intentées par les fonds voutours ;
- Un appui dans le cadre des litiges avec des créanciers commerciaux et dans l'évaluation des risques des actions en justice ;
- L'élaboration de stratégies concernant des litiges existants ou potentiels ;
- Structuration d'un mécanisme de couverture pour un swap de devises en vue de l'émission d'euro-obligations ; et
- Développer une approche comptable pour prendre en compte les engagements liés aux garanties souveraines.

Parmi les exemples d'interventions de l'ALSF, on peut citer: l'aide à la Guinée Bissau dans les négociations menant à une remise d'une dette privée importante, avec pour conséquence de réduire ses obligations vis-à-vis de ce créancier de 50 millions d'USD à 5 millions d'USD ; appui à la Gambie dans la restructuration de sa dette commerciale, une analyse de la soutenabilité de la dette et l'élaboration d'une stratégie de gestion de la dette à moyen terme, qui tous étaient des préalables à un accord de financement du FMI ; et une assistance à la Somalie dans ses négociations avec le Club de Paris, qui a permis au pays d'alléger sa dette de 1,4 milliard d'USD et de se rapprocher du point d'achèvement du PPTÉ.

Par ailleurs, l'ALSF met fortement l'accent sur la viabilité de la dette sur le plus long terme et sur l'aide apportée aux PMR afin qu'ils puissent aborder les questions de solvabilité et de liquidité. Cet effort a conduit à la création de plusieurs programmes de renforcement des capacités à destination des PMR visant à renforcer leurs connaissances générales en matière de dette souveraine. Enfin, l'ALSF a développé et diffusé des outils de connaissances pour autonomiser davantage les gouvernements africains dans leur compréhension et leur gestion efficace de la dette, notamment :

- Un manuel axé sur le continent intitulé « *Understanding Sovereign Debt: Options and Opportunities for Africa* » (Comprendre la dette souveraine : options et opportunités pour l'Afrique), afin de guider les gestionnaires de la dette publique et les autres parties prenantes impliquées dans la gestion du financement public des pays africains ;
- L'Académie de l'ALSF, dotée d'un programme de renforcement des capacités et de certification à trois niveaux pour les fonctionnaires des gouvernements africains et les juristes, offre plusieurs formations, notamment sur la dette souveraine.



Des garanties multilatérales partielles ont été mises en place avec succès afin de faciliter les rachats par les investisseurs au cours de certaines restructurations récentes de la dette

d'intérêts de la dette à partir d'une opération de restructuration⁴¹. Cela fut important pour susciter l'acceptation de l'offre par les investisseurs. En 2011, Saint-Kitts-et-Nevis a réalisé un échange de la dette publique qui comportait également une garantie multilatérale partielle, en l'occurrence de la Banque caribéenne de développement. En Grèce, l'échange comportait un « accord de co-financement » avec le Fonds européen de stabilité financière afin d'aligner les priorités des titulaires d'obligations avec celles de certains prêteurs officiels. Ces outils de politique pourraient être examinés en vue de les adapter aux futures crises de la dette.

Les institutions financières internationales (IFI) peuvent également jouer un rôle clé dans la relance d'un marché de la dette conditionnelle. En outre, les prêts conditionnels peuvent être moins exigeants en capitaux, ce qui signifie que le prêteur n'est pas obligé d'avoir autant de capitaux pour soutenir l'opération, comparativement à des prêts classiques. La Banque africaine de développement et les autres IFI sont positionnés de façon unique pour fournir des prêts conditionnels. Des exemples de réussite existent déjà, comme le prêt accordé par Petro Caribe et l'Agence française de développement, ou l'utilisation de swaps pour couvrir le risque lié aux devises par la Banque caribéenne de développement. D'autres tentatives, comme l'obligation sociale « Combattre la COVID-19 » de la Banque africaine de développement ou les swaps de taux d'intérêt utilisés par le mécanisme européen de stabilité sont porteuses de leçons importantes en matière de conception⁴². Dans cette veine, le FMI (2020) propose d'utiliser des prêts officiels avec des modalités élargies et des instruments de la dette peu sensibles aux effets du changement climatique⁴³.

Les IFI peuvent également aider à élaborer un système de gouvernance plus robuste, comportant éventuellement des règles fiscales et des organes fiscaux responsables et indépendants, qui seront abordés dans la section suivante. Par ailleurs, les IFI pourraient essayer d'obtenir le droit de récupérer les fonds auprès des fonctionnaires qui les détournent, commettent des fraudes et autres activités criminelles similaires et de les poursuivre au niveau international si nécessaire (actuellement, ce sont les souverains qui le font

à titre individuel). Les IFI pourraient être à même d'insuffler davantage de force juridique dans le processus de recouvrement — qui pourrait inclure des sanctions pénales à l'encontre non seulement des individus, mais également des entités qui apportent leur soutien à de tels actes.

Les IFI devraient par ailleurs montrer l'exemple en élaborant des instruments qui soutiennent les investissements dans les pays à faibles revenus. Ces instruments devraient inclure le secteur privé au moyen de mécanismes comme les partenariats publics-privés, les swaps sur les dettes et les investissements en fonds propres et quasi-fonds propres.

SORTIR DE LA COVID-19 ET DE LA CRISE DE LA DETTE : LIEN ENTRE GOUVERNANCE ET CROISSANCE

Un changement profond des systèmes de gouvernance conjugué avec une relance de la croissance sera essentiel pour prévenir tout besoin d'un futur jubilé de la dette

Les données historiques montrent que les restructurations de la dette ne permettent pas de résoudre durablement les crises mais au contraire laissent les pays sans réformes et incapables de se développer. Cela met en lumière deux problèmes indissociables dans le cadre actuel. Premièrement, ce cadre ne parvient pas à faciliter une restructuration rapide et une répartition équitable des charges. Deuxièmement, il n'est pas propice au déclenchement de véritables réformes de gouvernance économique.

De nombreuses recherches établissent un lien entre la gouvernance, la restructuration de la dette et la croissance. Selon Reinhart, Rogoff et Savatano (2003), quand un pays se retrouve en défaut de paiement, ses institutions déjà faibles peuvent encore s'affaiblir et rendre ce pays vulnérable à de nouveaux problèmes d'endettement. Fournier et Betin (2018) ont clairement démontré que l'efficacité des gouvernements, mesurée par un indice général de perception tiré de la base de données des indicateurs de gouvernance mondiale de la Banque mondiale, est le principal facteur de défaut souverain⁴⁴.

De plus, et comme décrit précédemment, de nombreux pays africains n'ont pas pleinement profité dans les années 2010 des opportunités de financement largement disponibles et à des taux historiquement bas pour soutenir leur croissance, une partie des dépenses ayant été gaspillée ou consacrée à des projets d'investissement à faibles bénéfices économiques et sociaux. Des études suggèrent que l'Afrique a un écart d'efficacité des investissements publics de 39 %, écart supérieur à celui de l'Europe (17 %) ou de l'Asie (29 %).

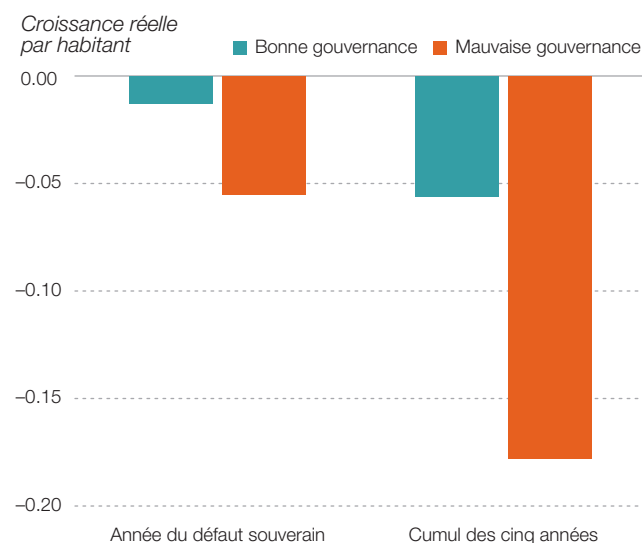
Pour que les futurs programmes d'investissement s'avèrent rentables, les décideurs doivent être conscients du fait que la qualité des institutions est le déterminant le plus important de l'efficacité des investissements publics. La figure 3.2 illustre ce lien dans 60 cas de défauts souverains dans les pays africains. Les données sur les défauts souverains, fournies par Asonuma et Trebesch (2016), couvrent les défauts et les restructurations de la dette souveraine extérieure privée. La gouvernance est mesurée à l'aide de l'indice du Guide international des risques pays (ICRG). La figure 3.2 compare la dynamique moyenne de production après restructuration de la dette souveraine et montre comment la croissance après restructuration dépend de la structure de gouvernance des pays, pays classés selon leur indice ICRG.

Étant donné que le déficit primaire (excédent des dépenses sur les recettes hors paiement des intérêts) et la croissance sont les principales variables de l'analyse de la dynamique et de la viabilité de la dette, la suite de cette section traite des réformes nécessaires qui permettront de réduire la vulnérabilité de la dette à travers une meilleure gestion des finances publiques et une croissance soutenue plus élevée⁴⁵.

Les pays africains doivent faire leur part du travail en éliminant de la gestion des ressources publiques toutes les formes de « fuites »

Une réforme indispensable de la gouvernance devrait inclure l'élimination des « fuites » de toutes natures présentes dans les ressources publiques, afin de garantir que les ressources parviennent bien à leurs bénéficiaires ou aux projets prévus tout en étant utilisées de manière

FIGURE 3.2 Croissance et gouvernance au lendemain d'une restructuration de la dette souveraine



Note : L'indice du Guide international des risques pays (ICRG) donne une mesure de la gouvernance. Une valeur de l'indice supérieure à 40, ce qui correspond à une position en deçà du décile supérieur de performance, indique une mauvaise gouvernance.

Source : Asonuma et Trebesch (2016) pour les défauts de dette souveraine et Prévisions économiques mondiales du FMI pour les taux de croissance par habitant.

efficace, productive et transparente. Les fuites ont été jugées importantes dans plusieurs enquêtes de suivi des dépenses publiques menées en Afrique⁴⁶. Vu que leurs caisses publiques se vident, les pays devraient envisager d'éradiquer de façon énergique les fuites de ressources et freiner la fuite des capitaux afin de créer un espace budgétaire viable et relancer la croissance⁴⁷.

L'éradication des fuites nécessitera le renforcement de la gestion des finances publiques (GFP), une approche multidimensionnelle qui se concentre sur la manière dont les gouvernements augmentent les recettes, fixent les priorités en matière de dépenses, allouent les ressources et gèrent la fourniture de ces ressources (encadré 3.5). Bien que de récentes évaluations des dépenses publiques et de la responsabilité financière montrent que la performance globale des institutions de GFP s'est améliorée, il existe encore des différences entre les pays et entre les différentes composantes de la GFP. En amont, la formulation du budget et la production des rapports s'améliorent, tout comme l'administration et la perception des recettes. Mais des améliorations



Le cadre actuel ne parvient pas à faciliter une restructuration rapide et une répartition équitable des charges, ni à déclencher de véritables réformes de gouvernance économique

ENCADRÉ 3.5 Une gestion transparente et responsable des finances publiques est essentielle pour une croissance durable

La gestion des finances publiques (GFP) inclut l'ensemble des processus par lesquels les gouvernements collectent les recettes, fixent les priorités de dépenses, allouent et gèrent la fourniture de ces ressources. La GFP est un élément essentiel qui permet d'atteindre les objectifs de politique publique, d'assurer la stabilité économique et fiscale globale et d'atteindre les objectifs de développement durable de l'ONU.

Les composantes de la GFP sont *la budgétisation* (à la fois sur une base annuelle et pluriannuelle), *la mobilisation des recettes intérieures* (réglementation fiscale, gestion, collecte et contrôle), *l'administration de la chaîne des dépenses* (passation des marchés, engagement, puis contrôle et paiement), *la gestion de la trésorerie* (élaboration des plans de trésorerie et utilisation d'un compte unique de trésorerie), *les dispositions comptables des entités publiques* (en vue de parvenir à une comptabilité d'exercice intégrale pour la transparence budgétaire), *la gestion de la dette publique et des actifs* et *les fonctions d'audit et de contrôle* (assurées par différentes entités placées à la fois au sein et aux côtés du gouvernement central).

Le budget est souvent considéré comme le miroir financier des engagements politiques qui visent notamment à stimuler le développement et à améliorer les conditions socio-économiques. Sa crédibilité et sa mise en œuvre satisfaisante sont au cœur de la GFP.

Les états disposent de pouvoirs coercitifs pour lever des fonds à travers la fiscalité et pour allouer ces fonds à différentes catégories de dépenses, à la fois récurrentes (comme les salaires versés aux employés du secteur public) et en capital (comme les fonds dépensés pour les réseaux routiers et ferrés). Cependant, sans de solides dispositifs d'information et de gestion financière qui soient transparents et responsables, il n'est pas possible d'évaluer de manière fiable si les décisions prises par les gouvernements l'ont été dans l'intérêt public. La transparence de la GFP est l'expression politique d'une gouvernance démocratique, car elle donne aux citoyens et aux contribuables les informations auxquelles ils ont droit et qui peuvent être utilisées pour tenir les gouvernements responsables.

La transparence de la GFP est également une stratégie rationnelle de maximisation de la valeur. Au-delà des questions de responsabilité, des indications montrent que l'accès au marché pour la dette est positivement corrélé à une bonne gestion des finances publiques, en particulier dans les domaines de la transparence budgétaire et l'établissement de rapports, la gestion de la dette et la stratégie budgétaire.

Source : Keita, Leon et Lima 2019.

supplémentaires sont nécessaires dans l'exécution du budget, en particulier dans la passation des marchés, la comptabilité et le contrôle. En aval, la principale faiblesse réside dans les mécanismes de contre-pouvoir, en particulier les institutions garantes de l'intégrité publique et celles en charge de la surveillance (surtout en raison de la domination de l'exécutif gouvernemental). Par ailleurs, il est difficile d'évaluer l'impact des réformes sur la qualité globale du système de GFP étant donné les progrès inégaux de mise en œuvre des réformes de la gestion des finances publiques

parmi les pays africains et, par conséquent, leur contribution aux résultats des prestations de services. Ce défi est bien plus considérable dans les états fragiles.

De façon générale, les réformes réussies n'apportent de résultats tangibles qu'après un long processus. De plus, ces succès s'appuient sur une capacité accrue des institutions et des parties prenantes dans la mise en œuvre de réformes qui nécessitent parfois des choix difficiles. Inversement, des initiatives non coordonnées et des solutions trop complexes (telles que l'introduction

prématurée de systèmes informatiques de gestion) ont donné des résultats non viables avec des implications de grande portée sur la trajectoire de développement des pays. Cela signifie que les progrès dans la modernisation des institutions nationales de GFP doivent être mesurés par de petites étapes progressives. L'approche conventionnelle des réformes de la GFP consiste à évaluer la fonctionnalité des systèmes de GFP sur la base de facteurs tels que la stabilité et l'efficacité distributive et opérationnelle. La tendance émergente des réformes est de déplacer l'accent sur quatre dimensions fondamentales que la fonctionnalité de la GFP devrait promouvoir : des décisions budgétaires prudentes, des budgets crédibles, des flux de ressources et des transactions fiables et efficaces et une transparence et une responsabilité institutionnalisées, y compris dans le secteur des ressources naturelles⁴⁸.

Une meilleure gouvernance des finances publiques contribuera non seulement à créer à court terme un espace budgétaire qui permettra aux gouvernements de dépenser pour les besoins publics, mais qui ouvrira également la voie à des cadres budgétaires à moyen terme plus soutenables qui contribueront à relancer la croissance. Une bonne gouvernance et une croissance plus vigoureuse et robuste peuvent également ouvrir la voie à des changements plus profonds dans la manière dont les pays obtiennent leurs financements, permettant potentiellement aux pays africains d'utiliser des instruments de dette conditionnels qui lient les échéanciers de remboursement à la capacité de payer, elle-même fonction de l'évolution économique.

Les sous-sections suivantes se concentrent sur trois éléments clés de la GFP que sont la gestion de la dette, la mobilisation des ressources nationales et la budgétisation, et les moyens de les améliorer.

Davantage de ressources devraient être mobilisées au niveau national tout en approfondissant les marchés domestiques de capitaux

L'augmentation des recettes publiques à travers la fiscalité et d'autres sources de recettes (hors emprunt) est essentielle pour réduire les vulnérabilités et permettre aux pays de relever les défis spécifiques du développement.

Cependant, la taille du secteur informel africain limite l'assiette fiscale. En Afrique, l'emploi informel représente 85,8 % de l'emploi total, le pourcentage le plus élevé au monde⁴⁹. Pour promouvoir la formalisation, les décideurs politiques pourraient adopter une approche stratégique plus large qui viserait à enregistrer les entreprises informelles non seulement pour les taxer, mais aussi pour protéger leurs droits et leurs actifs en tant qu'entrepreneurs. L'attractivité du secteur formel peut être renforcée, par exemple en offrant un meilleur accès aux ressources et aux informations, aux régimes de retraite, à l'assurance sociale ou à travers d'autres incitations conditionnées par l'enregistrement des entreprises informelles et octroyées par des intermédiaires tels que les associations professionnelles, les organisations non gouvernementales ou les groupes communautaires locaux.

La mobilisation efficace des ressources intérieures (MRI) nécessite également une base de données solide qui permette d'identifier et de localiser les personnes, les entreprises ou les propriétés foncières sur lesquelles percevoir une taxe. Il est essentiel qu'après avoir élaboré des systèmes d'adressage simples, mais efficaces, les pays investissent dans des registres civils, commerciaux et fonciers bien gérés. L'identification dans ces registres des personnes, entreprises et propriétés par un identifiant unique sera également nécessaire pour faciliter le partage des informations entre les différentes agences gouvernementales telles que les autorités fiscales, les bureaux de statistique et les organismes de sécurité sociale.

Les lois et règles fiscales sont trop complexes dans de nombreux pays africains et réduisent les ratios de conformité. Des réglementations fiscales transparentes et facilement applicables peuvent contribuer à augmenter le niveau d'application des lois, tout en réduisant le pouvoir discrétionnaire des autorités fiscales (comme le pouvoir d'accorder des exonérations fiscales, de déterminer les obligations fiscales ou de sélectionner les entreprises à auditer). Les technologies digitales offrent de grandes possibilités d'accroître la mobilisation des ressources intérieures, en particulier dans la manière dont les administrations fiscales peuvent améliorer leur efficacité et aider les contribuables

Une meilleure gouvernance des finances publiques contribuera non seulement à créer à court terme un espace budgétaire qui permettra aux gouvernements de dépenser pour les besoins publics, mais qui ouvrira également la voie à des cadres budgétaires à moyen terme plus soutenables



L'administration fiscale doit investir dans des ressources humaines, financières et technologiques pour améliorer ses performances

à s'y conformer. Au Kenya, par exemple, le système de transfert d'argent M-Pesa inclut une application en ligne pour la perception des impôts (système iTax). Un tel système de déclaration électronique peut faire gagner du temps et accroître la conformité en facilitant la préparation, la déclaration et le paiement des impôts.

L'administration fiscale doit investir dans des ressources humaines, financières et technologiques pour améliorer ses performances. Les inspecteurs des impôts, en particulier, devront recevoir des incitations appropriées pour détecter l'évasion fiscale et refuser les pots-de-vin des contrevenants une fois arrêtés. Il n'est clairement pas suffisant de se fier en matière d'honnêteté à la motivation intrinsèque des inspecteurs des impôts. Malheureusement, la structure incitative qui pourrait motiver les inspecteurs à mettre en place une surveillance aussi coûteuse est une question importante encore sans réponse. Un programme de changement des mentalités tel que le système Kaizen, système japonais d'amélioration continue des processus, pourrait également être mis en œuvre tout en travaillant à créer une culture basée sur la performance. Bien que le système Kaizen soit né dans l'industrie manufacturière, ses principes et ses pratiques peuvent également s'appliquer dans d'autres situations.

Étant donné que les capacités d'application de la loi sont faibles dans de nombreux pays africains et que prédominent certains secteurs difficiles à taxer, tels que les entreprises informelles, les pays africains devraient chercher à promouvoir la conformité volontaire pour accroître la mobilisation des revenus intérieurs. Des campagnes de sensibilisation sur l'importance de la conformité fiscale pourraient être utiles. Plus important encore, les gouvernements devraient ostensiblement utiliser les recettes fiscales pour le bien-être public en fournissant des biens et des services publics de qualité. Une question importante souvent négligée dans les discussions politiques est la légitimité de l'État (encadré 3.6).

Enfin, la mobilisation des ressources ne doit pas se limiter aux recettes fiscales, en partie en raison de l'aspect procyclique des augmentations d'impôt. Elle devrait également favoriser une meilleure allocation de l'épargne aux investissements productifs en redirigeant le système incitatif du

système bancaire vers les fonctions essentielles de paiement, de détermination des prix, de production d'informations et d'intermédiation⁵⁰. Cela peut être réalisé en combinant de meilleures politiques macroéconomiques et une plus grande concurrence dans le secteur financier, en incluant les opérateurs non bancaires qui sont en progression dans les systèmes de paiement du continent.

Il est également nécessaire de renforcer les marchés de capitaux africains pour leur permettre de jouer pleinement leur rôle dans la mobilisation et l'affectation de l'épargne intérieure au secteur réel. Pour ce faire, les autorités doivent remédier aux faiblesses de la structure des marchés de capitaux, des politiques et des cadres réglementaires et promouvoir la liquidité en élargissant le pool d'investisseurs, l'accent étant mis sur les fonds de pension nationaux et les autres investisseurs institutionnels. Un marché local qui fonctionne bien peut aider à :

- construire une courbe de rendement, qui est un élément clé dans l'évaluation des risques ;
- allonger les échéances de la dette ;
- créer des émissions de référence et des liquidités sur les marchés secondaires ; et
- diversifier la base d'investisseurs tout en permettant le développement de nouveaux produits financiers.

Les pays africains devraient résolument s'engager dans un changement crédible pour améliorer l'élaboration des politiques budgétaires

Les pays africains devraient résolument s'engager à changer de manière crédible l'élaboration de leurs politiques budgétaires (i) en améliorant l'efficacité des règles budgétaires de manière à accroître la discipline budgétaire et restreindre les budgets du gouvernement, tout en favorisant les politiques contracycliques, (ii) en mettant en place des conseils budgétaires chargés de conseiller les gouvernements sur les politiques fiscales et de dépenses et (iii) en s'appuyant sur les communautés économiques régionales (CER) pour aider les pays à mieux coordonner leurs politiques budgétaires. Les règles budgétaires visent à imposer une sorte de contrainte numérique aux dépenses publiques (encadré 3.7).

Au cours des deux dernières décennies, un nombre croissant de pays ont adopté des règles

ENCADRÉ 3.6 La légitimité de l'État est importante pour la réussite de la mobilisation des ressources intérieures

La théorie suggère que la conformité fiscale est plus élevée lorsque les citoyens se voient offrir, en échange du paiement des impôts, des biens publics de valeur tels que la représentation, les services publics, et les infrastructures¹. La corruption, en particulier le détournement de fonds (l'utilisation à des fins privées de fonds publics par des fonctionnaires) est clairement préjudiciable à la fourniture, à la qualité et à l'efficacité des biens publics et peut conduire par la suite au manque de respect des obligations fiscales, compromettant alors les efforts visant à mobiliser davantage de recettes intérieures. Cependant, le lien entre conformité fiscale et corruption est souvent négligé.

En utilisant les enquêtes Afrobaromètre réalisées entre 2011 et 2015 sur 36 pays africains, Boly, Konte et Shimeles (2019) constatent que plus le niveau de corruption perçue aux différents niveaux de l'exécutif est faible (bureau du président, membres du gouvernement, fonctionnaires des services fiscaux), plus les citoyens sont disposés à payer l'impôt. Il est donc nécessaire de construire en Afrique des états légitimes et responsables en luttant véritablement contre la corruption dans le but d'améliorer la mobilisation des ressources intérieures². Les autorités sont considérées comme légitimes lorsque le public les considère comme ayant à la fois l'autorité légale et morale d'imposition³. La légitimité améliore le respect de la loi même lorsque la probabilité de sanctions est faible. En revanche, un manque de légitimité peut se traduire par un comportement contraire à celui recherché, se traduisant par un non-respect de la loi ou même une augmentation des comportements délictueux tels que l'évasion fiscale. Les gouvernements de nombreux pays en développement et en transition sont clairement confrontés à ces problèmes de légitimité.

De plus, la création d'une culture d'honnêteté parmi les hauts fonctionnaires augmenterait non seulement la légitimité, mais pourrait avoir des répercussions sur les autres personnes œuvrant au sein de l'organisation ou de la société⁴. Les aspects politiques, économiques, mais aussi comportementaux des citoyens doivent être pris en compte dans les efforts visant à améliorer la mobilisation des ressources nationales.

Notes

1. Buchanan, 1976 ; Moore, 2008.

2. Bird, Martinez-Vazquez et Torgler, 2008.

3. Tyler, 2006

4. Güth et al. 2007 ; Cappelen et al. 2016 ; Boly, Gillanders et Miettinen, 2019.

budgétaires. En 2017, le FMI identifiait 96 pays qui avaient adopté entre 2000 et 2016 des règles budgétaires aux niveaux national et supranational. Sur 25 pays d'Afrique ayant en 2015 une réglementation budgétaire, 24 avaient des règles relatives à la dette, 22 des règles d'équilibre budgétaire, 9 des règles relatives aux recettes et 3 des règles relatives aux dépenses ; 88 % de ces pays avaient au moins deux règles.

Malgré un appétit croissant pour les règles budgétaires, celles-ci sont largement inefficaces. En Afrique, le respect des règles budgétaires est limité par le manque de mandats clairs, de législation de

soutien et d'institutions. De plus, aucune règle budgétaire ne met l'accent sur une politique budgétaire anticyclique, ce qui prive le pays de l'opportunité de mettre en place de stabilisateurs automatiques qui pourraient intervenir lorsque l'économie s'écarte des objectifs. Par exemple, l'augmentation temporaire de la dette pendant les périodes de récession devrait être compensée pendant les périodes d'expansion et les règles budgétaires devraient être conçues pour produire des excédents suffisamment importants pendant les périodes d'expansion pour compenser l'augmentation des dépenses pendant les périodes de récession.

Il est également nécessaire de renforcer les marchés de capitaux africains pour leur permettre de jouer pleinement leur rôle dans la mobilisation et l'affectation de l'épargne intérieure au secteur réel



ENCADRÉ 3.7 Renforcer les effets de stabilisation économique des règles budgétaires

Qu'est-ce qu'une règle budgétaire ? Une règle budgétaire est « une contrainte durable appliquée sur la politique budgétaire par le biais de limites numériques imposées aux agrégats budgétaires¹ ». Elle peut agir comme un dispositif d'engagement qui lie les mains d'un gouvernement et limite sa discrétion budgétaire², ou flexibilité, à mettre en œuvre des mesures proactives allant contre son engagement à suivre des règles contraignantes qui garantissent la stabilité monétaire/budgétaire et mettent la dynamique de la dette sous contrôle. Une règle budgétaire peut également être un outil d'information qui montrera au public et aux marchés financiers les préférences et projets gouvernementaux³. Elle contribue à l'amélioration des notations de crédit et à la réduction du coût de la dette publique tout en soutenant la politique monétaire en atténuant les pressions inflationnistes. Une bonne règle budgétaire cherche à concilier simplicité, flexibilité et applicabilité. Cependant, trouver cet équilibre peut être très difficile⁴.

Les principaux types de règles budgétaires sont (i) la règle relative à la dette, qui fixe la limite numérique de la dette publique par rapport au PIB, comme au Libéria où le ratio dette/PIB est limité à 60 % et au Botswana où cette limite est de 40 %, (ii) la règle d'équilibre budgétaire qui limite la taille du déficit budgétaire et donc le ratio dette/PIB. Au Ghana, par exemple, la loi de 2018 sur la responsabilité budgétaire fixe le plafond du déficit budgétaire à 5 %, (iii) la règle relative aux dépenses qui impose un plafond à la croissance des dépenses publiques ou à leur ratio par rapport au PIB, règle instituée en Namibie et (iv) la règle relative aux recettes qui fixe un plafond ou un plancher pour les recettes ou détermine l'utilisation des recettes exceptionnelles. Le Kenya, par exemple, fixe ses recettes à 21 % du PIB. Ces différentes règles budgétaires sont souvent combinées.

Notes

1. FMI, 2017.
2. Alesina et Tabellini (1990).
3. Debrun et Kumar (2007).
4. Eyraud et autres (2018).

En Afrique, plus de 50 % des règles budgétaires sont adoptées après adhésion à des CER telles que l'Union économique et monétaire ouest-africaine, la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale et l'Union monétaire de l'Afrique de l'Est. Les avantages des engagements régionaux dans le renforcement de la discipline budgétaire et des mécanismes de solidarité sont au moins doubles. Premièrement, la régionalisation permet aux pays de dépasser la complexité de leur politique intérieure. Deuxièmement, la régionalisation offre l'avantage de partager les risques. Seuls quelques pays, dont le Botswana, le Kenya, Maurice et le Nigéria, appliquent des règles budgétaires nationales. Alors que des données empiriques semblent montrer qu'un certain degré de convergence budgétaire voit le jour, en

particulier dans les zones d'union monétaire⁵¹, elles suggèrent également que les règles budgétaires des communautés économiques régionales du continent tendent à favoriser un comportement procyclique⁵². Les règles supranationales peuvent être importantes pour amener les pays à adopter une certaine discipline budgétaire, mais leur mise en œuvre est entravée par l'absence de mécanismes de suivi et d'application des sanctions, par un manque de volonté politique pour imposer des sanctions et par le lien limité avec les règles nationales.

Au cours des dernières années, le nombre de conseils budgétaires indépendants a considérablement augmenté partout dans le monde et ces conseils sont en général responsables de la mise en œuvre et de la surveillance en temps

réel des règles et politiques de finance publique. À ce jour, quatre pays africains ont mis en place des conseils budgétaires (Ouganda en 2001, Kenya en 2007, Afrique du Sud en 2014, Ghana en 2019). Des données empiriques montrent que les conseils budgétaires améliorent le respect et la transparence des politiques, réduisent les biais de prévision, améliorent la capacité du gouvernement à suivre les règles et favorisent un sentiment d'engagement des gouvernements vis-à-vis de la discipline budgétaire. La création de conseils budgétaires devrait être encouragée en Afrique afin de renforcer l'élaboration des politiques budgétaires.

L'amélioration des capacités de gestion de la dette et de la transparence réduira les vulnérabilités de la dette

Une gestion médiocre et inadéquate de la dette publique contribue aux problèmes de viabilité de la dette. En plus de soutenir la reprise économique et de renforcer la résilience au lendemain de la pandémie de COVID-19, la priorité devrait être accordée à la lutte contre le fardeau croissant de la dette publique que connaissent de nombreux pays africains, à la réduction des fuites pour créer un secteur public plus efficace et à la promotion d'un environnement stimulant les investissements et la croissance du secteur privé. La gestion efficace des ressources publiques, en particulier la maîtrise des déficits budgétaires et la gestion globale de la dette, est importante pour la stabilité macroéconomique et la mise en place des conditions nécessaires à la transformation structurelle.

Pour améliorer la gestion de la dette, une attention particulière devrait être accordée au renforcement des capacités de formulation et de mise en œuvre des politiques et des stratégies à moyen terme de la dette. D'autres interventions ciblées pourraient consister à (i) renforcer la structure organisationnelle des bureaux du service de la dette et former le personnel chargé de la gestion de la dette, (ii) établir les cadres qui permettent une gestion globale des risques, la responsabilisation et la transparence de la dette et (iii) gérer les passifs éventuels des entreprises publiques et les risques associés (encadré 3.8). Enfin, des institutions fiscales indépendantes devraient être créées pour conseiller les gouvernements sur les

questions relatives à la dette et les organes nationaux et indépendants d'audit (institutions supérieures de contrôle) devraient être encouragés à effectuer régulièrement des audits financiers et de performance de la dette publique.

La transparence de la dette est devenue une caractéristique importante en raison des incidents de « dette cachée » récemment survenus en Afrique, qui consistent en engagements financiers et passifs éventuels qui ne sont pas rendus publics lorsqu'ils sont contractés. Pour se prémunir de telles dettes cachées, les clauses de prêt figurant dans tous les accords et expositions de dettes souveraines, infranationales et des sociétés d'État devraient être centralisées et rendues publiques. Ces dispositions s'appliqueraient non seulement aux clauses restrictives et aux conditions ou échéanciers de paiement, mais aussi aux garanties ou autres engagements garantis. Il sera également important d'améliorer la collecte des données relatives à la dette, y compris sur les garanties implicites et le passif éventuels des entreprises publiques, et de rendre ces informations disponibles et accessibles au public à travers des rapports réguliers et le partage des informations en temps réel. Des investissements devraient être faits dans la modernisation des systèmes de gestion des données de la dette et leur informatisation. Il a été démontré que la divulgation complète des données relatives à la dette et sa transparence, en plus de l'avantage à long terme de favoriser la confiance dans les finances publiques des pays, contribuait à réduire le coût des emprunts avec un effet positif sur les notes de crédit des pays.

Alors que le risque de crédit de la plupart des pays africains est noté par l'une des principales agences de notation (S&P, Fitch, Moody's), ces pays sont classés à un niveau en dessous de « investment grade », ce qui suggère qu'ils devraient s'efforcer d'améliorer leurs notes de crédit afin de réduire les coûts d'emprunt. Plus précisément, ils devraient s'efforcer de remédier aux asymétries d'information en fournissant aux investisseurs autant d'informations que possible sur leur développement et leurs perspectives économiques et politiques en adoptant au préalable des références internationales, telles que

La création de conseils budgétaires devrait être encouragée en Afrique afin de renforcer l'élaboration des politiques budgétaires



ENCADRÉ 3.8 Cadre institutionnel, outils et ressources pour la gestion de la dette

La responsabilité opérationnelle de la gestion de la dette est généralement divisée en « front office, middle office et back office », aux fonctions et responsabilités distinctes et à la production de rapports séparée.

- Le *front office* a la responsabilité de mobiliser des ressources auprès des sources nationales et extérieures à un coût minimum et dans les délais requis. Il met généralement en œuvre le plan d'emprunt basé sur la stratégie de gestion de la dette approuvée par le gouvernement, négocie avec les créanciers, assure la liaison avec les acteurs du marché, examine régulièrement les conditions du marché et fournit des informations aux donateurs/créanciers, aux institutions financières internationales et aux banques commerciales.
- Le *middle office* fournit des conseils et des analyses permettant au gouvernement de répondre à ses besoins de financement au coût le plus bas possible (par exemple, en privilégiant les emprunts concessionnels par rapport aux emprunts commerciaux) et avec un niveau de risque prudent. Il surveille les performances du front office en termes de conformité avec la stratégie choisie et les limites de coût et de risque, et évalue et coordonne tous les types de risques — marché, refinancement, liquidité, crédit, opérationnel et contingent.
- Le *back office* est généralement responsable, entre autres, de l'enregistrement de la dette, du traitement des transactions confirmées, des règlements et des paiements, ainsi que de la tenue des registres de tous les contrats de dette, des décaissements, des paiements, des accords de restructuration de la dette, des accords de rétrocession, des garanties émises et du règlement des transactions. Le back-office est également chargé de fournir les prévisions relatives au service de la dette qui alimenteront le processus de planification budgétaire.

Dans le cadre de la gestion de la dette, tous les acteurs souverains, infranationaux et appartenant à l'État devraient également disposer d'agents de conformité pour s'assurer que les opérations (gouvernementales, commerciales ou autres) sont conformes aux accords multilatéraux et bilatéraux existants et inscrits dans le contexte du Club de Paris et du Club de Londres (ce dernier est un groupe informel de prêteurs privés basé sur le modèle du Club de Paris).

Selon les pays africains considérés, ces différents bureaux peuvent être regroupés en un seul bureau de gestion de la dette, ou répartis entre plusieurs départements du ministère des Finances ou situés dans la Banque centrale dans certains cas. Indépendamment des dispositions organisationnelles et de gouvernance adoptées, une structure de gestion de la dette bien organisée intègre efficacement les fonctions opérationnelles, de coordination et de suivi.

Source : ALSF 2019.

les Normes comptables internationales du secteur public (IPSAS), afin de marquer leur engagement à la transparence et à la gestion prudente des passifs⁵³. Pour réduire encore les coûts d'emprunt, les pays africains et les banques multilatérales de développement devraient adopter des instruments de prêt innovants tels que les garanties partielles de risque, promouvoir l'utilisation de swaps, de prêts conditionnels et de financement hors dette et mettre en place des mécanismes d'assurance permettant aux marchés internationaux un accès économique à la dette à travers des facilités de crédit émises conjointement.

RÉFORMES STRUCTURELLES : DIGITALISATION ET CONCURRENCE LOYALE COMME LEVIERS FONDAMENTAUX

L'exploitation des technologies digitales et la promotion d'une concurrence libre et loyale seront indispensables à la revitalisation des économies africaines

La COVID-19 et ses conséquences rendent encore plus urgent pour les pays africains non seulement d'assurer leur résilience (par exemple,

en remédiant aux carences du secteur de la santé), mais aussi de tracer la voie à suivre pour la transformation économique. Ils doivent rompre avec la routine s'ils veulent faire face au chômage actuel et créer des emplois de qualité pour les centaines de millions de jeunes qui rejoindront la population active dans les décennies à venir.

Les caisses des États étant vides, les grands programmes de dépenses publiques à l'origine de la plupart des emplois dans le passé doivent faire place nette à de nouveaux moteurs de croissance durable. Les dirigeants de la région doivent prendre des mesures collectives énergiques pour lever les obstacles à un véritable développement du secteur privé que sont l'accès inadéquat à l'énergie ou au financement, la corruption, la concurrence déloyale et le manque de compétences. C'est, en effet, le seul moyen durable de soutenir la croissance et de libérer le potentiel des jeunes et des femmes. L'adoption d'une approche régionale, par l'intermédiaire de la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA), permettra non seulement de faciliter la suppression de ces obstacles, mais aussi de libérer les potentialités d'un grand marché unique.

Deux tâches importantes pourraient soutenir les programmes de revitalisation des économies africaines. En matière de politique de croissance, les gouvernements doivent ajouter à leur arsenal des politiques de croissance qui :

- créent des opportunités économiques à grande échelle en s'engageant dans un effort soutenu pour tirer le meilleur parti des technologies digitales afin de faire entrer leur pays dans le XXI^e siècle, une initiative qui nécessitera un programme ambitieux et global semblable à celui que les États-Unis ont entrepris en 1961 pour effectuer un atterrissage habité sur la lune à la fin de la décennie.
- favorisent une concurrence libre et loyale pour mettre fin à la relation collusoire et étouffante entre les gouvernements et les entreprises bien connectées, laquelle donne lieu à des économies où les profits vont moins vers une véritable activité productive qu'à l'établissement de rentes économiques et de fixation de prix monopolistiques.

Naturellement, avant de se lancer dans un plan aussi ambitieux, la région doit parvenir à la stabilité

macroéconomique. La propension à retarder la stabilisation et à tolérer la surévaluation des taux de change a, dans certains cas, perpétué des économies de rente, avec une forte dépendance à l'égard des importations et une économie hiérarchisée et dominée par le népotisme. Parvenir à la stabilité macroéconomique ne sera pas non plus une tâche aisée. Il s'agit en effet d'une tâche à laquelle beaucoup de gouvernements se sont attelés, en ayant recours à des instruments tels que les dévaluations des taux de change, les hausses d'impôts, les réductions de subventions et autres, souvent avec trop peu d'effet.

Toutefois, même si les pouvoirs publics parviennent à un certain niveau de stabilité, sans modernisation et sans concurrence loyale la région ne pourra réduire l'incertitude et attirer des investissements directs étrangers vitaux. Pour ce faire, les gouvernements devront déployer de nouvelles politiques pour revitaliser les systèmes économiques régionaux grâce à la technologie et à la concurrence. Ces politiques sont auto-exécutives et complémentaires. Alors qu'une concurrence accrue favorisera l'innovation, un plus grand recours à la technologie contribuera à renforcer la compétitivité du marché — c'est-à-dire permettre aux entreprises d'entrer ou de sortir plus facilement d'un secteur d'activités.

L'Afrique a besoin d'une digitalisation accélérée pour se joindre à la quatrième révolution industrielle et stimuler la création d'emplois

Les pays africains disposent déjà des éléments nécessaires pour rendre le secteur des services bien plus productif et, ce faisant, pour moderniser des secteurs plus classiques tels que l'agriculture et l'agroalimentaire. Les pays africains comptent de plus en plus de jeunes hommes et femmes instruits et disposent de la dorsale internet nécessaire pour mettre en place des connexions à haut débit qui soient abordables et largement disponibles. Pourtant, la région se classe parmi les dernières au niveau mondial en termes d'accessibilité financière du haut débit mobile et de pourcentage de la population y ayant accès⁵⁴.

Il est temps de donner à la jeune génération africaine les moyens de rejoindre d'autres jeunes au niveau mondial dans l'effort de collaboration et l'esprit du monde des start-up. En effet Hjort et

Pour améliorer la gestion de la dette, une attention particulière devrait être accordée au renforcement des capacités de formulation et de mise en œuvre des politiques et des stratégies à moyen terme de la dette



Les dirigeants de la région doivent prendre des mesures collectives énergiques pour lever les obstacles à un véritable développement du secteur privé

Poulsen (2019) en se fondant sur l'arrivée progressive de câbles Internet sous-marins sur les côtes africaines et trois ensembles de données portant sur 12 pays, mettent en évidence les effets positifs (allant de 3,1 % à 13,2 %) de l'Internet rapide sur les taux d'emploi, y compris pour les groupes de travailleurs moins éduqués, avec peu ou pas de suppression d'emplois. Les revenus moyens augmentent et les données disponibles au niveau des entreprises pour certains pays indiquent que l'augmentation de l'entrée des entreprises sur les marchés, de la productivité et des exportations contribue à une plus grande création nette d'emplois. Bahia et al. (2020) montrent également que la consommation des ménages qui disposaient d'au moins un an de couverture en haut débit mobile a connu une augmentation totale d'environ 6 %. Les effets ont augmenté avec le temps (bien qu'à un rythme décroissant) et ont réduit la proportion de ménages vivant en dessous du seuil de pauvreté. Ces effets sont principalement dus à une augmentation de la participation au marché du travail et de l'emploi, en particulier chez les femmes.

Le secteur du numérique se caractérise par un cycle d'innovation et de développement court, une réduction des obstacles à l'entrée sur le marché et une forte demande de capital humain. Contrairement au domaine médical, par exemple, où le développement d'un nouveau médicament peut prendre plus d'une décennie et coûter jusqu'à 1 milliard d'USD, dans les secteurs des technologies de l'information ou des télécommunications, il est possible avec 3 000 USD, six semaines de développement et une connexion Internet fonctionnelle de développer un logiciel ou une application pour téléphone portable.

Les gouvernements devraient envisager de raccourcir les délais dans la mise en œuvre de l'Internet à haut débit, le numérique et les paiements par téléphone portable plus abordables et accessibles à tous. Et ce, non pas de manière progressive, mais de manière accélérée, à l'instar des efforts gigantesques déployés par le défunt président américain John F. Kennedy pour envoyer un homme sur la lune, qui a permis de libérer un extraordinaire esprit de conquête dépassant largement le cadre du secteur spatial qui a construit et lancé le module lunaire en juillet 1969. Cette

accélération des efforts permettrait à l'Afrique de se propulser dans la « quatrième révolution industrielle », qui intègre la technologie dans l'activité économique quotidienne. Cette révolution favoriserait l'émergence de nouveaux acteurs et de nouvelles plateformes nationales — notamment dans le domaine du commerce électronique, de la publication et de la diffusion sur Internet, ainsi que celui des portails de recherche sur le Web, du traitement et de l'hébergement des données — et perturberait un certain nombre de segments mal en point de l'économie, tels que le transport, la logistique et la banque. Elle contribuerait également à la promotion d'une approche ascendante du développement dans une région où les approches descendantes sont depuis longtemps la règle.

La multiplication des plateformes et de nouvelles activités va requérir de nouvelles compétences. Même si certaines d'entre elles peuvent être acquises sur le terrain, beaucoup devront être apprises⁵⁵. Il faudra pour cela une reconfiguration du système éducatif afin de former les étudiants pour le secteur privé plutôt que pour des emplois dans le secteur public. Les pays africains devraient réduire davantage les obstacles rencontrés par les start-ups en facilitant les contacts avec les bons partenaires (investisseurs, associés, universités, centres de recherche), l'accès aux opportunités commerciales (en particulier les contrats d'approvisionnement), le recrutement — à l'extérieur si nécessaire — du personnel doté des compétences appropriées, et en mettant en place des espaces créatifs, notamment des centres d'innovation, des incubateurs et des accélérateurs.

La mise en œuvre d'une concurrence libre et loyale et l'instauration de la transparence seront déterminantes pour relancer l'investissement, l'innovation et l'emploi

Il ne suffit pas de créer un secteur numérique moderne. Les pays africains doivent également revoir leur système réglementaire pour favoriser une concurrence loyale. Bien que les politiques agricoles, industrielles et commerciales appropriées soient des politiques gouvernementales nécessaires, elles ne suffisent pas à elles seules à stimuler une croissance durable et inclusive. Il faudrait accompagner ces autres politiques

publiques d'une politique de concurrence libre et équitable, en fournissant un cadre ou en contribuant à la « bonne gouvernance ».

La mise en œuvre d'une politique de concurrence bien conçue et efficace devrait améliorer l'efficacité de la production — débouchant sur des prix plus bas et une meilleure qualité, une plus grande variété de produits et davantage d'investissements et d'innovations — ce qui se traduira par une augmentation du bien-être des consommateurs et de la croissance. Si la fourniture des biens essentiels est laissée à des marchés non soumis à la concurrence, cela peut nuire considérablement au bien-être des consommateurs les plus pauvres ou les plus vulnérables⁵⁶. La politique de la concurrence peut comporter un volet législatif et un volet de sensibilisation. La législation en matière de concurrence vise à empêcher les abus de position dominante, à contrecarrer les accords entre entreprises qui étouffent la concurrence (cartels) et à empêcher les fusions ou acquisitions susceptibles de créer des acteurs dominants, ce qui affaiblit la concurrence. La promotion de la concurrence a pour but de promouvoir ou d'instaurer (si nécessaire) une culture de la concurrence.

Bien que la plupart des pays africains et des communautés économiques régionales aient adopté des lois modernes sur la concurrence, beaucoup d'entre elles ne sont pas en vigueur⁵⁷. En Afrique du Nord, par exemple, la domination du secteur bancaire par des acteurs historiques a sapé l'innovation nécessaire au développement d'un système financier dynamique et inclusif et au progrès technologique⁵⁸. En particulier, les banques bien établies ont limité le rôle des opérateurs non bancaires dans la promotion de la contestabilité du marché et dans la mise au point de la technologie financière, reposant sur la technologie pour fournir des services financiers et connaissant une croissance rapide, même dans les pays africains à faible revenu. En plus de modifier les fondements de l'économie, la région doit mettre en œuvre la politique de concurrence de manière à modifier réellement la structure de marché de l'économie afin de libéraliser les investissements et de produire des services de qualité, de l'innovation et de l'emploi.

Au niveau national, trois mesures politiques peuvent être envisagées pour stimuler

la concurrence et promouvoir la croissance : la transparence radicale, la neutralité concurrentielle, et l'indépendance et la responsabilité des autorités de concurrence et de régulation.

La région doit envisager d'« investir dans l'instauration de la transparence », en adoptant et en appliquant des lois sur l'accès à l'information aux fins d'information du public. Un engagement en faveur d'une transparence radicale contribuerait considérablement à améliorer la confiance entre l'État et ses citoyens, en persuadant ces derniers que l'État s'engage à assurer le bien-être public et ne cherche plus à maintenir un secteur public en quête de rentes. Toutefois, dans plusieurs pays africains, l'accès à l'information est entravé par des exigences complexes en matière de divulgation, par le pouvoir discrétionnaire des fonctionnaires en matière de divulgation, par le manque général d'informations sur la loi et par une culture du secret⁵⁹.

La neutralité concurrentielle reconnaît que les entreprises d'État ne doivent être ni avantagées ni désavantagées par rapport au secteur privé. L'État doit être en mesure de mettre les entreprises d'État et du secteur privé sur un pied d'égalité en matière de subventions publiques, d'impôts, de dette et d'accès aux marchés publics. La neutralité concurrentielle peut toutefois ne pas être pas appropriée dans toutes les situations, par exemple, si elle est en conflit avec l'atteinte d'objectifs de société importants, mais une telle exception doit être déterminée de manière objective et rigoureuse.

Les réformes du secteur économique ne donneront pas de bons résultats en matière de développement si l'indépendance, la compétence et la responsabilité du système réglementaire ne sont pas renforcées. En particulier, les privatisations ne feraient que transformer les monopoles publics en monopoles privés. Par exemple, bien que des entreprises privées étrangères aient pénétré des secteurs tel que la banque et les télécommunications, les bénéficiaires escomptés n'ont pas été obtenus, les régulateurs n'ont pas réussi à insuffler la concurrence et ont toléré la collusion tacite ou expresse. Pour que les avantages de la concurrence se concrétisent, il est essentiel de trouver un équilibre entre des marchés ouverts et un système réglementaire indépendant et responsable.

Les gouvernements devraient envisager de raccourcir les délais pour rendre l'Internet à haut débit, le numérique et les paiements par téléphone portable plus abordables et accessibles à tous



Un engagement en faveur d'une transparence radicale contribuerait considérablement à améliorer la confiance entre l'État et ses citoyens

Au niveau régional, l'Afrique doit adopter une politique de concurrence à même de mettre les marchés au service du continent et de favoriser l'intégration régionale, en utilisant la Zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA)⁶⁰. Selon Fox (à paraître), il est important d'accorder une attention particulière aux actions politiques suivantes :

- La création d'une commission régionale de la concurrence/du marché, qui devrait être directement associée aux commissions du marché intérieur. Cette commission devrait désigner un commissaire dynamique et proactif chargé du portefeuille de la concurrence/du marché. Le programme de concurrence adopté devrait être pratique, crédible et coercitif.
- L'adoption de lois contre les cartels ayant une dimension transfrontalière importante, y compris les cartels facilités par des actes des pouvoirs publics. Une hypothèse crédible est que l'existence de cartels transfrontaliers peut expliquer pourquoi il n'y a pas de flux commerciaux des pays africains à excédent vers les pays voisins en proie à des pénuries dans certains secteurs, tels que le ciment, les engrais ou le sucre.
- La création d'un centre d'échange d'informations pour les notifications préalables aux fusions. Ainsi, il serait particulièrement peu économique que chaque pays africain (dont la plupart ont de petits marchés) examine chaque projet de fusion déposé, même si 95 % des projets de fusion déposés ne posent aucun problème de concurrence.
- La création de groupes de travail de haut niveau pour traiter de secteurs et de problèmes spécifiques, tels que la banque/finance, les communications (y compris les télécommunications), le commerce en ligne, les chaînes de distribution, l'énergie et les Big Tech. Un groupe de travail de coordination supranationale devrait examiner le niveau approprié de réglementation et de déconcentration.
- Faciliter le travail du Forum africain de la concurrence en matière de coordination, de collaboration et de renforcement des capacités des autorités de la concurrence des pays africains.

Fondamentalement, si les dirigeants africains s'engagent à accélérer la digitalisation et à

promouvoir une concurrence loyale, ils prépareront le terrain pour une intégration économique large et ascendante dans une région engagée dans une zone de libre-échange ambitieuse, mais qui doit encore être approfondie. Ensemble, les pays africains constituent un vaste marché intérieur et l'exploitation de la demande insatisfaite sur ce marché par la promotion d'un véritable secteur privé doté d'organismes de réglementation régionaux contribuera à la paix et à la prospérité dans une région qui a un besoin pressant de ces deux éléments.

CONCLUSION

La pandémie de la COVID-19 a donné lieu en Afrique à une augmentation du financement public riposter à la crise de la COVID-19 et à une détérioration des notes de crédit de plusieurs pays sur un continent où le niveau de la dette publique augmente depuis une décennie. Le poids important et croissant de la dette souveraine pourrait donner lieu à des défauts de paiement désordonnés et à davantage de ces longues résolutions dont les pays débiteurs africains sont coutumiers, avec des conséquences économiques coûteuses. Il est essentiel d'éviter que les problèmes de soutenabilité de la dette ne deviennent un obstacle majeur au progrès de l'Afrique vers la prospérité.

Aujourd'hui, le choc suscité par la COVID-19 justifie nettement un allègement plus marqué de la dette de la part de la communauté internationale, en particulier pour les pays africains les plus pauvres, afin d'éviter une autre « décennie perdue ». Cependant, les initiatives antérieures d'allègement de la dette, telles que celles en faveur des Pays pauvres très endettés, ont abouti à l'exclusion de l'Afrique des marchés financiers. Dans la mesure où les dettes privées et officielles demeurent des sources de financement légitimes et essentielles pour les pays qui empruntent afin de répondre à leurs besoins de développement, il est essentiel d'atténuer les conséquences négatives potentielles de l'allègement de la dette sur la réputation d'un emprunteur souverain et sur la capacité de ce dernier et de son secteur privé national à emprunter à des taux raisonnables sur les marchés financiers.

Les décideurs régionaux et les acteurs internationaux, tels que les banques de développement multilatérales, les donateurs officiels bilatéraux, les créanciers privés et les agences de notation, doivent réclamer des changements dans l'architecture financière internationale pour la restructuration de la dette souveraine et faire de leur mieux pour rapprocher les motivations des emprunteurs et des créanciers afin d'éviter des défauts de paiements désordonnés de la dette souveraine.

Une solution durable va requérir une restructuration en profondeur de la dette et un programme d'annulation impliquant les créditeurs privés et publics, au titre du principe de la comparabilité du traitement. Le nouveau «Cadre commun pour le traitement de la dette au delà de l'ISSD» du G20 et du Club de Paris marque un pas dans cette direction. La promotion de réformes juridiques ou d'innovations dans les instruments de financement peut constituer une alternative. Les clauses d'action collective, les clauses d'agrégation des prêts bancaires, les comités de créanciers ou les clauses de nantissement négatif sont autant d'exemples de telles réformes juridiques. Des instruments novateurs tels que des financements liés aux politiques ou des titres de créance conditionnels catégoriels (tels que les instruments avec droits de recouvrement de valeur et les instruments de dette assimilables à des actions) peuvent également être envisagés pour faciliter la restructuration de la dette. Rendre contra-cycliques les obligations pour le futur service de la dette permettrait également de réduire considérablement les vulnérabilités de la dette. De plus, les pays africains devront mieux tirer parti et de façon plus transparente de prêts adossés à des ressources naturelles pour financer leurs besoins de développement.

La Banque poursuivra ses propres interventions et initiatives critiques en vue d'aider les pays membres régionaux à adopter et maintenir des trajectoires durables en matière de dette. De façon précise, la Banque :

- cherchera à exploiter de nouvelles sources de financement pour diminuer le coût de la dette;

- renforcera les capacités des pays à gérer leur dette publique de façon transparente et productive;
- engagera un dialogue de politique pour permettre aux autorités politiques au niveau le plus élevé de mieux prendre conscience de la soutenabilité de la dette;
- aidera les pays membres régionaux à trouver des solutions à leurs problèmes de dette.

En plus de ses propres efforts, la Banque prévoit de renforcer ses partenariats de sensibilisation et ses partenariats stratégiques avec des bailleurs de fonds bilatéraux et des banques de développement multilatérales, des organes de réflexion, le monde académique et des organisations non gouvernementales.

Toutefois, les pays africains doivent faire leur part : ils doivent tracer la voie à suivre en modifiant de manière résolue leurs systèmes de gouvernance pour favoriser des modèles de croissance économique plus durables et plus inclusifs. Ces réformes des systèmes de gouvernance devraient comprendre le renforcement de la gestion des finances publiques afin d'éliminer toute forme de « fuite » des ressources publiques et de garantir une utilisation efficace, productive et transparente des ressources rares. Il sera également nécessaire d'accélérer la digitalisation et de renforcer la concurrence (tant au niveau national que continental), afin de libérer les potentialités de l'innovation en matière d'investissement, de stimuler l'emploi et de relancer la croissance.

En résumé, à court terme, la communauté internationale doit envisager un allègement ou une restructuration de la dette pour les pays obligés de sauver des vies et de préserver des moyens de subsistance, et de maintenir la stabilité macro-économique. À plus long terme, la combinaison de mécanismes de résolution de la dette plus favorable au niveau mondial et de réformes ambitieuses des systèmes de gouvernance en Afrique pourra aider de façon significative à mettre le continent sur une trajectoire soutenable en matière d'endettement.

Il est essentiel d'éviter que les problèmes de viabilité de la dette ne deviennent un obstacle majeur à la progression de l'Afrique vers la prospérité



NOTES

1. FMI 2020a.
2. Le coût d'une résolution désordonnée des crises de la dette peut être élevé pour l'économie nationale, y compris la perte d'accès aux marchés du crédit, des sanctions commerciales, l'instabilité du secteur financier et le retrait des investissements directs étrangers (Sandleris 2016).
3. Les pays et les marchés se fondent souvent sur l'analyse de la viabilité de la dette (AVD) du FMI. Les problèmes liés à l'AVD sont toutefois multiples, comme le décrivent Gelpern (2016), Corsetti (2018) ou Corsetti et autres (2020).
4. Comme le soulignent Buchheit et autres (2018), le droit national et international protège généralement contre les saisies des biens situés à l'étranger, comme les ambassades ou les consulats. Seuls les biens souverains utilisés à des fins commerciales seront généralement mis en danger. Cela suggère qu'il est plus facile pour les créanciers d'obtenir des décisions de justice contre un État que de faire exécuter le paiement.
5. Gelpern 2016. Diverses politiques du FMI orientent les décisions liées à la restructuration de la dette. Les politiques du FMI en matière d'arriérés exigent que les autorités négocient de bonne foi avec les créanciers. Les prêteurs du FMI exigent que la dette du pays passe son analyse de viabilité de la dette. Enfin, la politique d'accès exceptionnel exige une « forte probabilité » de viabilité de la dette comme condition préalable à la participation à un programme.
6. Cheng et autres 2018.
7. Malgré l'existence des CAC et des procédures bien élaborées au sein du Club de Paris, l'activité des créanciers vautours s'est avérée très déstabilisante dans le cadre de l'initiative PPTE. La plupart des pays PPTE ont fait l'objet de litiges de la part des fonds vautours, et un certain nombre d'entre eux ont accepté de rembourser au-delà de ce qui avait été convenu avec le Club de Paris.
8. Ces questions sont souvent résolues avec l'aide de conseillers. Lorsque le FMI est présent, son ASD joue un rôle moteur pour aider les pays à les aborder.
9. ALSF 2019.
10. Asonuma et al. (2016, 2018) montrent que cela se produit parce que les restructurations de dette préventives et celles où les autorités agissent de façon plus collaborative atténuent l'impact du défaut de paiement sur le commerce, le crédit et l'investissement.
11. Traditionnellement, la dette intérieure était régie par le droit national, libellée en monnaie locale et détenue localement, tandis que la « dette extérieure » était régie par le droit étranger, détenue à l'étranger et libellée en devises. Ces frontières sont de plus en plus floues.
12. Selon Buchheit et al. (2019), des incitations politiques peuvent également pousser les gouvernements à ne pas restructurer la dette intérieure, car ces créances sont souvent détenues par des électeurs potentiels. Erce et al. (2020) compare les conséquences macroéconomiques du défaut de paiement sur les titres régis par le droit étranger et national.
13. Si la dette est libellée en monnaie locale, les gouvernements peuvent essayer de l'alléger en laissant filer l'inflation, et éviter ainsi le défaut de paiement proprement dit.
14. Cheng, Diaz-Cassou, et Erce (2018).
15. Erce, Mallucci, and Picarelli 2020.
16. Cela s'est produit parce qu'en plus de l'allongement des échéances, les coupons ont été ajustés pour offrir des conditions meilleures que celles du marché.
17. C'est dans ce contexte que le Gouvernement de la Gambie a sollicité l'assistance technique et financière de l'ALSF, en vue de faire avancer les négociations du pays avec ses créanciers, d'élaborer une stratégie prudente et durable de restructuration de sa dette et de renforcer sa capacité institutionnelle dans le domaine de la dette publique. En réponse à la requête du Gouvernement, l'ALSF lui a fourni son soutien en engageant les services de conseillers juridiques et financiers pour l'aider dans les activités susmentionnées.
18. Entre 2000 et 2012, le rééchelonnement avec le Cameroun, le Zimbabwe, le Bénin, les Seychelles et le Soudan a concerné 415 millions d'USD.
19. Ackher et al. (2020) remarquent que les prêteurs chinois ont tendance à traiter la restructuration prêt par prêt plutôt que d'aborder de façon globale l'ensemble du portefeuille de la dette du pays. Cela fait écho à l'emphase des premières années du Club de Paris sur la « soutenabilité du développement » au lieu de la « soutenabilité de la dette » (Cheng et autres 2018).
20. En revanche, en Ukraine et en Grèce, les CAC se sont avérées insuffisantes pour parvenir à restructurer toutes les obligations de droit étranger.

21. ALSF 2019.
22. Citons parmi les cas récents extérieurs à l'Afrique qui ont montré les limites des CAC dans la résolution des crises de la dette, la Grèce, dont la restructuration de dette en 2012 a été la plus importante de l'histoire, l'Ukraine (en 2015) ou encore le long litige contre l'Argentine et Grenade.
23. Les analyses empiriques montrent systématiquement que les CAC n'ont pas d'effet observable sur la fixation des montants, et qu'elles n'entraînent pas de rendements réellement plus importants. Still, Fang et al. (2020) ont montré que malgré les CAC, plus les pertes étaient élevées pour une obligation donnée, plus la proportion de créanciers inflexibles était importante. Ils ont également montré que les obligations plus petites, celles émises dans le cadre d'une législation étrangère, avec des coupons de valeur plus élevée, et qui sont négociées de manière plus active avaient tendance à augmenter la proportion de créanciers inflexibles. Les résultats des auteurs tendent à montrer les bénéfices des clauses d'agrégation.
24. Myhalyi et al. 2020.
25. ALSF 2020.
26. FMI 2018.
27. Beers et al. 2020.
28. D'après l'analyse du FMI, une hausse d'un point de pourcentage des arriérés intérieurs est liée à une chute de la croissance du PIB réel par habitant de 0,3 point de pourcentage. Elle augmente également de 0,3 point de pourcentage les prêts non productifs.
29. Des violations de conditions relatives aux arriérés intérieurs sont fréquentes lors des programmes du FMI.
30. Les 40 pays africains qui sont éligibles pour une aide de l'IDA (dont 37 sont des pays éligibles BAD) peuvent bénéficier de ce moratoire.
31. La participation des BMD à l'initiative a fait l'objet de nombreux débats. Étant données les inquiétudes concernant les impacts négatifs sur les notations des BMD et sur leur statut de créancier privilégié que leur accord à la suspension proposée des paiements du service de la dette pourrait engendrer, les BMD ont préféré ne pas participer.
32. UNCTAD 2016.
33. Buchheit et al. 2018.
34. Kearce 2020. Une clause de nantissement négatif impose à l'emprunteur de ne pas mettre en gage ou grever certains actifs (présents ou futurs) pour garantir d'autres créanciers sans garantir également et proportionnellement le prêteur pour lequel ladite clause est inscrite dans l'accord de crédit.
35. De même, les obligations émises par le Nigéria (entre autres) aux banques commerciales en échange de prêts non remboursés dans le cadre des accords de restructuration du plan Brady ont été émises avec des droits de retour à la valeur conçus pour prévoir des paiements supplémentaires en cas d'augmentation des prix des matières premières comme le pétrole. De la même manière, dans le cadre des accords de Brady, le Costa Rica, la Bulgarie et la Bosnie et Herzégovine ont émis des obligations qui contiennent un élément d'indexation sur le PIB. Elles contiennent des garanties qui augmentent les paiements obligatoires si le PIB du créancier (ou PIB par habitant) augmente au-delà d'un certain niveau.
36. Robinson 2016.
37. Les créanciers externes, préoccupés par les liquidités, n'ont pas adopté la clause (CBR 2020). Ils ont uniquement accepté une version dans laquelle le vote de la clause exige l'acceptation, à la majorité, par le comité.
38. Tandis que les contrats de dette à taux fixe sont moins sensibles aux informations et comportent un faible coût de vérification, elles entraînent de nombreux problèmes d'agence (risque moral et sélection adverse), y compris la prise de risque excessive.
39. Cosio-Pascal 2008.
40. FMI 2020a.
41. BAD 2009.
42. Eichengreen 2020, ESM 2020.
43. Le FMI a effectué à titre exceptionnel des décaissements de prêts conditionnés à l'activité économique. Le programme mexicain de 1986 du SBA avec le FMI comportait une condition de croissance (activée en 1998) de façon à ce que, dans l'éventualité où la croissance du PIB se situerait en dessous d'un niveau de référence, les autorités seraient autorisées à mettre en œuvre un programme d'investissement public supplémentaire, financé au moyen d'emprunts de la Banque mondiale et d'autres banques commerciales.
44. De même, Asonuma et Trebesch (2016) montre que le coût d'emprunt après défaut reste pendant longtemps plus élevé là où les risques politiques sont élevés.
45. L'équation standard d'accumulation de la dette suggère que le ratio d'endettement à l'instant t d'un pays (d_t) dépend du ratio de la période précédente

(d_{t-1}), du taux d'intérêt réel payé sur la dette (r_t), de la croissance du PIB réel (g_t) et du solde primaire (p_t), soit $d_t = (1 + r_t - g_t)d_{t-1} - p_t$. Notez que cette formule ne tient pas compte de l'utilisation des produits de la privatisation, des opérations hors budget, des gains et pertes sur les opérations financières (hors budget) ni des variations de valorisation dues aux mouvements des taux de change.

46. Svensson et Renikka 2004 ; Gauthier et Wane 2009 ; Francken et al. 2009.
47. Arezki et Devarajan 2020.
48. Andrews et autres 2014.
49. OIT 2018.
50. Arezki et Senbet 2019.
51. Gammadigbe et al. 2018.
52. Bikai 2015.
53. BAD 2018.
54. Alliance pour un Internet abordable 2020 ; Union internationale des télécommunications 2020.
55. Voir BAD 2020 pour un examen détaillé.
56. CNUCED 2015.
57. Voir Commission économique des Nations unies pour l'Afrique, Commission de l'Union africaine et Banque africaine de développement (2019) ; et Fox et Bakhoun (2019).
58. Arezki et Senbet 2019.
59. Diallo et Calland 2013.
60. Fox et Bakhoun 2019 ; Banque mondiale 2020.

RÉFÉRENCES

Acker, K., D. Brautigam, and Y. Huang. 2020. *Debt Relief with Chinese Characteristics*. Working Paper No.2020/39. China Africa Research Initiative, School of Advanced International Studies, Johns Hopkins University, Washington, DC. <http://www.sais-cari.org/publications>.

Alesina, A., & Tabellini, G. 1990. A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt. *The Review of Economic Studies*, 57(3), 403–414.

Alliance pour un Internet abordable 2020. *Rapport sur l'accessibilité 2020*. Disponible sur le site : <https://a4ai.org/affordability-report/>

ALSF (Facilité africaine de soutien juridique) 2019. *Understanding Sovereign Debt. Options and Opportunities for Africa*. Banque africaine de développement.

Andrews, M., Cangiano, M., Cole, N., de Renzio, P., Krause, P., & Seligmann, R. 2014. *This is PFM*.

Documents de travail 285 du CID, Center for International Development, Cambridge, MA.

Asonuma, T., and C. Trebesch. 2016. "Sovereign Debt Restructurings: Pre-emptive or Post-Default." *Journal of the European Economic Association* 14 (1).

Asonuma, T., M. Chamon, et A. Sasahara. 2016. *Trade Costs of Sovereign Debt Restructurings: Does a Market-Friendly Approach Improve the Outcome?* Document de travail 16/222 du Fonds monétaire international.

Asonuma, T., M. X. Li, M. G. Papaioannou, S. Thomas, et E. Togo. 2017. *Sovereign Debt Restructurings in Grenada: Causes, Processes, Outcomes, and Lessons Learned*. (No. 17/171). Fonds monétaire international.

Arezki, R., et S. Devarajan. 2020. "Fiscal Policy for COVID-19 and Beyond." Brookings Institution, Future of Development blog, 29 May. <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/05/29/fiscal-policy-for-covid-19-and-beyond/>.

Arezki, R. et L.W. Senbet. 2020. Transformer la Finance au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. *Revue d'économie financière* 2019/4 (N° 136), pages 289 à 314.

Bahia, K., P. Castells, G. Cruz, T. Masaki, X. Pedros, T.Pfütze, C. Rodriguez Castelan, et H. J. Winkler. 2020. "The Welfare Effects of Mobile Broadband Internet: Evidence from Nigeria." Policy Research Working Paper 92. No. 9230. Banque mondiale, 2020.

Banque africaine de développement. 2009. Seychelles—Programme de garantie partielle de crédit à l'appui aux réformes (GPCAR) - Rapport d'évaluation. Banque africaine de développement (octobre 2009).

Banque africaine de développement. 2018. « Les infrastructures et leur financement : Stratégies et instruments , Perspectives économiques en Afrique » 2018. Abidjan, Côte d'Ivoire : BAD.

Banque africaine de développement. 2019. *Perspectives économiques en Afrique 2019*. Abidjan, Côte d'Ivoire.

Banque africaine de développement. 2020. « Former la main-d'œuvre africaine de demain », *Perspectives économiques en Afrique* 2020. Abidjan, Côte d'Ivoire : BAD.

Banque mondiale, (2020) « Africa Continental Free Trade Area », Washington, DC.

Banque mondiale, 2020. *Middle East and North Africa Crisis Tracker*, 18 novembre.

Beers, D., E. Jones, and J. Walsh. 2020. "Special Topic: Incorporating Domestic Arrears in the BoC–BoE Sovereign Default Database." Londres: Bank of England.

Bikai, J. Landry (2015): Fiscal Rules and Pro-cyclicality of the Fiscal Policy in CEMAC countries. MPRA

- Paper 78229, Bibliothèque universitaire de Munich, Allemagne.
- Bird, R. M., Martinez-Vazquez, J., & Torgler, B. (2008). Tax effort in developing countries and high income countries: The impact of corruption, voice and accountability. *Economic analysis and policy*, 38(1), 55–71.
- Bolton, P., L. Buchheit, P.-O. Gourinchas, M. Gulati, C.-T. Hsieh, U. Panizza, and B. Weder di Mauro. 2020. "Necessity Is the Mother of Invention: How to Implement a Comprehensive Debt Standstill for COVID-19 in Low- and Middle-income Countries." *VoxEU*, 21 April. <https://voxeu.org/article/debt-standstill-covid-19-low-and-middle-income-countries>.
- Boly, A., Gillanders, R., & Miettinen, T. (2019). "Deterrence, Contagion, and Legitimacy in Anticorruption Policy Making: An Experimental Analysis". *The Journal of Legal Studies*, 48(2), 275–305.
- Boly, A., Konte, M., & Shimeles, A. (2020). "Corruption and Tax Morale in Africa". Document de travail 333, Banque africaine de développement, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- Buchanan, J. M. (1976). "Barro on the Ricardian equivalence theorem". *Journal of political economy*, 84(2), 337–342.
- Buchheit, Lee, Chabert, Guillaume, De Long, Chanda, et Jeromin Zettelmeyer (2018). « The Sovereign Debt Restructuring Process ». Chapter 8 de *Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners* (Édité par S. A. Abbas, A. Pienkowski et K. Rogoff). Washington, DC, Fonds monétaire international.
- Buchheit, L., and G. M. Gulati. 2020. "Avoiding a Lost Decade: Sovereign Debt Workouts in the Post-COVID Era." Duke Law School Public Law & Legal Theory Series No. 2020–64, Durham, NC.
- Cappelen, A.W., Reme, B.-A., Sørensen, E.Ø., et Tungodden, B. (2016) "Leadership and Incentives". *Management Science*, Vol. 62, No. 7, pp. 1944–53.
- Caribbean Business Report. 2020. "Mottley tries to stormproof Barbados' finances." 5 avril.
- Cheng, Gong, Diaz-Cassou, Javier, et Aitor Erce. 2018. Official Debt Restructuring and Development. *World Development*, vol. 111, pp. 181–195.
- CNUCED (Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement) 2015. "The role of competition policy in promoting sustainable and inclusive growth". https://unctad.org/system/files/official-document/tdrbpconf8d6_en.pdf.
- Corsetti, G. 2018. "Debt Sustainability Assessments: The State of the Art." PE 624.430, Economic Governance Support Unit, Commission économique et monétaire du Parlement européen, Bruxelles.
- Corsetti, G., A. Erce, et T. Uy. 2020. "Official Sector Lending in the Euro Area." *Review of International Organizations* 15: 667–705.
- Cosio-Pascal, E. 2008. "The Emerging of a Multilateral Forum for Debt Restructuring: The Paris Club." Discussion Paper 192, Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement, Genève.
- Corsetti, Giancarlo, Erce, Aitor et Tim Uy 2020 « Official sector lending in the Euro Area. » Review of International Organizations.
- Cosio-Pascal, Enrique 2008. *The Emerging of a Multilateral Forum for Debt Restructuring: Le Club de Paris*. Documents de travail de la CNUCED No. 192.
- DAESNU (Département des affaires économiques et sociales des Nations unies) 2017. Sovereign Debt Restructuring: Further Improvements in the Market Based Approach. Financing for Development Office.
- Debrun, X., & Kumar, M. 2007. Fiscal rules, fiscal councils and all that: commitment devices, signaling tools or smokescreens?. *Fiscal Councils and All That: Commitment Devices, Signaling Tools or Smokescreens?* Washington, DC, Fonds monétaire international.
- Diallo, F., & Calland, R. (Eds.). 2013. *Access to information in Africa: law, culture and practice*. Leiden, Paysbas: Brill.
- Erce, A., E. Mallucci et M. Picarelli. 2020. *The Domestic Side of Sovereign Default*. Document de travail, Banque interaméricaine de développement, Washington, DC.
- Eyraud, L., Debrun, M. X., Hodge, A., Lledo, V. D., & Pattillo, M. C. A. 2018. *Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility, and enforceability*. Fonds monétaire international, Washington, DC.
- Fang, C., J. Schumacher, and C. Trebesch. 2020. *Restructuring sovereign bonds: holdouts, haircuts and the effectiveness of CACs*. Document de travail no 2366, Banque centrale européenne, Frankfurt, Allemagne.
- FMI (Fonds monétaire international). 2017. Fiscal Rules Dataset. Washington, DC. <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>.
- FMI (Fonds monétaire international). 2019. *Domestic Arrears in Sub-Saharan Africa: Causes, Symptoms, and Cures*. Fonds monétaire international, Perspectives économiques régionales octobre 2019.
- FMI (Fonds monétaire international). 2020a. *The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors—Recent Developments*,



- Challenges, and Reform Options*. Fonds monétaire international, document de politique générale no 2020/043.
- Fournier, J.-M., et M. Bélin. 2018. Sovereign defaults: « Evidence on the importance of government effectiveness, » Documents de travail 1494 du Département de l'économie de l'OCDE. Éditions OCDE, Paris.
- Fox, E., et M. Bakhoun. 2019. *Making Markets Work for Africa Markets, Development, and Competition Law in Sub-Saharan Africa*. Oxford University Press. Oxford, Royaume-Uni.
- Fox, E., (à paraître) « Integrating Africa by Competition and Market Policy », *Industrial Organization Journal*, Numéro special sur l'Afrique.
- Francken, N., Minten, B., et Swinnen, J. F. 2009. Media, monitoring, and capture of public funds: evidence from Madagascar. *World Development*, 37(1), 242–255.
- Gammadigbe, V., Issifou, I., Sembene, D., et Tapsoba, S. J. A. 2018. «Convergence et divergence budgétaire en Afrique : le rôle des Communautés économiques régionales et des Unions économiques et monétaires,» Working Papers P217, FERDI (Fondation pour les études et recherches sur le développement international).
- Gauthier, B., & Wane, W. 2009. Leakage of public resources in the health sector: an empirical investigation of Chad. *Journal of African Economies*, 18(1), 52–83.
- Gelpern, A. 2016. *Sovereign Debt: Now What?* Georgetown Law Faculty Publications and Other Works, 1832.
- Gelpern, A., S. Hagan, et A. Mazarei. 2020. "Debt Standstills Can Help Vulnerable Governments Manage the COVID-19 Crisis." Peterson Institute for International Economics blog, 7 avril. <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/debt-standstills-can-help-vulnerable-governments-manage-covid>.
- Güth, W., Levati, M.V., Sutter, M., et Van der Heijden. E. (2007) 'Leading by Example with and without Exclusion Power in Voluntary Contribution Experiments'. *Journal of Public Economics*, Vol. 91, No. 5, pp. 1023–42.
- Hjort, J. et J. Poulsen. 2019. « The Arrival of Fast Internet and Employment in Africa. » *American Economic Review*, 109 (3): 1032–79.
- Kearse, N. 2020. "Understanding the Implications of the Negative Pledge Clause on Sovereign Borrowers." ALSF Blog, 23 February. <https://alsf.academy/blog/understanding-implications-negative-pledge-clause-sovereign-borrowers>.
- Keita K., Leon, G., et F. Lima (2019). *Do financial markets value quality of fiscal governance?* Document de travail du FMI, WP/19/218, Washington, DC.
- Krueger, A. 2002. *A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*. Washington, DC: Fonds monétaire international.
- MES (mécanisme européen de stabilité) 2020. *Lessons from Financial Assistance to Greece. Independent Evaluation of the European Stability Mechanism*. <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/lessons-financial-assistance-greece.pdf>.
- Mihalyi, D., Adam, A. and J. Hwang (2020). *Resource-Backed Loans: Pitfalls and Potential*. Natura Resource Governance Institute.
- Moore, M. (2008). "Between coercion and contract: competing narratives on taxation and governance." Dans D. Braütigam, O. H. Fjeldstad, & M. Moore (Eds.), *Taxation and State-building in Developing Countries: Capacity and Consent* (Vol. 25, pp. 34–63): Cambridge University Press: Cambridge, Royaume-Uni.
- OIT. 2018. *Femmes et hommes dans l'économie informelle: Un panorama statistique*. Genève.
- Okwuokei, J. C., et B. van Selm. 2017. "Debt Restructuring in the Caribbean: The Recent Experience." Chapter 8 de K. Srinivasan, I. Otker, U. Ramakrishnan, et T. Alleyne (Eds.), *Unleashing Growth and Strengthening Resilience in the Caribbean*. Washington, DC: Fonds monétaire international.
- Reinhart, C.M., et C. Trebesch 2016. Sovereign Debt Relief and Its Aftermath. *Journal of the European Economic Association*, Vol. 14 (1), 215–251.
- Reinhart, C. M., K. S. Rogoff, et M. A. Savastano. 2003. "Debt Intolerance." *Brookings Papers on Economic Activity* 1 (Spring): 1–74.
- Reinikka, R., & Svensson, J. (2004). Local capture: evidence from a central government transfer program in Uganda. *The quarterly journal of economics*, 119(2), 679–705.
- Rogoff, K. 2003. "Emerging Market Debt: What Is the Problem?" Conférence par Kenneth Rogoff, Conseiller économique et directeur du Département des études Fonds monétaire international, Colloque sur le thème du mécanisme de restructuration de la dette souveraine, Washington, DC, 22 janvier 2003.
- Sachs, J. 1995. "Alternative Approaches to Financial Crises in Emerging Countries." In M. Kahler (Ed.), *Capital Flows and Financial Crises*. New York: Council on Foreign Relations.
- Sandleris, G. 2016. The costs of sovereign default: Theory and empirical evidence. *Economia*, 16(2), 1–27.

- Trebesch, C. et M. Zabel 2017. The Output Costs of Hard and Soft Sovereign Default. *European Economic Review* 92: 416–432.
- Tyler, T.R., 2006, « Psychological Perspectives on Legitimacy and Legitimation, » *Annual Review of Psychology*, vol. 57(1), pp. 375–400.
- UNECA (Commission économique des Nations Unies pour l'Afrique), CUA (Commission de l'Union africaine), et BAD (Banque africaine de développement). 2019. *Assessing Regional Integration in Africa ARIA IX: Next Steps for the African Continental Free Trade Area*. Addis-Abeba, UNECA.
- UIT (Union internationale des télécommunications) 2020. *Measuring digital development— Facts and figures 2020*. Publications de l'UIT. <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Documents/facts/FactsFigures2020.pdf>.
- Willems, T. 2020. "A Proposal for an Auction-based Sovereign Debt Restructuring Mechanism." *VoxEU*, 17 novembre. <https://voxeu.org/article/proposal-auction-based-sovereign-debt-restructuring-mechanism>.



NOTES PAYS



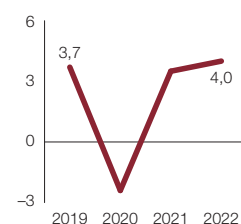


AFRIQUE CENTRALE

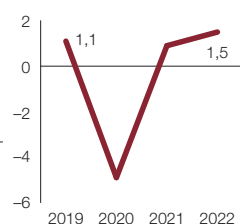
Évolutions macroéconomiques et financières récentes

En 2020, l'économie camerounaise a été fortement touchée par les effets combinés de la pandémie de COVID-19, de la persistance des crises sécuritaires et politiques et de la baisse des prix mondiaux du pétrole. Parmi les pays d'Afrique centrale, le Cameroun a été le plus durement touché par la pandémie de COVID-19 en 2020, tant du point de vue sanitaire qu'économique. Le PIB réel s'est contracté de 2,4 % en 2020, alors que la croissance avait été de 3,7 % en 2019. Cette baisse de 6,1 points de pourcentage de l'activité économique s'explique en grande partie par la chute des prix mondiaux du pétrole. La contraction de la demande mondiale due à la pandémie de COVID-19 et les effets des mesures de protection prises pour limiter la pandémie dans le pays ont affecté le secteur non pétrolier. Les activités des secteurs agro-industriels d'exportation, de fabrication et de services, notamment le commerce, ont ainsi connu un fort ralentissement. La croissance a également été affectée par la persistance des crises sécuritaire et sociopolitique que connaît le pays et par la contre-performance des entreprises publiques, notamment celle de la Société nationale de raffinage (SONARA). L'inflation a été maintenue en dessous du seuil de convergence de 3 % de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), soit 2,9 % en 2020 quand elle était à 2,5 % en 2019. La Banque des États de l'Afrique centrale a pris diverses mesures en 2020 pour soutenir les économies de ses États membres. Ainsi, le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO), principal instrument de régulation monétaire au sein de cette zone de coopération monétaire, a été abaissé de 25 points de base, passant de 3,50 % à 3,25 % en mars 2020. Une nouvelle réglementation en matière de devises, entrée en vigueur le 1^{er} mars 2019, a permis d'augmenter les réserves de change du pays, qui à la fin de 2020 couvraient 7,5 mois d'importations, contre 6,3 mois à la fin 2019. Le déficit budgétaire est passé de 3,6 % du PIB en 2019 à 4,9 % du PIB en 2020, et le déficit des comptes courants de 3,1 % en 2019 à 5,2 % du PIB en 2020, principalement en raison de la baisse des exportations de pétrole et des transferts de fonds.

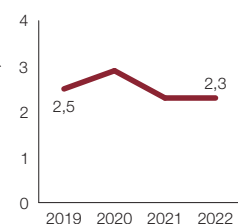
Taux de croissance du PIB réel (%)



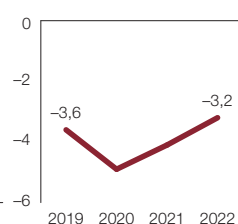
Taux de croissance du PIB réel par habitant (%)



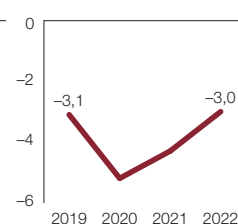
Inflation de l'IPC (%)



Solde budgétaire (% du PIB)



Compte courant (% du PIB)



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Perspectives et risques

Sous réserve de la disponibilité d'un vaccin au début de 2021 et de l'extinction progressive de la pandémie de COVID-19 à partir du second semestre 2021, l'économie camerounaise, soutenue par la reprise de l'économie mondiale et du commerce international, pourrait retrouver dès 2021 les niveaux de croissance antérieurs à la pandémie. La croissance pourrait atteindre 3,5 % en 2021 et 4 % en 2022. Les soldes des comptes extérieur et intérieur s'amélioreraient également de manière substantielle. L'inflation devrait être de 2,3 % en 2021 et 2022, en dessous de la norme de 3 % établie par la CEMAC. Ce scénario optimiste pourrait être compromis d'une part, par l'aggravation des crises sécuritaires et sociopolitiques aux frontières du pays et dans deux de ses régions anglophones et d'autre part, si la pandémie ne s'atténue pas d'ici le second semestre 2021, ce qui paralyserait le redémarrage de la croissance mondiale.

Questions et options de financement

Le niveau de la dette publique du Cameroun est préoccupant. En tant que pays bénéficiaire de l'initiative Pays pauvres très endettés, le Cameroun a réduit considérablement sa dette publique en 2006. Depuis lors, il a toutefois contracté une dette importante. L'encours de la dette publique est passé de 12 % du PIB en 2007 à 45,8 % du PIB (environ deux tiers de la dette étant extérieure et un tiers, intérieure) en septembre 2020. Le Cameroun présente les caractéristiques d'un pays à haut risque de surendettement. La Chine détient 61,3 % de la dette bilatérale du Cameroun, soit 27,4 % de sa dette totale, et la Banque africaine de développement détient 30,1 % de la dette multilatérale, soit 12,3 % de sa dette extérieure. Le surendettement pourrait être problématique en raison de la nécessité de soutenir la reprise économique en 2021 et de réaliser les grands projets structurants envisagés dans sa nouvelle Stratégie nationale de développement 2020-2030. Le Cameroun est éligible à l'initiative de suspension du service de la dette du G20 annoncée en 2020 et bénéficie d'un moratoire sur le service de la dette non commerciale jusqu'au 30 juin 2021.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

En République centrafricaine, l'effet de la COVID-19 sur la santé a été limité mais les conséquences économiques de la pandémie ont été importantes —en raison de la faible demande mondiale de matières premières agricoles et de ressources minières et du ralentissement des activités économiques et de la demande des ménages résultant des mesures prises pour contenir la propagation de la maladie. En 2020, la croissance économique a diminué au taux de 0,4 %, contre 4,5 % en 2019. Les secteurs les plus touchés sont le commerce, l'hôtellerie, les mines et l'agriculture. L'inflation est passée de 3,5 % en 2019 à 2,9 % en 2020, reflétant l'effet combiné de l'amélioration de la sécurité sur le couloir allant du port de Douala à Bangui, la ville principale, et la baisse de la demande de denrées alimentaires à la suite des mesures de confinement. Le solde budgétaire est passé d'un excédent de 0,2 % du PIB en 2019 à un déficit de 2,2 % du PIB en 2020, en raison d'une baisse des recettes provenant des paiements, des droits d'accises et de la taxe sur la valeur ajoutée, due à des perturbations de la production et à la suspension de certaines activités économiques. Le pays a également connu une détérioration modérée de la balance du compte courant, de -5,0 % du PIB en 2019 à -5,7 % du PIB en 2020. Ce déclin reflète une baisse des exportations due à la déréglementation de la production et de la demande mondiale liée à la pandémie.

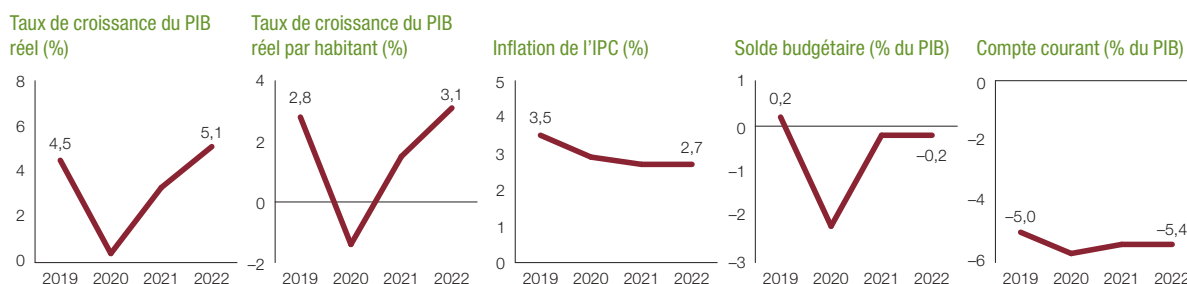
Perspectives et risques

Les perspectives devraient être favorables pour l'économie de la République centrafricaine à condition que la pandémie s'atténue et que la demande mondiale commence à se redresser d'ici mi-2021. La croissance du PIB réel devrait être

de 3,3 % en 2021 et de 5,1 % en 2022. Le rebond de la croissance proviendrait de l'achèvement des projets énergétiques et de la reprise des activités agricoles et minières. L'inflation se maintiendrait à 2,7 % au cours des deux prochaines années, pourcentage situé dans les limites de la norme de 3 % de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC). Les efforts de réforme des finances publiques devraient permettre de réduire le déficit budgétaire à 0,2 % du PIB en 2021 et 2022. Le déficit du compte courant devrait se stabiliser à 5,4 % du PIB en 2021 et 2022. Les principaux risques de ce scénario sont l'instabilité politique et institutionnelle et l'insécurité permanente dans les régions du nord du pays, l'extension de la pandémie de COVID-19 au-delà de la deuxième moitié de 2021 et des perturbations dues aux troubles postélectorales.

Questions et options de financement

La République centrafricaine est exposée à un risque élevé de surendettement en raison de sa grande vulnérabilité aux chocs extérieurs et du risque de change lié au niveau élevé de sa dette extérieure. L'encours de la dette publique s'élevait à 629,3 milliards de francs CFA (1,1 milliard de USD) en 2019, dont 76,5 % de dette extérieure. Le taux d'endettement est passé de 50,3 % du PIB à la fin de 2017 à 47,1 % à la fin de 2019, en deçà du plafond de 70 % imposé par la CEMAC. La reprise économique en 2021 et la mise en œuvre de grands projets structurants dans le cadre du Plan national de relèvement et de la consolidation de la paix en RCA (RCPCA, 2017–2023) seront financées par des ressources fiscales, l'aide internationale et la dette publique. Pour réduire la vulnérabilité de sa dette, la République centrafricaine devrait mener une politique d'emprunt prudente et renforcer la gestion de sa dette publique.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La République du Congo reste en récession économique après la mauvaise performance du secteur pétrolier, due à la chute de la production et des prix mondiaux du pétrole. Ainsi en 2020, la croissance économique congolaise s'est encore une fois dégradée de 6,8 %, après avoir perdu 0,6 % en 2019. Après la chute des prix du pétrole, le Congo, comme tous les pays de l'Organisation des pays producteurs de pétrole, a revu à la baisse l'objectif de sa production annuelle de 140 millions de barils à 110. D'autre part, le secteur non pétrolier s'est contracté de 11 % avec des baisses importantes des activités dans tous les secteurs : la construction (-9,9 %), le commerce, la restauration et l'hôtellerie (-18,2 %), les industries manufacturières (-8,2 %) et les autres services (-15,7 %). La demande intérieure, les investissements et les exportations se sont effondrés. Néanmoins, l'inflation est restée sous contrôle à 2,4 %, contre 2,2 % en 2019. En raison du financement des plans d'intervention sanitaire et de soutien à l'économie, l'excédent budgétaire s'est réduit en passant d'un taux de 4,8 % du PIB en 2019 à 0,6 % en 2020. Cependant, la perte de vitesse des exportations de pétrole a engendré un déficit de la balance courante de 4,2 % du PIB en 2020, alors qu'elle affichait un excédent de 2,3 % du PIB en 2019.

Perspectives et risques

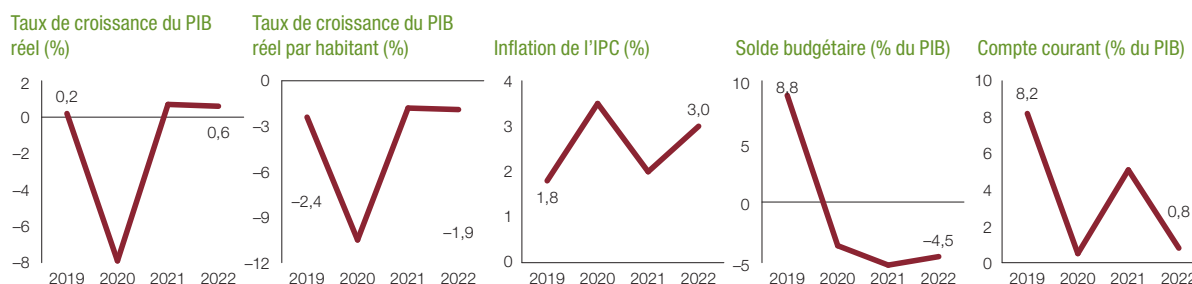
L'économie congolaise devrait rebondir en 2021 et 2022 si l'économie mondiale repart également, ce qui suppose la modération de la pandémie. Le PIB réel devrait croître de 1,2 % en 2021 et de 1,5 % en 2022. Cette relance devrait être menée par la hausse de la production de pétrole, la croissance des services et la reprise des investissements. L'inflation devrait être de 2,6 % en 2021 et de 2,8 % en 2022. Le

solde budgétaire devrait être excédentaire de 0,4 % du PIB en 2021 et de 0,7 % en 2022. Le déficit de la balance courante devrait être maîtrisé à 3,0 % du PIB en 2021 et 3,5 % en 2022. Cependant, une poursuite de la pandémie au-delà du premier semestre de 2021 ferait échouer ce scénario par le maintien à un bas niveau des prix du pétrole, et l'augmentation de la pression sur les comptes budgétaires et extérieurs, ainsi que sur le secteur financier congolais, largement tributaire des recettes du pétrole.

Questions et options de financement

La situation de la dette publique congolaise est préoccupante. Le stock de la dette publique a augmenté en moyenne de 25 % par an entre 2014 et 2018, en lien avec le programme d'investissement public lancé pour accélérer la municipalisation du territoire national. L'encours de la dette, qui représentait 83,3 % du PIB fin 2019, devrait augmenter à 104,2 % du PIB en 2020.

Le Congo n'ayant pas trouvé d'accord avec ses créanciers privés, le pays n'a pas pu relancer le programme de réformes économiques et financières entrepris avec le FMI qui avait été suspendu en 2019. Par conséquent, le Congo n'a pas pu recevoir les financements externes attendus de ses partenaires de développement. Le ratio de la dette devrait atteindre 99,8 % du PIB en 2021 et baisser à 94 % en 2022. La restructuration de la dette devrait se révéler essentielle à court et moyen termes pour restaurer l'espace budgétaire nécessaire au Congo pour son développement économique. Celui-ci devrait être accompagné d'une plus forte mobilisation des ressources domestiques par l'élargissement de la base imposable, la rationalisation des dépenses publiques et la mise en œuvre du programme d'apurement de la dette intérieure soutenu par le « Club de Brazzaville ».



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie gabonaise a été durement touchée par le ralentissement économique mondial lié à la pandémie de COVID-19. Le PIB réel s'est contracté de 2,7 % en 2020, après une croissance de 3,9 % en 2019 — reflétant une baisse de 21 % de la production nationale de pétrole, une chute des prix du pétrole et un ralentissement de l'activité du secteur non pétrolier résultant des mesures visant à contenir la propagation de la COVID-19. L'inflation est passée de 2 % en 2019 à 3 % en 2020, principalement en raison de perturbations de l'approvisionnement. La détérioration de la situation économique a entraîné une baisse des recettes publiques tandis que la pandémie a entraîné des dépenses de santé et de protection sociale. Le pays a enregistré un déficit budgétaire de 5,2 % du PIB en 2020, contre un excédent de 1,4 % en 2019. Le déficit des comptes courants s'est creusé, passant de 0,3 % du PIB en 2020 à 9,5 % en raison de la chute des prix du pétrole et des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement.

Perspectives et risques

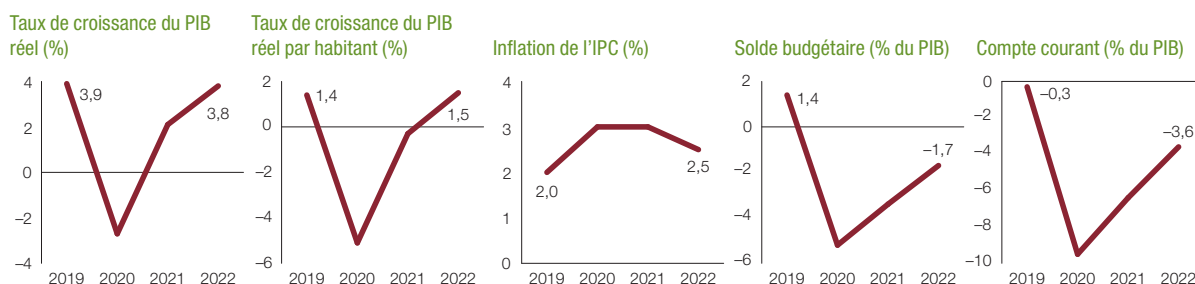
L'économie gabonaise devrait rebondir si la pandémie s'améliore au cours du second semestre 2021. Le PIB réel devrait croître de 2,1 % en 2021 et de 3,8 % en 2022. Le taux d'inflation devrait diminuer à 3 % en 2021 et 2,5 % en 2022.

Une meilleure mobilisation des recettes non pétrolières et la maîtrise des dépenses courantes permettront de réduire le

déficit budgétaire à 3,4 % du PIB en 2021 et à 1,7 % en 2022. Le solde du compte courant devrait rester déficitaire à 6,4 % du PIB en 2021 et à 3,6 % en 2022. Cependant, ce scénario optimiste risque d'être compromis si la pandémie se poursuit au-delà du troisième trimestre de 2021. En effet, la reprise économique mondiale serait retardée, ce qui exercerait une pression significative à la baisse sur les prix des matières premières et affecterait la croissance, les comptes publics et la balance des opérations courantes.

Questions et options de financement

La dette publique du Gabon dont la part extérieure est de 66 %, est principalement à moyen et long terme. Grâce aux réformes des finances publiques et à une gestion prudente de la dette, le ratio de la dette au PIB était de 58,7 % en 2019, contre 60,6 % en 2018. Toutefois, en 2020, ce ratio a augmenté à 74,7 % en raison des besoins de financement accrus causés par la pandémie. Le service de la dette en 2019 représentait 37 % des recettes budgétaires, mais en 2020, il était de 88,5 %, le pays ayant remboursé un peu plus de la moitié de l'encours de l'euro-obligation 2024. Bien que la dette publique soit globalement soutenable en 2020, elle est vulnérable aux risques de taux d'intérêt et de change. Après 2021, une diminution des emprunts est programmée afin de contenir l'augmentation de la dette publique, à un niveau prévu pour 2021 de 70,5 % du PIB.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Guinée équatoriale

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie de la Guinée équatoriale a souffert des effets de la pandémie de COVID-19. La baisse de la demande mondiale et des prix du pétrole causée par la crise, et le déclin de la consommation des ménages et de l'activité des entreprises dû aux mesures prises pour enrayer la propagation de la maladie ont exacerbé les problèmes de croissance déjà sérieux du pays. Le PIB réel a baissé de 6,1 % en 2020 et de 5,6 % en 2019. C'est la huitième année de récession consécutive, en raison des problèmes de croissance du secteur pétrolier (- 7,2 %) et non pétrolier (- 4,7 %). Du côté de la demande, l'investissement s'est contracté de 35 % et malgré la chute de la production, les prix ont monté. L'inflation a augmenté à 3 % en 2020, contre 1,2 % en 2019, en raison de la détérioration des termes de l'échange due à la pandémie et de l'aggravation de la situation monétaire. En conséquence, la Banque des États de l'Afrique centrale, plutôt que d'essayer de réduire la liquidité du système bancaire, a proposé une série de mesures de soutien aux économies de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) en diminuant le taux d'intérêt directeur et le taux de la facilité de prêt marginal (de 3,5 % à 3,25 % et de 6 % à 5 % respectivement). Le pays a connu un déficit budgétaire estimé à 4,7 % du PIB en 2020, malgré la consolidation fiscale menée dans le cadre de l'accord avec le Fonds monétaire international (FMI) qui avait permis, en 2018 et 2019, de générer un excédent budgétaire de 0,5 % et de 1,6 % du PIB respectivement. Le déficit des opérations courantes s'est creusé à 9,9 % du PIB en 2020, contre 5,9 % en 2019, à la suite de la détérioration des termes de l'échange et d'une baisse de 41,5 % des exportations de pétrole.

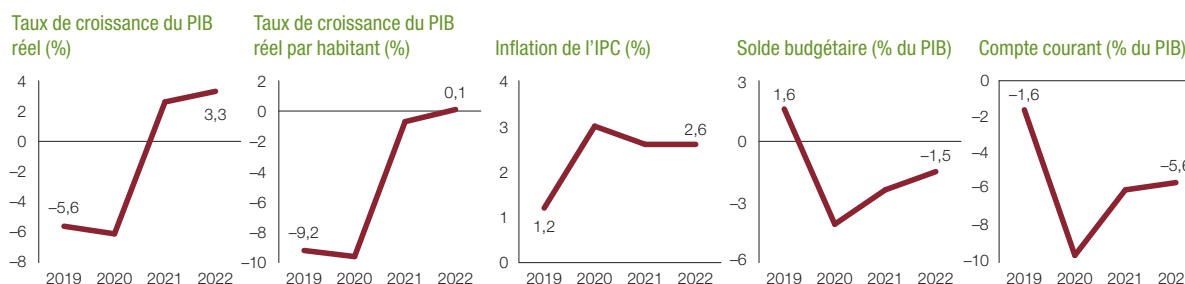
Perspectives et risques

La réussite d'un grand projet gazier et le redressement de l'économie mondiale d'ici la deuxième moitié de l'année font espérer une croissance économique de 2,6 % en 2021.

Cependant, on s'attend à une nouvelle récession dans le pays en 2022, avec un déclin du PIB réel de 4,4 %. Le taux d'inflation devrait se stabiliser à 2,9 % sur les deux prochaines années, restant ainsi dans la limite de 3 % de la CEMAC. Le déficit budget devrait être de 2,4 % du PIB en 2021 et de 1,5 % du PIB en 2022. Le solde du compte des paiements courants devrait rester déficitaire à 6 % du PIB en 2021 et s'abaisser à 5,6 % l'année suivante. Le principal facteur de risque pour l'économie du pays, outre une prolongation de la pandémie, reste le manque de diversification de son économie pétrolière, auquel s'ajoute la faiblesse structurelle d'un capital humain insuffisant. En effet, le pays souffre d'un déficit de capacité, tout particulièrement en termes de gestion des finances publiques et de gouvernance, ce qui entrave la mise en œuvre effective de la politique de transformation économique et sociale.

Questions et options de financement

La dette extérieure de la Guinée équatoriale, dont la Chine est le principal créancier extérieur (représentant près de 75 % de la dette publique extérieure), était faible à environ 11,1 % du PIB en 2019. Cependant, le taux d'endettement public s'élevait à 41,1 % du PIB en 2019 contre 12,6 % en 2014, car depuis le début de la crise des matières premières, d'importants arriérés de paiement nationaux se sont accumulés, augmentant l'encours de la dette. En outre, l'accroissement de la dette extérieure pourrait exacerber la vulnérabilité du pays à l'avenir. Néanmoins, le gouvernement s'est engagé à améliorer ses pratiques de gestion de la dette publique. Dans le cadre du programme de réformes soutenu par le FMI, la stratégie nationale de gestion de la dette consistera essentiellement à ne contracter aucun nouveau prêt ni aucune facilité d'emprunt garanti pendant trois ans. Le financement supplémentaire contracté pour la lutte contre la Covid-19 a fait augmenter l'encours de la dette publique jusqu'à 54,6 % du PIB en 2020. Ce pourcentage devrait retomber à 48,7 % du PIB en 2025.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

République Démocratique du Congo

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La République démocratique du Congo (RDC) a connu en 2020 sa première récession en 18 ans en raison des effets néfastes de la pandémie de COVID-19 dans le monde. Le PIB réel de la RDC s'est contracté de 1,7 % en 2020 après avoir augmenté de 4,4 % en 2019 et de 5,8 % en 2018. Cela reflète d'abord le ralentissement des industries extractives avec une baisse de leur contribution à la croissance, qui est passée de 0,28 % en 2019 à 0,17 % en 2020. Ensuite, les mesures prises pour contenir la COVID-19, telles que la fermeture des frontières et les restrictions de transport, ont nui aux activités non extractives dont la contribution à la croissance s'est effondrée de 4,1 % en 2019 à -1,87 % en 2020. Dans les secteurs de l'industrie manufacturière, le bâtiment et les travaux publics, le commerce et les services marchands, les mesures ont entraîné la fermeture de plusieurs entreprises et affaibli la demande locale. Malgré les prix élevés des produits miniers, le déficit des comptes courants s'est détérioré, passant de 3,8 % du PIB en 2019 à 5,4 % du PIB en 2020. Les dépenses sociales visant à atténuer les effets de la COVID-19, combinées à la réduction des recettes fiscales, ont entraîné une légère aggravation du déficit public, qui est passé de 0,8 % du PIB en 2019 à 1,2 % du PIB en 2020. Pour lutter contre l'inflation et la dépréciation du franc congolais par rapport au dollar américain, la Banque centrale a relevé le taux directeur de 7,8 % à 18,5 %. Pourtant, l'inflation est passée de 4,5 % en 2019 à 13 % en 2020 en raison des mesures d'endiguement et de la monétisation du déficit budgétaire. Le franc congolais s'est déprécié de 12,4 % par rapport au dollar américain entre 2019 et 2020.

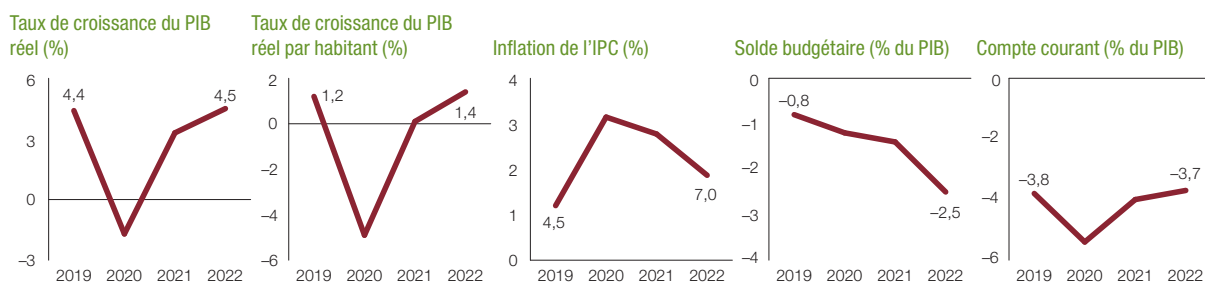
Perspectives et risques

Les perspectives économiques de la RDC pour 2021 et 2022 sont favorables si la pandémie est maîtrisée et si la demande mondiale se redresse. Le PIB réel devrait croître de 3,3 % en 2021 et de 4,5 % en 2022, grâce à la hausse des prix des principaux produits miniers, tels que le cuivre, et à la reprise

de la consommation et des investissements. La poursuite des réformes des finances publiques et monétaires devrait permettre de réduire l'inflation à une moyenne de 11,7 % sur la période 2021–2022, grâce à la facilitation des importations et à un meilleur approvisionnement des centres urbains. La reprise du secteur extractif devrait stimuler les exportations minières et améliorer les recettes d'exportation. Cependant, le compte courant risque de demeurer structurellement déficitaire, avec une moyenne de 4,0 % du PIB sur la période 2021–2022. Les élections de 2022 devraient entraîner une augmentation des dépenses publiques. En conséquence, le déficit budgétaire devrait se détériorer pour atteindre 1,4 % en 2021 et 2,5 % en 2022. Le déficit du compte courant devrait se réduire à 4,0 % du PIB en 2021 et à 3,7 % en 2022. En résumé, la croissance du PIB réel par habitant qui a chuté de 4,9 % en 2020, en raison de la baisse de la production et de la pression démographique, devrait augmenter de 0,1 % en 2021 et de 1,4 % en 2022. Cependant, ce scénario pourrait être bouleversé par la poursuite de la pandémie de COVID-19 jusqu'en 2021, des troubles sécuritaires et sociopolitiques, la chute des prix des matières premières ou la diminution de la demande mondiale de minéraux.

Questions et options de financement

Avec un ratio dette/PIB de 21,2 % en 2020, soit 10 175 milliards de USD, la RDC fait partie des pays les moins endettés d'Afrique. Elle a néanmoins des besoins de financement importants. La dette extérieure qui représente les deux tiers de la dette publique est principalement contractée auprès de donateurs multilatéraux. La part intérieure est principalement constituée d'arriérés budgétaires. Le déficit de financement a été estimé à 631 millions de USD en 2020. Toutefois, la participation de la RDC au moratoire sur la dette du G20, l'appui budgétaire de la BAD et les ressources d'autres donateurs devraient le réduire et fournir une alternative à la monétisation du déficit public, qui est interdite conformément à la décision prise par les autorités le 18 août 2020.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Bien que le Tchad ait eu un faible nombre de cas de COVID-19, son économie a été touchée par les conséquences mondiales de la pandémie. En 2020, le PIB réel s'est contracté de 0,6 %, contre une croissance de 3 % en 2019 et de 2,4 % en 2018. La récession est principalement due à une suspension temporaire de la production pétrolière, principal moteur de l'économie, et à la fermeture des frontières pour contenir la pandémie, qui a provoqué un ralentissement des échanges commerciaux. L'inflation, qui était tombée à 1 % en 2019, est remontée à 2,7 % en 2020, à la suite de la rupture des chaînes d'approvisionnement de certains produits de base. Malgré l'augmentation des dépenses pour atténuer la pandémie, l'octroi d'appuis budgétaires a permis de contenir le déficit budgétaire, qui s'est élevé à 0,8 % du PIB en 2020, contre 0,3 % en 2019. Le déficit du compte courant s'est aggravé, passant de 4,9 % du PIB en 2019 à 13,3 % en 2020, principalement en raison de la suspension de la production et des exportations de pétrole dans une période de baisse des prix du pétrole. Il n'existe pas de données récentes sur la pauvreté, les dernières, qui datent de 2018, indiquent un taux de 42,3 % sur l'ensemble de la population, dont 49,7 % dans les zones rurales. En 2020, la pauvreté a probablement augmenté en raison des effets de la pandémie, qui a touché de manière disproportionnée les plus vulnérables.

Perspectives et risques

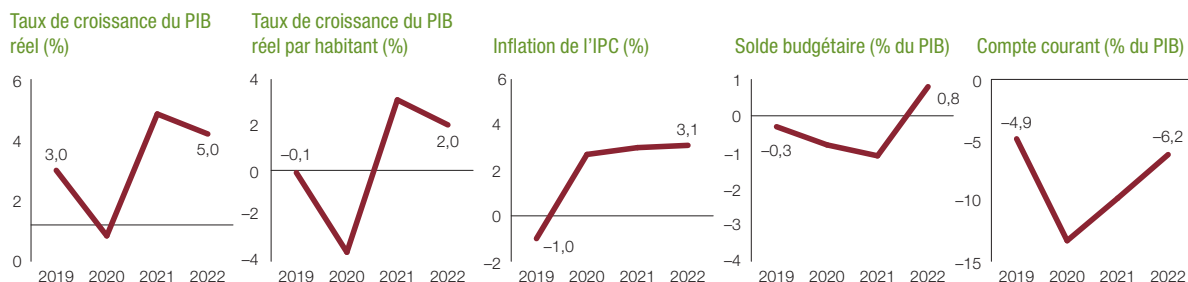
L'économie tchadienne devrait reprendre sa croissance en 2021 et 2022 à condition que la pandémie s'atténue pour permettre une reprise économique mondiale, avec une demande croissante de matières premières. La croissance devrait atteindre 6,1 % en 2021 et 5 % en 2022, grâce à une reprise

des activités industrielles, notamment dans l'égrenage du coton, la production de pétrole et l'industrie textile. Si le gouvernement continue d'apurer les arriérés intérieurs, il devrait y avoir une reprise des investissements et de la consommation privée. L'inflation devrait être en moyenne de 3 % au cours des deux prochaines années.

Le déficit budgétaire devrait se creuser légèrement pour atteindre 1,1 % du PIB en 2021, en raison d'une augmentation des investissements publics et des dépenses salariales liée à l'ouverture de 20 000 postes dans la fonction publique et aux prochaines élections. Toutefois, un retour à l'équilibre budgétaire est attendu en 2022, à 0,8 % du PIB. Le déficit du compte courant devrait se réduire progressivement pour atteindre 9,8 % du PIB en 2021 et 6,2 % en 2022 en raison de la reprise des exportations de pétrole et de coton.

Questions et options de financement

La baisse du prix du pétrole entre juillet 2014 et février 2016 a plongé le Tchad dans une crise de la dette. En 2018, la principale composante de sa dette commerciale (Glencore) a été restructurée, prolongeant son échéance moyenne à 12 ans et réduisant le taux d'intérêt de 7,5 % à 2 %, ce qui, associé à une reprise de la production ou du raffinage, a conduit à une nette amélioration des indicateurs de la dette. L'encours de la dette publique était estimé à 4 890 millions de USD en 2019, dont 56 % de dette extérieure. La dette totale représentait 44,2 % du PIB en 2019. En 2018, environ 45 % de la dette extérieure était commerciale, 28 % multilatérale et 27 % bilatérale. La dette intérieure était équivalente à 19,7 % du PIB en 2019, contre 24,7 % en 2017 et 8,8 % en 2011. En janvier 2020, le gouvernement a adopté un plan d'apurement de la dette intérieure de 878,8 millions de USD pour relancer l'économie.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.



AFRIQUE DE L'EST

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Le Burundi est tombé en récession en 2020, en grande partie à cause des effets de la pandémie de COVID-19. Le PIB réel s'est contracté de 3,3 %, après une croissance de 4,1 % en 2019. La pandémie a particulièrement frappé l'industrie dont la production a chuté de 4,5 % et les services dont la production a baissé de 1,8 %, par rapport à 2019. Du côté de la demande, les investissements ont chuté d'environ 3 %. La baisse de la production agricole, combinée à la hausse des prix des produits importés, a entraîné une forte augmentation des prix. L'inflation a augmenté de 8,5 points en 2020 pour atteindre 7,6 % comparée à -0,7 % en 2019. Le déficit budgétaire a doublé pour atteindre 8,7 % du PIB en 2020, contre 4,2 % en 2019, les dépenses courantes ayant augmenté d'environ 4 %. La faiblesse de la demande mondiale ayant entraîné une baisse de 4,4 % des prix à l'exportation du café et de 10,4 % pour le thé, les déficits commerciaux et courants se sont aggravés. Le déficit du compte courant s'élevait à 19,1 % du PIB, comparé à un déficit de 17,8 % en 2019. Cela a entraîné une réduction des réserves de change, qui pouvaient couvrir moins de 30 jours d'importations à la fin de 2020. Le taux de change entre le franc burundais et le dollar américain a baissé de 3,8 % entre mai 2019 et mai 2020.

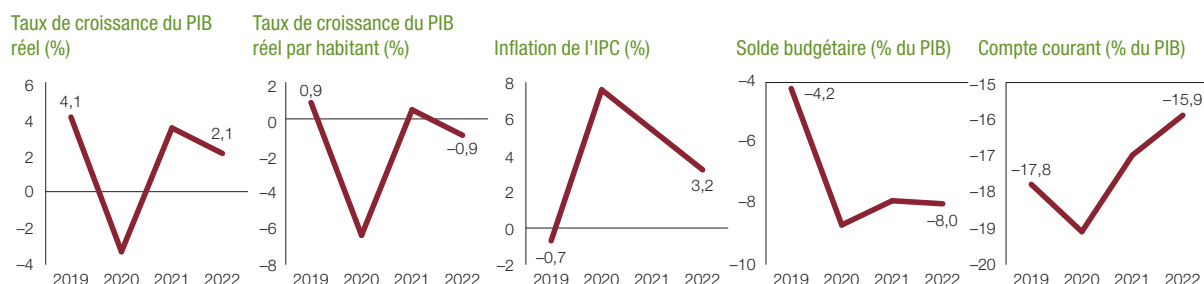
Perspectives et risques

Si la pandémie est relativement bien maîtrisée d'ici le second semestre 2021, une reprise économique pourrait se produire avec des taux de croissance projetés à 3,5 % en 2021 et 2,1 % en 2022. L'inflation tomberait à 5,4 % en 2021 et à 3,2 % en 2022, contre 7,6 % en 2020. Les mesures d'augmentation

des recettes fiscales prévues par la Loi de finances 2020-2021 et la perspective d'une baisse des dépenses courantes devraient faire passer le déficit budgétaire global de 8,7 % du PIB en 2020 à 7,9 % en 2021. Cependant, le compte courant continuera à être fortement déficitaire en raison de la pression sur les prix des matières premières agricoles et du redémarrage des importations lié à la reprise économique. Les facteurs de risque qui pourraient perturber ce scénario comprennent une éventuelle baisse de la demande mondiale qui nuirait aux exportations de café et de thé ainsi qu'une diminution des subventions d'aide étrangère des bailleurs de fonds. En outre, compte tenu de la taille limitée du secteur formel, il existe également des risques relatifs à la réalisation de l'augmentation des recettes fiscales.

Questions et options de financement

La dette publique du Burundi est à 70 % intérieure et a fortement augmenté depuis 2015, date à laquelle les troubles civils ont provoqué un tarissement des financements extérieurs. En 2020, la dette publique représente environ 63,7 % du PIB. La dette extérieure était de 18,4 % du PIB en 2020 contre 36 % du PIB en 2012, lorsque le Burundi a satisfait aux critères pour bénéficier de l'intégralité de l'allègement de la dette dans le cadre de l'initiative Pays pauvres très endettés (PPTE). En raison du déficit commercial structurel et de l'augmentation continue de la dette intérieure liée aux déficits budgétaires persistants, le risque de surendettement du Burundi reste élevé. La mise en œuvre d'une réforme globale des finances publiques visant à atteindre un budget équilibré au fil du temps est une priorité essentielle pour la viabilité de la dette publique.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie des Comores a été durement touchée par les effets néfastes de la COVID-19 en 2020 après avoir été durement touchée en 2019 par le cyclone Kenneth. Le pays a choisi une stratégie de non-confinement, mais a fermé ses frontières et instauré un couvre-feu. L'isolement économique de l'archipel a entraîné un déclin du PIB réel de 0,9 %, contre une croissance de 2 % en 2019, en raison d'une baisse des exportations de cultures de rente et du tourisme. Le secteur des services, qui représente plus de 50 % du PIB, a été fortement touché en raison des restrictions imposées aux voyages internationaux. Du côté de la demande, la croissance du taux d'investissement est tombée à 1,8 % en 2020, contre 10,5 % en 2019, alors que la consommation a généralement stagné. Les Comores ayant une forte propension à importer, l'ancrage du franc comorien à l'euro a permis de stabiliser l'inflation à 3,1 % en 2020 contre 3,7 % en 2019, malgré une augmentation de 1,4 % de la masse monétaire entre décembre 2019 et juin 2020. Les Comores ont réussi à maintenir un niveau élevé de réserves de change, suffisant pour couvrir 6,2 mois d'importations. Le déficit budgétaire s'élevait à 3,6 % du PIB en 2020 contre 2,1 % en 2019, en raison de la baisse des recettes fiscales et de l'augmentation des dépenses publiques liées à la crise de la COVID-19. Grâce aux envois de fonds, qui ont augmenté de 73,8 % entre le premier semestre 2019 et le premier semestre 2020, et au soutien des partenaires au développement, le déficit du compte courant ne devrait se creuser que légèrement et atteindre 4,3 % du PIB en 2020 contre 3,2 % en 2019.

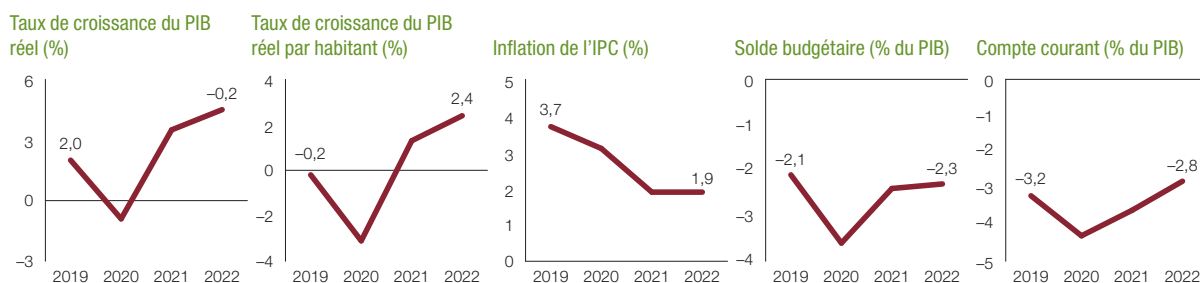
Perspectives et risques

L'économie comorienne devrait croître de 3,5 % en 2021 et de 4,5 % en 2022, si d'une part, la pandémie s'atténue

suffisamment pour permettre la réouverture des frontières, et, d'autre part, si les transferts de fonds restent importants, les prix des produits d'exportation se redressent et le soutien des partenaires au développement se poursuit. Le pays entend poursuivre sa politique monétaire dans le cadre de son appartenance à la zone CFA, ce qui devrait diminuer le taux d'inflation à 1,9 % en 2021 et 2022. Une reprise devrait permettre d'assainir les finances publiques afin de réduire les déficits budgétaires à 2,4 % du PIB en 2021 et à 2,3 % en 2022. Le retour attendu des ressources et des financements extérieurs devrait progressivement réduire le déficit du compte courant à 3,6 % du PIB en 2021 et à 2,8 % en 2022. Ces perspectives seraient compromises si la pandémie devait s'étendre au-delà du premier semestre 2021, puisque cela retarderait le redressement de l'économie mondiale.

Questions et options de financement

En 2012, les Comores ont bénéficié d'une réduction complète de la dette à laquelle le pays était éligible dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), ce qui a permis de réduire la dette publique de 40,3 % du PIB en 2012 à 18,7 % en 2013. En 2019, elle est passée à 26,5 % du PIB, principalement en raison de l'augmentation des emprunts bilatéraux pour financer les infrastructures publiques et soutenir les entreprises d'État. Entre juin 2019 et juin 2020, la dette publique a augmenté de 1,5 %. Toutefois, le risque de surendettement est considéré modéré. Le pays devrait optimiser ses perspectives de financement par le renforcement de la mobilisation des ressources intérieures, l'amélioration de la gouvernance des entreprises publiques, qui détiennent une partie de la dette publique, la poursuite du développement du secteur financier, et de la supervision du flux des envois de fonds de la diaspora et une amélioration plus importante de l'environnement des affaires.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Djibouti a fait face à une épidémie de COVID-19 moins sévère que certains pays. Après le premier cas signalé, le gouvernement a pris des mesures pour freiner la propagation du COVID-19, notamment un confinement, un couvre-feu, la distanciation sociale et une campagne de tests de masse. Ces mesures ont donné des résultats positifs qui ont conduit à la levée du confinement et à la réouverture du pays. Cependant, le gouvernement a maintenu des mesures de sécurité minimale telles que la distanciation sociale, le port des masques et des tests systématiques aux points d'entrée sur le territoire.

De façon générale, son économie a néanmoins souffert de l'effet de la pandémie sur la demande mondiale, ce qui a causé un net ralentissement des activités de réexportation depuis le port de Doraleh, le principal moteur de croissance de Djibouti. La croissance du PIB réel a ralenti jusqu'à 1,4 % en 2020 contre 7,8 % en 2019. L'ensemble des recettes hors dons a diminué en passant de 19,4 % du PIB en 2019 à 17,5 % en 2020, ce qui a entraîné une hausse du déficit budgétaire à 2,3 % du PIB, contre 0,5 % en 2019. La valeur ajoutée du secteur des services, qui génère généralement près de 70 % de la croissance de Djibouti, n'a augmenté que de 2 % en 2020, contre 8,2 % en 2019. La crise de la COVID-19 a également entraîné un fort ralentissement des investissements, qui n'ont augmenté que de 10,3 % du PIB en 2020, alors qu'en 2019, ils s'étaient accrus de 26,3 % du PIB. L'inflation est restée stable à environ 3,5 % du PIB, malgré les mesures prises par la Banque centrale pour encourager la croissance, et notamment un mécanisme de découvert exceptionnel et un assouplissement temporaire des exigences en capital des banques qui ont eu pour effet d'augmenter l'offre de monnaie de 9,39 % entre septembre 2019 et septembre 2020. La baisse des investissements directs étrangers (IDE) et des revenus portuaires a réduit le solde du compte des paiements courants, qui a enregistré un déficit

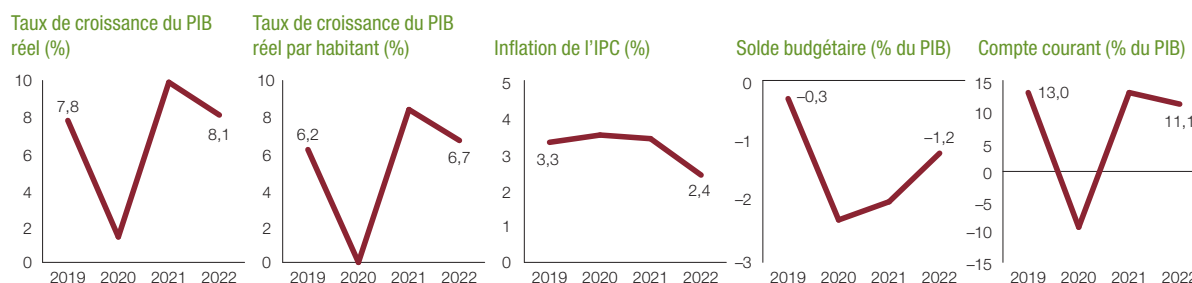
de 9,2 % du PIB en 2020 contre un excédent de 13 % du PIB l'année précédente.

Perspectives et risques

L'économie de Djibouti devrait bien se redresser, avec des taux de croissance du PIB réel qui devraient être de 9,9 % en 2021 et de 8,1 % en 2022, si la pandémie mondiale s'atténue. Les perspectives de croissance de Djibouti sont soutenues par une reprise rapide des activités portuaires une fois que le commerce international et la demande mondiale repartiront à la hausse. Les zones franches et le retour attendu des IDE devraient également soutenir la reprise économique. Ce retour des activités et des investissements avec le soutien des partenaires de développement devrait repositionner l'économie de Djibouti dans sa position d'avant la crise, avec des déficits budgétaires en baisse, à 2,0 % du PIB en 2021 et à 1,2 % du PIB en 2022. La balance courante devrait enregistrer un excédent de 13 % en 2021 et de 11,1 % en 2022. La poursuite de la politique monétaire basée sur l'ancrage de la devise nationale sur le dollar américain devrait engendrer une inflation faible et stable de 3,4 % en 2021 et de 2,4 % en 2022. Néanmoins, si la pandémie devait durer au-delà de la première moitié de 2021 ce scénario pourrait être retardé ou compromis.

Questions et options de financement

En raison des investissements publics dans de grands projets d'infrastructures, la dette publique de Djibouti a fortement augmenté (de 50,2 % du PIB en 2015 à un niveau estimé de 72,9 % en 2020) ; ce qui constitue une vulnérabilité potentielle pour le pays. Le financement de l'économie pourrait être dynamisé par une plus grande discipline budgétaire, une meilleure mobilisation des ressources intérieures, une gestion plus efficace des entreprises d'État et une diversification de ses sources de financement externes.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'Érythrée a subi une invasion de criquets et la pandémie de COVID-19, qui, combinées, ont entravé l'activité économique du pays. La croissance du PIB réel devrait baisser de 0,6 % en 2020 contre 3,8 % en 2019 en raison des conséquences de la lutte contre la pandémie, notamment les perturbations des chaînes d'approvisionnement et des heures de travail, les mesures de confinement et les restrictions concernant les déplacements. En outre, le ralentissement de la consommation et des investissements privés, ainsi qu'une baisse des exportations nettes ont également contribué au déclin du PIB. Les prix, après une déflation de 16,4 % en 2019, ont augmenté de 4,7 % en 2020, notamment en raison des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement locales et régionales induites par la COVID-19. Le déficit budgétaire s'est creusé jusqu'à 5,2 % du PIB en 2020, contre 1,6 % en 2019. Cette détérioration est due à l'accroissement des dépenses publiques pour atténuer l'impact de la pandémie, et à une baisse des recettes sur la même période. Le déficit budgétaire a été financé par une réduction des dépôts de l'État à la Banque centrale et par des emprunts à taux préférentiel. L'excédent du compte courant a baissé jusqu'à environ 10,1 % du PIB en 2020, contre 12,1 % en 2019, reflétant un écart de plus en plus réduit entre épargne et investissement, à la suite d'une chute de l'épargne parallèle au ralentissement de l'activité économique. L'excès d'épargne comparativement aux investissements reflète en partie un cadre réglementaire peu propice aux investissements et aux créations d'emploi. La pauvreté reste omniprésente avec une proportion de travailleurs pauvres (dont le revenu journalier est inférieur à 3,10 USD en parité de pouvoir d'achat) est estimée à 75,2 % de l'emploi total.

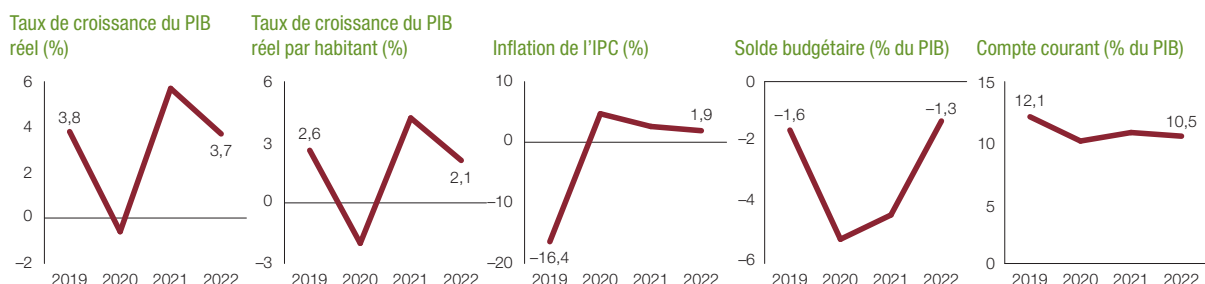
Perspectives et risques

Les perspectives sont positives, avec une croissance estimée du PIB de 5,7 % en 2021 avant de revenir à 3,7 % en 2022. La relance économique sera stimulée par une reprise des exportations de métaux suivant une augmentation graduelle de la demande mondiale et des prix. Une reprise de la consommation privée et une demande croissante d'investissement devraient soutenir la croissance en 2021. Cependant,

les troubles actuels dans la région du Tigré de l'Éthiopie voisine, les perturbations liées au changement climatique et des apports de financement limités représentent les principaux risques pour la croissance. L'inflation devrait atteindre 2,6 % en 2021 et redescendre à 1,9 % en 2022 avec la poursuite de l'augmentation de la production nationale. Le déficit budgétaire devrait se réduire à 4,4 % du PIB en 2021 puis à 1,3 % en 2022 grâce à la croissance du revenu national associée à la relance économique. L'excédent du compte courant devrait augmenter jusqu'à 10,8 % du PIB en 2021 avant de passer à 10,5 % en 2022 en raison de fluctuations dans l'épargne nationale. La pauvreté et les inégalités de revenus devraient s'aggraver, le secteur des services, qui représente 30,3 % des emplois, ayant été le plus affecté par les mesures de confinement contre la COVID-19. Une reprise de l'économie mondiale relancera les transferts de fonds, une source de revenus essentielle en Érythrée, et permettra d'atténuer la sévérité de la pauvreté et de l'inégalité des revenus.

Questions et options de financement

Le pays est en état de surendettement, avec une dette publique à 189,2 % du PIB en 2019 contre 185,8 % en 2018. Cette augmentation est la conséquence de déficits primaires et de taux d'intérêt réels effectifs élevés, avec une croissance du PIB réel qui compense en partie l'accumulation de la dette publique. Avec les efforts du gouvernement pour accélérer le service de la dette, la dette devrait diminuer jusqu'à 185,6 % du PIB en 2020, puis au à 165,7 % en 2022. D'importants ajustements de politique, notamment la consolidation fiscale, seront bénéfiques. Une restructuration de la dette est nécessaire afin de garantir un retour progressif à un niveau d'endettement viable. Selon l'évaluation des politiques et des institutions du pays, le score en ce qui concerne la qualité des politiques et des institutions, est de moins de 2,69, reflétant les faibles capacités du pays, y compris dans la gestion de la dette. Dans ce contexte, une forte croissance économique impliquant une plus grande participation du secteur privé et des réformes fiscales (notamment une mobilisation des ressources nationales, un renforcement de la consolidation fiscale et des institutions) doit faire partie intégrante des politiques pour garantir un niveau d'endettement viable.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie éthiopienne a connu une faible croissance de 6,1 % en 2020, après les 8,4 % de 2019, en raison notamment de la pandémie de COVID-19. La croissance a été entraînée par les secteurs des services et de l'industrie, tandis que ceux de l'hôtellerie, du transport et des communications ont subi les effets de la pandémie et des mesures de confinement prises pour enrayer la propagation du virus. Le déficit budgétaire, y compris les dons, a légèrement augmenté en 2020, financé en grande partie par des bons du Trésor. Le total des dépenses publiques est resté stable, conformément à la stratégie nationale de consolidation fiscale. En 2020, l'inflation a atteint 20,6 %, soit bien au-dessus de l'objectif de 8 %, en raison des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, conséquence des mesures pour lutter contre la pandémie et de la politique d'expansion monétaire. En novembre 2020, le taux de change officiel a été dévalué d'environ 8 %, soit 35,00 birrs pour 1 USD. Les recettes des exportations ont augmenté de 12 % en 2020, notamment avec l'augmentation des exportations d'or, de fleurs, de café et de khat, tandis que les importations ont décliné de 8,1 %. Cette tendance a permis de réduire le déficit du compte courant à 4,4 % en 2020 contre 5,3 % en 2019. Les investissements directs étrangers (IDE) ont chuté de 20 % à 2,2% du PIB et les transferts de fonds personnels ont décliné de 10 % à 5,3 % du PIB. La pauvreté était projetée de baisser de 23,5 % en 2016 à 19 % fin 2020. Cependant, les pertes d'emploi causées par la lutte contre la pandémie, estimées à 2,5 millions, entraveront la réduction de la pauvreté.

Perspectives et risques

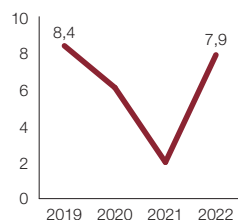
Les perspectives économiques à moyen terme sont contingentes de la résolution de la crise de la COVID-19, du rythme de la reprise économique et de chocs tels que les troubles civils et le changement climatique. En 2021, la croissance du PIB réel devrait descendre jusqu'à 2 % puis remonter jusqu'à 8 % environ en 2022, entraînée par une reprise dans l'industrie et les services. La politique monétaire devrait rester flexible en réaction aux besoins de financement du gouvernement. Le recours accru aux opérations d'open market devrait réduire graduellement l'inflation. Le déficit budgétaire risque d'augmenter du fait du report des réformes de politique fiscale en raison de la COVID-19. La

balance courante devrait se détériorer en 2021 avant de s'améliorer en 2022 avec la reprise progressive des exportations. Les principaux risques pour les perspectives économiques sont le manque de confiance des investisseurs, dû en partie aux conflits intérieurs sporadiques, la faiblesse de la croissance mondiale et le changement climatique.

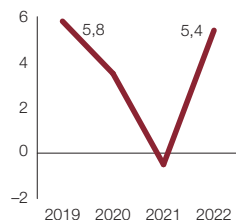
Questions et options de financement

Les besoins de financement de l'Éthiopie sont considérables en raison des besoins importants en infrastructures physiques et sociales du faible ratio des recettes fiscales au PIB, qui atteignait une moyenne de 10 % entre 2017 et 2020. Le déficit primaire plus le service de la dette est estimé à près de 4 % du PIB. En juin 2020, le total de la dette publique représente environ 57 % du PIB, dont un peu plus de la moitié est extérieure. Depuis 2017, l'Éthiopie est classée comme étant à haut risque de se trouver en surendettement en raison de la faiblesse de ses exportations associée à des investissements accrus dans des infrastructures publiques nécessitant des importations intensives. En 2019, l'analyse de la viabilité de la dette par le Fonds monétaire international a estimé la valeur actualisée nette du ratio de la dette aux exportations à 247,6 % et celui du service de la dette aux exportations à 24,6 %; les niveaux viables les plus élevés sont respectivement 180 % et 15 %. L'Éthiopie a bénéficié de l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) du G20 et le gouvernement prend des mesures visant à limiter le fardeau de la dette dans le cadre du programme de réforme économique, Home-Grown Economic Reform agenda, qui inclut une consolidation fiscale, l'expansion des sources de financement public, un moratoire sur les emprunts non préférentiels, une maîtrise des subventions et des prêts préférentiels ainsi qu'une restructuration de la dette. Les réserves brutes représentaient 3,1 milliards USD en 2020, soit 2,5 mois d'importations, et il est peu probable qu'elles apportent une source alternative de financement du développement à court terme. Un accroissement de la dette publique dans un contexte de nécessité d'importantes dépenses publiques pourrait réduire la marge de manœuvre fiscale et entraîner des risques pour les remboursements, d'autant plus que 1 milliard d'Eurobonds arrivent à échéance en décembre 2024. Des réformes supplémentaires des finances publiques et de la gestion des investissements sont nécessaires en vue d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques.

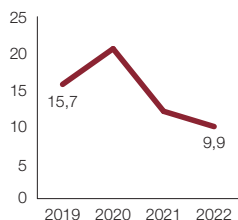
Taux de croissance du PIB réel (%)



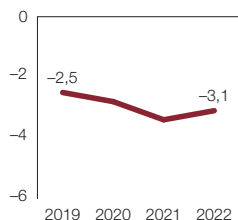
Taux de croissance du PIB réel par habitant (%)



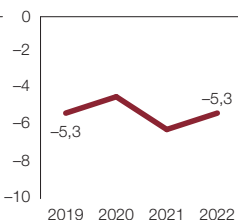
Inflation de l'IPC (%)



Solde budgétaire (% du PIB)



Compte courant (% du PIB)



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie du Kenya a été touchée par la pandémie de COVID-19. En 2020, la croissance du PIB a décéléré jusqu' à 1,4 %, contre 5,4 % en 2019. La croissance est soutenue par l'agriculture tandis que les faiblesses des services et de l'industrie ont eu un effet amortissant. La demande intérieure est faible, tandis que la demande extérieure n'a ni stimulé ni freiné la croissance. Afin d'atténuer l'impact de la pandémie sur les entreprises et les ménages, des mesures expansionnistes de la politique fiscale, monétaire et financière ont été introduites. L'inflation devrait baisser à 5,1 % du fait de la baisse de la demande globale. Selon les estimations, le déficit budgétaire devrait se creuser jusqu'à 8,3 % du PIB, du fait de la diminution des recettes et de l'augmentation des dépenses relatives à la pandémie afin de faire face aux problèmes de santé et atténuer les effets négatifs sur les revenus des ménages et des entreprises. Le déficit du compte courant devrait se réduire à 5,4 % du PIB, grâce à une forte baisse du coût des importations de pétrole. Les réserves de change sont élevées à 7,8 milliards de USD (4,8 mois de couverture des importations) à la fin novembre 2020, contre 8,96 milliards de USD (5,6 mois de couverture des importations) à la fin novembre 2019. La monnaie locale s'est dépréciée de 8,9 %, soit 110 KSh pour 1 dollar américain à la fin novembre 2020, contre 101 KSh un an plus tôt. Le secteur financier a été touché par un effet d'entraînement provenant des principaux secteurs; le marché des capitaux a été le plus sévèrement touché. L'indice des actions NSE a chuté de 20 % entre le 30 septembre 2019 et septembre 2020 et la capitalisation boursière a baissé de 2 % sur la même période. La pandémie a causé de graves dommages sociaux : près de 2 millions de personnes ont basculé dans la pauvreté et près de 900 000 personnes ont perdu leur emploi.

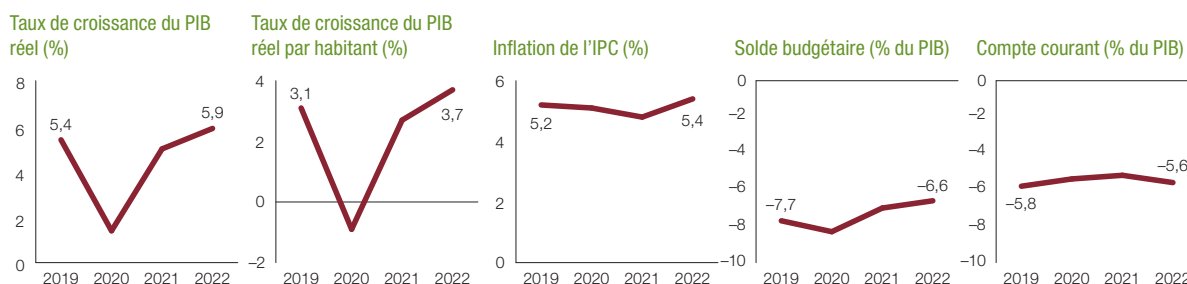
Perspectives et risques

Les perspectives de croissance sont positives. L'économie devrait croître de 5,0 % en 2021 et de 5,9 % en 2022. Cette

reprise s'appuierait sur le retour de l'activité économique à la normale grâce à une réouverture totale de l'économie, la mise en œuvre de la Stratégie de relance économique, et des résultats de l'amélioration attendue des liquidités extérieures et des mesures visant à répondre à ses besoins de financement extérieur. Les initiatives extérieures pourraient inclure le refinancement de la dette, la restructuration et l'allègement du service de la dette, ainsi que des prêts supplémentaires à des taux préférentiels. L'inflation devrait rester dans la fourchette cible de 2,5 à 7,5 % fixée par la Banque centrale du Kenya et le déficit budgétaire et celui du compte courant devraient se réduire grâce à l'amélioration du recouvrement des recettes et des exportations. Ces perspectives pourraient être compromises par des retards dans la reprise complète de l'économie, due à un manque de financement extérieur pour l'exécution du budget, par un ralentissement de la croissance mondiale et par des troubles sociaux à l'approche des élections de 2022.

Questions et options de financement

La dette publique a augmenté en 2020 au taux de 72 % du PIB contre 61 % en 2019, principalement en raison des investissements publics dans les infrastructures, des problèmes liés à la gestion de la dette et de la crise de la COVID-19. Selon le Fonds monétaire international, le Kenya se trouve actuellement dans une situation de « risque élevé de surendettement ». Pour faire face aux éventuels risques de vulnérabilité budgétaire et d'endettement, la mise en œuvre de réformes favorables à la croissance, une aide financière extérieure, des crédits à taux préférentiels, et le refinancement et la restructuration de la dette sont nécessaires. Les réformes favorables à la croissance pourraient inclure des mesures en matière de recettes pour améliorer le respect des obligations fiscales, élargir l'assiette fiscale en révisant la liste des produits exonérés et détaxés, formaliser le secteur informel, veiller à ce que les dépenses publiques atteignent les objectifs fixés et approfondir le marché financier intérieur pour soutenir la croissance du crédit dans le secteur privé et public.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La pandémie de COVID-19 et les confinements qui ont suivi afin d'endiguer la progression du virus ont fragilisé l'économie de l'Ouganda. La croissance du PIB réel a chuté à -0,5 % en 2020, après avoir progressé de 7,5 % en 2019. Le secteur du tourisme et celui de l'hôtellerie ont été fortement fragilisés par les restrictions sur les déplacements internationaux et les mesures locales de confinement. D'autres secteurs ont été impactés négativement, notamment le secteur manufacturier, celui de la vente de gros et de détail, et celui de l'éducation. La Banque d'Ouganda a réduit son taux directeur de 8 % en avril, puis de 7 % en juin, dans un effort pour stimuler l'activité économique. Néanmoins, la banque centrale a maintenu l'inflation à 3,8 %, nettement en dessous de son objectif plafond de moyen terme établi à 5 %. Le déficit budgétaire a progressé à 6,6 % en 2020, contre 5,2 % en 2019. Le gouvernement privilégié les dépenses de santé publique, notamment en organisant un plus grand nombre de tests et en assurant une surveillance transfrontalière dans le cadre de l'épidémie de COVID-19. Le gouvernement a également soutenu les entreprises, mais d'une manière générale, l'économie est restée faible, ce qui a affecté les recettes fiscales. Les pertes fiscales ont été couvertes par l'emprunt public. Le ratio dette/PIB est monté à 40,8 % en juin 2020, contre 35,9 % une année plus tôt. Le secteur financier est désormais de plus en plus sous pression, conséquence de la baisse de l'activité économique. Les emprunts non performants ont augmenté, les crédits au secteur privé ont ralenti. Les emprunts non performants ont augmenté à 6,0 % des emprunts bruts en 2019-2020, contre 3,8 % l'année précédente. Entre mai et octobre, l'expansion du crédit a augmenté de 8 %, contre 15 % entre janvier 2018 et mai 2019.

Perspectives et risques

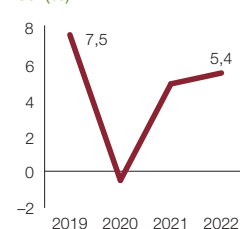
Les perspectives économiques en Ouganda restent incertaines. Cependant, une reprise de l'économie mondiale en 2021 pourrait stimuler les exportations ougandaises, et si les mesures de prévention de la COVID-19 étaient assouplies, la consommation des ménages pourrait repartir. La hausse de la demande améliore déjà l'activité commerciale, comme le montre la hausse de l'indice ISM manufacturier au-delà de 50, seuil de la reprise de l'activité. Le secteur du tourisme restera fragile, mais le secteur manufacturier, celui de la construction et celui de la vente de gros et de détail devraient repartir en

2021, même s'ils conserveront vraisemblablement des niveaux inférieurs à ceux de 2019. Le déficit budgétaire restera élevé à 7,3 % en 2021, mais devrait baisser, pour atteindre 6,0 % en 2022. Les besoins en investissement pour les infrastructures, et notamment les routes, l'énergie et l'eau continueront à peser sur le déficit. Le ministère des Finances indique un déficit de financement potentiel de 1,6 % du PIB en 2021. Les principaux risques intérieurs sont une flambée des cas de COVID-19, une faible mobilisation des recettes fiscales, une mauvaise mise en œuvre des investissements publics et une augmentation des incertitudes après les élections de janvier 2021. Les risques externes incluent notamment la faiblesse persistante de l'économie mondiale et une hausse de l'insécurité au niveau régional.

Questions et options de financement

Même si les niveaux de la dette sont en hausse depuis l'annulation multilatérale de la dette en 2006, l'Ouganda a géré sa dette de manière prudente, et est maintenant catégorisé comme à « risque faible » de surendettement. Cependant, le ralentissement de l'économie en 2020 a provoqué une hausse des besoins de financement du gouvernement. Les besoins bruts de financement devraient atteindre 11,4 % du PIB en 2021. La Banque africaine de développement anticipe que la hausse des besoins en financement entraînera un ratio dette/PIB de 48,8 % d'ici à juin 2021. Ce taux devrait dépasser tout juste les 50 % en juin 2023. Ces niveaux sont soutenables, mais laissent peu de place pour gérer des chocs négatifs. Les réserves en devises, relativement élevées à 4,9 mois de couverture des importations, pourraient être déployées pour soutenir les besoins de financement à court terme. La hausse des paiements de l'intérêt sur la dette est une grande source d'inquiétude; ceux-ci sont poussés par l'augmentation des emprunts non concessionnels et sont équivalents à 22 % des recettes intérieures en 2020-2021. Pour maintenir la soutenabilité de la dette, l'Ouganda doit favoriser les financements concessionnels, et limiter les financements non concessionnels à des projets à haut rendement. À moyen terme, les autorités devront renforcer la mobilisation des ressources intérieures et poursuivre l'amélioration de l'environnement commercial pour rendre le pays attirant aux yeux des investisseurs locaux et étrangers. Si l'économie ne se redresse pas suffisamment, les autorités devront couper dans les dépenses pour réduire le déficit primaire, évalué à 4,5 % du PIB en 2021, et le porter à un niveau soutenable du point de vue de la dette.

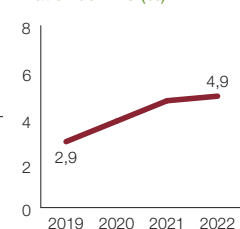
Taux de croissance du PIB réel (%)



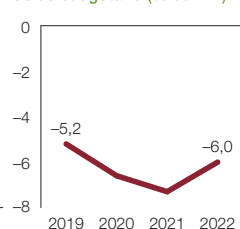
Taux de croissance du PIB réel par habitant (%)



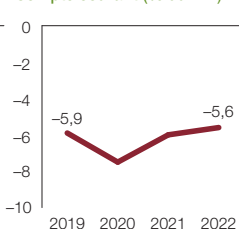
Inflation de l'IPC (%)



Solde budgétaire (% du PIB)



Compte courant (% du PIB)



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Selon les estimations, le PIB réel du Rwanda devrait se contracter de 0,4 % en 2020 en raison de la pandémie de COVID-19, après avoir augmenté de 9,4 % en 2019. Le commerce, les transports et les services touristiques ont été les secteurs les plus touchés par la pandémie mondiale. La Covid-19 a également nui aux investissements et aux exportations. La hausse des prix des produits alimentaires, alimentée par les perturbations des chaînes d'approvisionnement régionales et nationales, a contribué à une progression de 6,6 % de l'inflation en 2020. Ce niveau est bien plus élevé que les 2,4 % enregistrés en 2019 et dépasse l'objectif de 5 % fixé par la Banque centrale. La Banque nationale du Rwanda a réduit le taux directeur à 4,5 % en avril 2020 contre 5,0 % en 2019 pour stimuler la croissance, mais le crédit au secteur privé est resté modeste, ayant augmenté de 10,2 % en 2020 contre 12,6 % en 2019. Le faible niveau des recettes fiscales et le niveau élevé des dépenses en matière de santé et de protection sociale ont entraîné un creusement du déficit budgétaire, qui est passé de 7,3 % du PIB en 2019 à 8,3 % en 2020. Le déficit a été financé par des prêts de soutien budgétaire COVID-19 et des dons de partenaires de coopération. La faiblesse des exportations et la réduction des investissements directs étrangers ont entraîné un déficit des opérations courantes équivalant à 16,5 % du PIB en 2020, contre 9,3 % en 2019. Les réserves brutes ont diminué. En 2020, elles pouvaient couvrir 2,4 mois d'importations, contre 4,5 mois en 2019. Le faible niveau des apports extérieurs a contribué à une dépréciation de 4,6 % du franc rwandais par rapport au dollar américain. Le secteur financier reste stable et bien capitalisé, avec un taux d'adéquation des fonds propres de 23,7 % en juin 2020, ce qui est supérieur au seuil réglementaire de 15 %.

Les dernières données disponibles indiquent un taux de chômage de 22,1 % en mai 2020, contre 15 % un an plus tôt. La croissance du chômage témoigne de la fermeture quasi totale de grands secteurs tels que les transports, l'alimentation et l'hôtellerie pendant le confinement. Elle est susceptible d'accroître le taux de pauvreté qui était de 38,2 % en 2017, selon les dernières données disponibles.

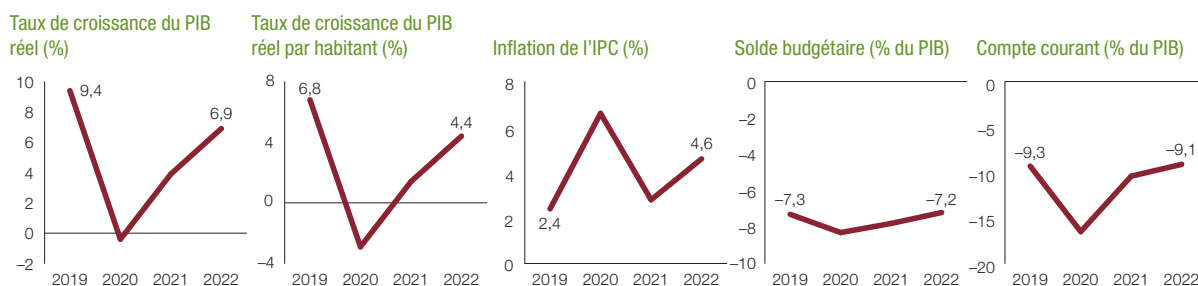
Perspectives et risques

La croissance devrait rebondir en 2021 et 2022, soutenue par un niveau élevé des dépenses d'infrastructures pour l'aéroport de Bugesera et une reprise du secteur du tourisme à

mesure que les effets de la pandémie se dissiperont. La mise en œuvre de la zone de libre-échange continentale africaine (ZLECA) devrait stimuler le commerce intrarégional, ce qui soutiendra la croissance, surtout si le Rwanda augmente sa part d'exportations intrarégionales. L'inflation devrait diminuer pour se situer dans les limites de l'objectif défini par la politique monétaire, à mesure que la réouverture des frontières améliorera l'approvisionnement en produits alimentaires et que les mesures de confinement national seront assouplies. Le déficit budgétaire devrait se réduire à 7,8 % du PIB en 2021 et à 7,2 % en 2022 en raison d'un assainissement budgétaire prévu au cours de l'exercice 2021-2022. Le déficit des opérations courantes devrait diminuer à 10,4 % du PIB en 2021 et s'améliorer encore pour atteindre 9,1 % en 2022, principalement en raison du lancement des vaccins anti-COVID-19 qui devrait déclencher une reprise du tourisme et des investissements directs étrangers. Parmi les risques de détérioration des perspectives figurent les perturbations commerciales dues à des tensions politiques latentes dans la région, une réduction de la marge de manœuvre budgétaire en raison d'une augmentation de la dette et une résurgence du virus de la COVID-19.

Questions et options de financement

La dette publique du Rwanda s'élevait à 58 % du PIB en 2019 en raison du niveau élevé des dépenses d'investissement dans les infrastructures clés et d'une baisse des flux d'aide. La crise de la COVID-19 a provoqué une augmentation des dépenses liées à la santé et une baisse des recettes fiscales, entraînant une augmentation de la dette publique à 66 % du PIB en 2020, qui devrait atteindre 72 % du PIB en 2021, ce qui est supérieur au ratio d'endettement sûr de 65 %. En prévision, le FMI et la Banque mondiale ont relevé le niveau d'endettement du pays de faible à modéré à partir de juin 2021. Un ajustement budgétaire pressant pour revenir à un ratio d'endettement de 65 % du PIB est nécessaire pour éviter le risque pour le Rwanda de se retrouver dans une situation de surendettement élevé. La transition prévue vers une croissance tirée par le secteur privé, l'utilisation de stratégies de financement mixte et de réduction des risques pour financer les projets d'infrastructures, le recours aux réserves et la renégociation de la dette permettront d'éviter de surcharger le bilan public. Le renforcement des capacités en gestion des risques budgétaires liés aux partenariats public-privé devrait être prioritaire pour soutenir une stratégie d'assainissement budgétaire.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Après une croissance de 4,7 % en 2019, l'économie des Seychelles devrait se contracter de 12 % en 2020. Cette contraction est due à la pandémie de COVID-19, qui a considérablement affecté les revenus du tourisme et de la pêche en raison des perturbations des chaînes d'approvisionnement et d'une demande extérieure plus faible. La croissance a également souffert de la baisse de la consommation des ménages et des investissements, causée par la pandémie. Les perturbations de l'offre, résultant elles aussi de la pandémie, ont conduit à une augmentation de l'inflation, de 1,8 % en 2019 à 4,1 % en 2020. On estime que les recettes fiscales devraient diminuer en 2020, alors même que les dépenses sociales pour atténuer les effets de la pandémie ont augmenté. Par conséquent, le rapport entre les recettes fiscales et le PIB est tombé à 27 %, soit moins que la moyenne de 32 % des cinq années précédentes. Cela s'est traduit par un déficit budgétaire de 5,0 % du PIB, contre un excédent de 4,5 % en 2019. La baisse des recettes des exportations et du tourisme a contribué à creuser le déficit de la balance des paiements courants, qui est passé de 15,9 % en 2019 à 32,3 % en 2020. La réduction des revenus du tourisme devrait également entraîner une diminution des réserves de devises étrangères, qui passeront de 580 millions de dollars US en 2019 à 563 millions de dollars US en décembre 2020. La pandémie a également entraîné une pression à la baisse sur le taux de change, qui s'est déprécié, passant d'un taux moyen de 13,8 SCR pour 1 dollar US en 2019 à 21,2 SCR pour 1 dollar US en décembre 2020. Le secteur financier des Seychelles est raisonnablement bien développé et capitalisé. La qualité des actifs, mesurée par le rapport entre les prêts non performants et les prêts bruts, s'est améliorée au fil du temps pour atteindre 3,5 % en 2018. Comme les entreprises pourraient éprouver des difficultés à rembourser leurs dettes en raison de la pandémie, les prêts non performants pourraient augmenter en 2020, mais les prêts problématiques devraient également être atténués par des mesures gouvernementales, notamment un moratoire sur le remboursement des prêts par les entreprises.

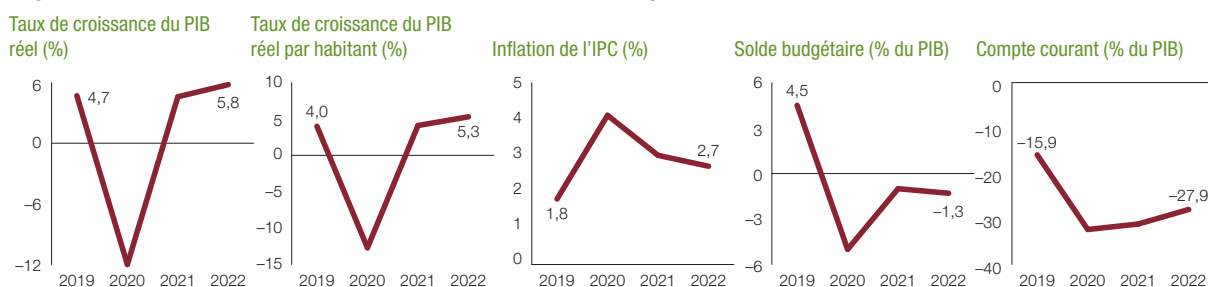
Les indicateurs sociaux et de pauvreté des Seychelles comptent parmi les meilleurs du continent africain. Le taux d'extrême pauvreté (c'est-à-dire la situation d'une personne vivant avec moins de 1,90 dollar US [PPA] par jour), s'élevait à 1,1 % en 2019. Cependant, comme le taux de chômage est passé de 2,3 % au dernier trimestre de 2019 à 4,8 % au premier trimestre de 2020, le taux de pauvreté devrait lui aussi augmenter.

Perspectives et risques

Les perspectives économiques à moyen terme sont encourageantes. Le PIB réel devrait croître de 4,6 % en 2021 et de 5,8 % en 2022 en raison de l'augmentation de l'activité économique et du rebond des arrivées de touristes. La confiance des investisseurs devrait être renforcée par la transition sans heurt vers un nouveau gouvernement après la victoire de l'opposition aux élections d'octobre 2020, ce qui est de bon augure pour les perspectives économiques à moyen terme du pays et sa capacité à conserver son statut de pays à revenu élevé, récemment acquis. Le déficit budgétaire et le déficit de la balance des paiements courants devraient se réduire pour atteindre 1,0 % et 31,1 % respectivement en 2021 et 1,3 % et 27,9 % en 2022. Toutefois, une diversification économique insuffisante, la vulnérabilité aux chocs extérieurs (plus d'un quart du PIB provient du tourisme) et les changements climatiques constituent les principaux risques pouvant assombrir ces perspectives.

Questions et options de financement

Après avoir manqué au paiement de sa dette internationale il y a près de dix ans, le pays a entamé une restructuration de la dette visant à atteindre un ratio d'endettement inférieur à 50 % du PIB d'ici 2021, contre son pic de 150 %. Le pays était sur la bonne voie jusqu'à ce que la pandémie éclate et qu'il faille augmenter ses emprunts pour compenser une perte de recettes intérieures. L'encours de la dette des Seychelles est estimé à environ 85 % du PIB en 2020, soit une forte augmentation par rapport aux 57 % de 2019, ce qui laisse penser qu'il est probable que le pays soit en situation de surendettement. Le pays a reçu le soutien de partenaires de coopération, dont le Fonds monétaire international (31,2 millions de dollars US), la Banque mondiale (15 millions de dollars US) et la Banque africaine de développement (10 millions de dollars US). Il est essentiel d'apporter une attention renouvelée et renforcée sur la gestion de la dette afin de veiller à une croissance continue et d'éviter une répétition des risques macroéconomiques liés à la dette. Les mesures stratégiques devraient comprendre, premièrement, une rationalisation plus poussée des dépenses, avec une attention particulière accordée aux domaines qui en ont le plus besoin et à la mobilisation des recettes en élargissant la base d'imposition (30 sociétés représentent 80 % du recouvrement total de l'impôt). Ces mesures devraient également comprendre la diversification de l'économie et des marchés et l'amélioration de l'environnement des affaires pour attirer les investissements, assorties d'une attention renouvelée à la gestion et à la restructuration de la dette.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La Somalie a été touchée par plusieurs chocs en 2019 et 2020 : sécheresse, inondations, invasions de criquets et la pandémie de COVID-19. En conséquence, le PIB réel, qui a crû de 2,9% en 2019, a diminué de 1,5% en 2020, principalement en raison des mesures de lutte contre le COVID-19 telles que les restrictions sur les voyages et les perturbations dans les réseaux d'approvisionnement et dans la chaîne de valeur. La croissance a également été affectée par la réduction des investissements directs étrangers (les investisseurs ayant pris peur au moment où, après avoir été repoussées, les élections controversées ont finalement pris place) ; par une diminution des envois de fonds de privés en raison de la récession mondiale ; et par les interdictions d'exporter du bétail vers les pays du Golfe. Le secteur financier est encore embryonnaire, et la politique monétaire ne dispose d'aucune marge de manœuvre en raison de la dollarisation et du faux-monnaillage. L'inflation annuelle devrait baisser à 4% en 2020, contre 4,7% en 2019, en raison de l'allègement fiscal sur les produits alimentaires essentiels et de l'amélioration de l'approvisionnement alimentaire. Le shilling somalien est resté relativement stable, se dépréciant de moins de 1% entre janvier et novembre 2020, dans un contexte de dollarisation généralisée qui a réduit l'offre de fausse monnaie. Le déficit commercial structurel persiste, les exportations restant à la traîne des importations. Cette faiblesse des exportations et la diminution des entrées financières nettes devraient aggraver le déficit du compte courant en 2020, estimé à 12,8% du PIB. Sept Somaliens sur dix survivent avec moins de 1,90 USD par jour, et la crise du COVID-19 a probablement accru la pauvreté, comme le suggère la baisse de 4,4% du revenu réel par habitant.

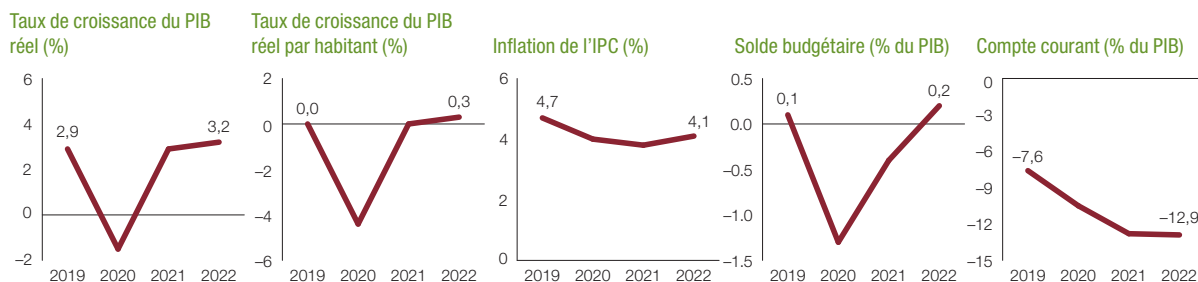
Perspectives et risques

Les perspectives économiques sont assombries par l'incertitude quant à l'évolution de la pandémie, qui exigera une approche stratégique de la réouverture de l'économie. Les mesures d'endiguement de l'épidémie sont progressivement appliquées, mais la distanciation sociale deviendra probablement plus difficile à faire respecter à mesure que les gens cherchent à restaurer leurs moyens de subsistance et que les entreprises reprennent leurs activités normales. La croissance devrait revenir à 2,9% en 2021 et à 3,2% en 2022, ce qui est toujours inférieur aux projections pré-COVID-19. La croissance sera stimulée par une reprise des dépenses des ménages et des activités dans l'agriculture, en particulier les exportations de bétail, si d'autres pays du Golfe suivent la

décision de l'Arabie saoudite de lever l'interdiction des importations de bétail en provenance de Somalie. Les principaux facteurs de risques sont les conditions météorologiques et un recul des flux financiers, notamment l'aide au développement et les envois privés de fonds, en raison de la COVID-19. L'inflation devrait rester inférieure à 5% en raison d'une amélioration de l'approvisionnement alimentaire. Si l'on s'attend à ce que le solde budgétaire retrouve l'équilibre, en raison des conditions imposées pour l'allègement de la dette dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), le déficit du compte courant devrait quant à lui se creuser pour atteindre 12,8% en 2021 et 12,9% en 2022. La pauvreté et le chômage devraient progresser en raison de la réduction des envois privés de fonds, ce qui affectera de manière disproportionnée les femmes, les jeunes et les personnes déplacées.

Questions et options de financement

La Somalie est devenue admissible à un allègement « intérimaire » de la dette au titre de l'Initiative PPTE en mars 2020, ce qui place le pays sur la bonne voie pour réduire considérablement ses niveaux d'endettement. L'analyse de viabilité de la dette du Fonds monétaire international pour 2020 indique que même avec l'allègement intérimaire de la dette, tous les indicateurs suggèrent que la Somalie restera en situation de surendettement, car sa dette en pourcentage du PIB sera toujours d'environ 43,3% en 2024, au-dessus du seuil de viabilité de 30%. La dette de la Somalie représentait 55,3% du PIB lorsqu'elle est devenue admissible à l'initiative d'allègement intérimaire de la dette des PPTE. La Somalie satisfait en grande partie ses besoins de financement grâce aux contributions des donateurs. Les recettes intérieures représentaient 3,9% du PIB en 2018 et 4,6% en 2019, et elles ont financé en moyenne 71% du budget national au cours de ces deux années. Compte tenu de la notation de surendettement de la Somalie et de l'espoir qu'elle commencera à honorer les remboursements de dette exigibles d'ici 2024, les négociations PPTE sur la restructuration de la dette devraient viser un traitement comparable de la part des créanciers hors Club de Paris, afin de permettre à la Somalie de faire descendre sa dette à 9% du PIB en 2024, date à laquelle le pays est censé atteindre le point d'achèvement de l'initiative PPTE. Les efforts de mobilisation des recettes intérieures et la mise en œuvre du nouveau cadre de gestion des finances publiques devraient élargir la marge de manœuvre budgétaire, et les dépenses en faveur des pauvres. Les réserves brutes se situaient à 1,4% du PIB en 2020, équivalant à moins d'un mois d'importations. Il ne faut donc pas s'attendre à ce qu'elles combleront le déficit de financement public à court terme.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

On estime que le PIB réel a reculé de 8,4% en 2020, après avoir connu une diminution de 2,5% en 2019. L'effet de la pandémie de COVID-19 sur les prix des produits de base, le commerce, les voyages et les flux financiers a contribué à entraver encore l'activité économique. La réduction de la consommation et des investissements privés ainsi que les perturbations des chaînes de valeur et d'approvisionnement ont également affecté la croissance. Les mesures pour endiguer le virus, par exemple les confinements, ont eu des conséquences néfastes sur des secteurs tels que les services et l'industrie, qui représentent respectivement 58% et 22% du PIB. L'inflation s'est envolée en 2020, et se chiffrait à environ 124,9% sur l'année, contre 82,4% en 2019, principalement en raison de la dépréciation de la monnaie, de 118% en 2020, et de la monétisation du déficit budgétaire. Les recettes publiques ont diminué de 35% en 2020 alors même que la pandémie a entraîné une forte augmentation des dépenses, creusant le déficit budgétaire à 12,4% du PIB en 2020, contre 11,3% en 2019. Celui-ci, qui représentait 40% des recettes publiques en 2019, a été principalement financé par des avances de la banque centrale. La baisse de la demande des principaux partenaires commerciaux du Soudan dans le Golfe a fait baisser les exportations, mais les importations ont également diminué. En conséquence, le déficit du compte courant s'est réduit à 12,6% du PIB contre 15,1% en 2019. Le crédit au secteur privé, en pourcentage du PIB, a chuté de 4 points de pourcentage au cours du premier semestre 2020, traduisant le ralentissement économique causé par la pandémie. En juillet 2020, le gouvernement a adopté une politique monétaire accommodante en réduisant le taux obligatoire de réserves de trésorerie. Cette mesure a stimulé le crédit au secteur privé, qui a atteint environ 12% du PIB à la fin de 2020 — un chiffre inférieur cependant aux 14% du PIB qu'il avait atteint en 2019. Alors que les prêts improductifs sont passés de 3,5% en 2019 à 3% en 2020, les rendements des actifs ont diminué de 1,8% à 1%, traduisant la baisse de rentabilité due à la forte contraction économique. L'activité économique atone a fait passer la pauvreté de 48,3% en 2019 à environ 56% en 2020.

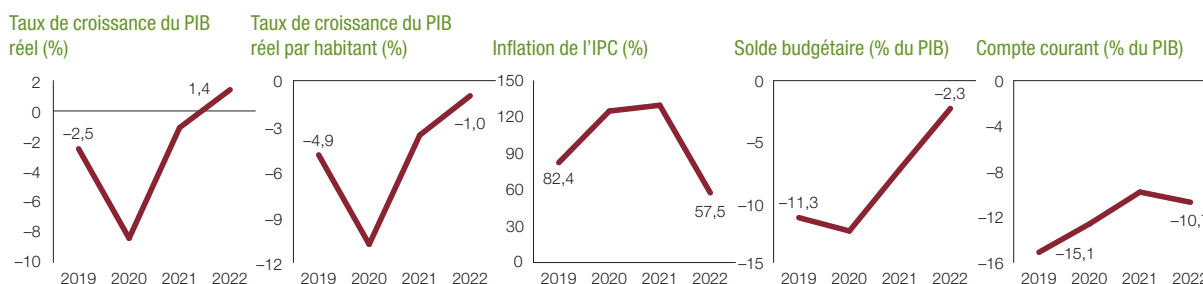
Perspectives et risques

L'économie soudanaise devrait rester en récession en 2021, et l'on s'attend à un retour à une croissance modeste en 2022. La croissance sera stimulée par l'agriculture et l'exploitation minière du côté de l'offre, et par la consommation et l'investissement privés du côté de la demande. L'amélioration des

perspectives politiques et le récent retrait du Soudan de la liste des États soutenant le terrorisme (EST), par les États-Unis, stimuleront les flux financiers, au profit de la croissance. La pauvreté devrait baisser de 0,5 point de pourcentage en 2022, conséquence de l'amélioration des perspectives économiques. La réduction des flux financiers provenant des envois de fonds privés et des investissements directs étrangers devrait faire baisser les importations, y compris les approvisionnements en carburant et en produits alimentaires, et faire augmenter l'inflation en 2021. Cependant, en donnant la priorité aux dépenses publiques et en menant des politiques monétaires plus strictes, le Soudan devrait pouvoir réduire le taux d'inflation de 129,7% en 2021 à 57,5% en 2022. Les déficits budgétaire et courant devraient s'améliorer grâce aux réformes prévues pour accélérer la reprise économique. Les principaux risques sont la faiblesse des recettes publiques, laquelle peut entraîner une monétisation supplémentaire du déficit, et une nouvelle dépréciation de la monnaie locale.

Questions et options de financement

L'analyse de viabilité de la dette 2020 effectuée par le Fonds monétaire international et la Banque mondiale a révélé que le Soudan est en situation de surendettement. La dette publique totale a atteint 201,6% du PIB en 2019, dont 80% de dette extérieure. La part de la dette extérieure en arriéré de paiement est passée à 85% en 2019 contre 80% en 2017. La majeure partie de la dette extérieure en 2019 était détenue par des créanciers bilatéraux (41,5 milliards de dollars EU, soit 76% de la dette extérieure totale), répartie de manière à peu près égale entre les créanciers du Club de Paris et hors Club de Paris, suivis des créanciers commerciaux (14%) et multilatéraux (10%). Le retrait du Soudan de la liste des EST devrait accélérer l'admissibilité du pays à l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et des échanges sont en cours sur la possibilité d'un allègement de la dette. Cependant, le remboursement de la dette commerciale du pays a limité l'espace budgétaire pour les investissements publics porteurs de croissance. Ce manque de marge de manœuvre budgétaire nécessite des réformes urgentes pour élargir l'assiette fiscale, en rationalisant les exonérations fiscales et en améliorant l'administration fiscale. Des améliorations de la gouvernance sont également nécessaires pour attirer les investissements et les financements privés. Les réserves brutes se situaient à un niveau faible en 2020 — 1,1 milliard de dollars —, représentant environ 2 mois d'importations, et ne devraient donc pas augmenter les sources de financement public à court terme.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Soudan du Sud

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La reprise économique embryonnaire du Soudan du Sud, stimulée par l'Accord de paix redynamisé de 2018, la hausse des prix du pétrole et une reprise de la production pétrolière, a déraillé en 2020 en raison des invasions de criquets, des inondations et de la pandémie de COVID-19. L'activité économique a été perturbée par des mesures visant à contenir la propagation de COVID-19 : distanciation sociale et restrictions sur les déplacements et les heures d'ouverture des entreprises. Le secteur des services, qui représente 6,1% du PIB, a été particulièrement touché. Les inondations et les criquets pèlerins ont frappé de plein fouet le secteur agricole, qui représente 15% du PIB et emploie 80% de la population. Le secteur pétrolier, qui représente 70% du PIB et plus de 90% des recettes publiques, a été touché par l'effondrement des prix mondiaux du pétrole. La consommation publique et privée, principaux moteurs de croissance du côté de la demande en 2019, a également été affectée par la COVID-19. En conséquence, la croissance du PIB réel devrait reculer de 3,6% en 2020 après avoir progressé de 7,4% en 2019. Les chocs d'offre induits par les inondations, les invasions de criquets et les perturbations liées à la COVID-19, associés à la monétisation du déficit budgétaire du gouvernement et à la dépréciation de la monnaie, ont fait grimper l'inflation à 31,1% en 2020, contre 24,5% en 2019. La livre sud-soudanaise (SSP) s'est dépréciée de 10% entre novembre 2019 et novembre 2020, et se situait ainsi à 176 SSP pour un dollar américain en novembre 2020. La chute des prix mondiaux du pétrole a réduit les recettes publiques de 40%, faisant croître le déficit budgétaire à 4,9% du PIB en 2020, contre 2,5% en 2019. La réduction des recettes d'exportation de pétrole et un ralentissement des entrées de capitaux, principalement des envois de fonds privés et des investissements directs étrangers, ont creusé le déficit du compte courant à 4,5% du PIB en 2020, contre 2,7% en 2019. L'activité bancaire, qui domine le secteur financier, a été fortement touchée par les mesures d'endiguement de la COVID-19. Le crédit au secteur privé, qui avait reculé de 20% en 2019, s'est encore effondré de 40% en 2020, résultant d'une activité économique atone et d'un coût élevé du financement. Le ralentissement économique devrait également aggraver la pauvreté et le chômage, avec des effets disproportionnés sur les jeunes et les femmes.

Perspectives et risques

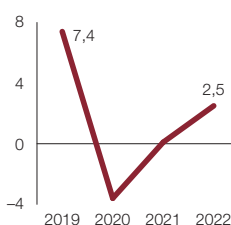
Le « dividende de la paix » et le rebond prévu de la production et des exportations de pétrole soutiendront une reprise

économique partielle, et l'on s'attend ainsi à ce que le PIB réel augmente de 0,1% en 2021 et de 2,5% en 2022. L'inflation devrait descendre à 23,3% en 2021 grâce à l'assouplissement des mesures d'endiguement de la COVID-19, en particulier la réouverture des frontières avec le Kenya et l'Ouganda, ce qui facilitera les importations alimentaires et autres importations essentielles. Les réformes de la gestion des finances publiques et la reprise des prix mondiaux du pétrole contribueront à réduire le déficit budgétaire pour le faire passer à 1,2% du PIB en 2021. Les emprunts extérieurs devraient permettre de combler le déficit de financement public. Le déficit du compte courant devrait tomber à 2,3% du PIB en 2021 en raison de l'embellie des cours mondiaux du pétrole. Une violation de l'accord de paix, les fluctuations des prix du pétrole et le changement climatique sont les principaux risques pesant sur les perspectives de croissance.

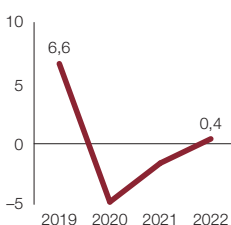
Questions et options de financement

L'évaluation du risque de service de la dette s'est améliorée de « situation de surendettement » à « risque élevé » en octobre 2020, en raison de la restructuration de la dette commerciale du pays avec la Qatar National Bank, qui représente 46% de la dette extérieure totale. La restructuration de la dette et l'apurement des arriérés dus au Soudan ont également contribué à réduire la dette extérieure à environ 28,3% du PIB en 2020, contre 38% en 2019. Les prêts commerciaux représentaient 81% de la dette extérieure totale en juin 2020, suivis par les prêts multilatéraux (8%) et bilatéraux (11%). Bien qu'il soit important de se concentrer sur la mobilisation des ressources nationales, le gouvernement devrait également élargir l'espace budgétaire en améliorant la transparence et la responsabilité budgétaires ainsi que la production d'informations financières. L'amélioration de la transparence dans la gestion des prêts adossés aux ressources et le renforcement des capacités de conception et de mise en œuvre de politiques macroéconomiques prudentes soutiendront la viabilité de la dette à moyen et long terme. Il est tout aussi important d'entreprendre des réformes pour accélérer la diversification économique et réduire la dépendance au pétrole. Les limitations institutionnelles et de capacité sont les principaux défis à la mise en œuvre de ces réformes. Les réserves brutes du Soudan du Sud équivalaient à moins d'un mois d'importations en 2020, soit un niveau trop faible pour constituer une source alternative de financement à court terme.

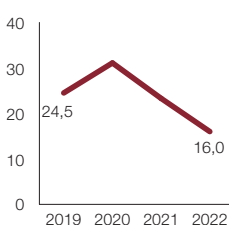
Taux de croissance du PIB réel (%)



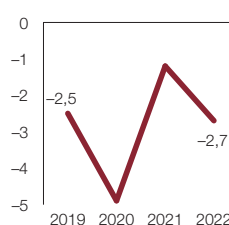
Taux de croissance du PIB réel par habitant (%)



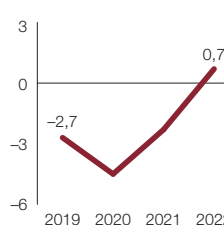
Inflation de l'I'PC (%)



Solde budgétaire (% du PIB)



Compte courant (% du PIB)



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La croissance a ralenti à 2,1% en 2020 contre 6,8% en 2019 en raison de la COVID-19. La croissance a été principalement tirée par les secteurs manufacturier et la construction, du côté de l'offre, et les investissements, du côté de la demande. Le pays a mené une politique monétaire accommodante pour soutenir le crédit et la croissance économique, avec une réduction du taux directeur de 7% en août 2018 à 5% en mai 2020, et ce taux est resté inchangé depuis. L'inflation est tombée à 3,3% en 2020 contre 3,5% en 2019, en raison d'une baisse constante des prix des denrées alimentaires. Les taux de change sont restés stables en partie en raison des interventions de la Banque de Tanzanie pour assurer la stabilité du marché des changes. Les efforts d'assainissement budgétaire menés par le gouvernement tanzanien ont contribué à réduire les dépenses courantes, mais l'impact négatif du COVID-19 sur les revenus a fait croître légèrement le déficit budgétaire. Celui-ci est en effet passé de 2,0% du PIB en 2019 à 2,3% du PIB en 2020, ce qui reste néanmoins inférieur à l'objectif du gouvernement de 5%. Le déficit a été financé en grande partie par les emprunts sur le marché intérieur. Le déficit du compte courant s'est légèrement amélioré pour s'établir à 3,2% du PIB —contre 3,4% en 2019 —en raison de meilleures performances à l'exportation, en particulier les exportations d'or. Le ratio de prêts non performants est passé de 9,8% en décembre 2019 à 11,0% en avril 2020, principalement en raison de contraintes de liquidité dans le secteur privé, en partie à cause du COVID-19.

Les Tanzaniens sont devenus plus nombreux à vivre en dessous du seuil de pauvreté, car la pandémie a affaibli les secteurs à fort potentiel d'emploi, notamment l'agriculture et l'industrie manufacturière. On estime que la pandémie pourrait faire plonger 500 000 Tanzaniens supplémentaires sous le seuil de pauvreté. De plus, les inégalités se sont probablement aggravées pendant la pandémie.

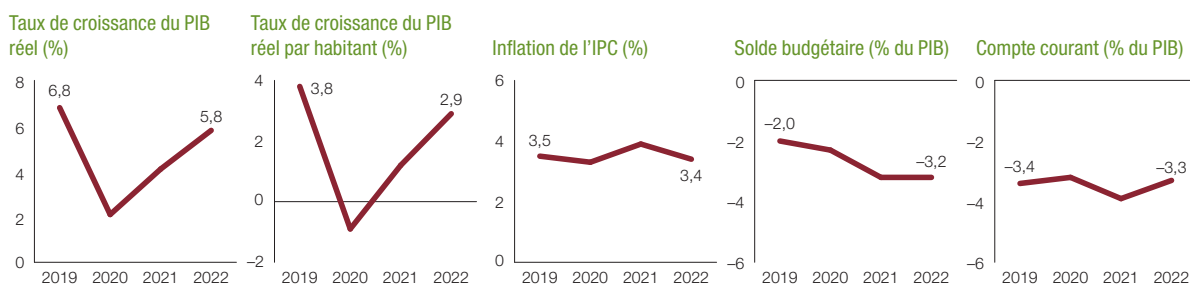
Perspectives et risques

Les perspectives économiques sont positives, avec une croissance du PIB réel prévue à 4,1% en 2021 et 5,8% en 2022, en raison de l'amélioration des performances du secteur du tourisme et de la réouverture des artères commerciales. Les augmentations des prix de l'énergie et des carburants devraient persister en 2021, portant l'inflation globale à 3,9% et 3,4% en 2021 et 2022 respectivement. Les dépenses consacrées aux grands projets d'infrastructure ainsi que la faiblesse des

recettes fiscales devraient creuser le déficit budgétaire à 3,2% du PIB en 2021 et 2022. Celui-ci sera financé principalement par des emprunts extérieurs. Le déficit du compte courant devrait atteindre 3,9% du PIB en 2021, en raison des effets persistants de la COVID-19 sur les exportations de marchandises et de l'augmentation des importations de biens d'équipement pour les grands projets d'infrastructure. Il devrait ensuite revenir à 3,3% du PIB en 2022. Les principaux risques qui pèsent sur les perspectives sont les lenteurs de la réglementation commerciale, qui freinent l'activité du secteur privé ; ainsi que les incertitudes concernant la pandémie. La pauvreté et le chômage devraient rester élevés en raison du ralentissement de l'activité du secteur privé.

Questions et options de financement

La dette publique totale de la Tanzanie s'élevait à 39,2% du PIB en octobre 2020, la dette extérieure représentant 73,0% du total. La part de la dette publique intérieure a légèrement augmenté, passant de 26,1% de la dette totale en octobre 2019 à 27% en octobre 2020, en partie en raison de l'augmentation des besoins de financement. L'augmentation des besoins de dépenses publiques et la réduction des dons ont fait passer les besoins de financement de 1,8% du PIB en 2018 à 2,8% du PIB en 2020. Ceux-ci devraient encore augmenter à 3,2% et 3,4% du PIB en 2021 et 2022 respectivement. L'importance des besoins de financement a fait passer la dette non concessionnelle de 1,2% du PIB en 2018 à 1,7% du PIB en 2020 et celle-ci atteindre 2,0% du PIB en 2022. Le risque de surendettement public extérieur est faible, mais la pandémie est susceptible d'aggraver les vulnérabilités causées par la réduction des recettes publiques et la diminution de la capacité d'emprunt concessionnel. Pour préserver la viabilité de la dette, la Tanzanie devra maîtriser les coûts de financement de la dette, augmenter les exportations et renforcer la mobilisation des ressources intérieures, afin de substituer à une dette commerciale coûteuse. En outre, le gouvernement peut bénéficier de mécanismes innovants pour financer le développement, tels que le financement par actions des investissements publics ; la création d'une classe d'actifs pour les projets publics ; et le recours accru aux partenariats public-privé. Les réserves brutes de 4,8 milliards de dollars —soit 5,6 mois d'importations —en novembre 2020 étaient inférieures à l'objectif de 6 mois fixé par la Communauté de développement de l'Afrique australe, et ne devraient donc pas couvrir les besoins de financement à court terme.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.



AFRIQUE DU NORD

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La pandémie de COVID-19 a eu des répercussions importantes sur l'économie algérienne en 2020. Outre ses conséquences néfastes sur le plan sanitaire, la pandémie est venue aggraver d'autres facteurs négatifs, tels que la chute du prix du pétrole, ce qui a plongé l'économie algérienne dans la récession. Le PIB réel a baissé de 4,7 % en 2020, après une très faible croissance de 0,8 % en 2019. Les mesures mises en place pour contenir la COVID-19 ont eu de sérieuses répercussions sur les secteurs des services et de la construction, qui ont connu de nombreuses suppressions d'emplois. La baisse des recettes d'exportations de pétrole et de gaz a contribué à creuser davantage les déficits publics et externes. Ainsi, le déficit budgétaire a plus que doublé, passant de 5,6 % du PIB en 2019 à 13,6 % en 2020, sous la pression combinée d'une chute des recettes des hydrocarbures qui représentent une large part des recettes publiques, et des dépenses publiques importantes afin d'atténuer les retombées économiques de la crise sanitaire. Le déficit de la balance courante a également augmenté, passant de 10 % du PIB en 2019 à 14,8 % en 2020, en raison de la forte dépendance du pays aux exportations d'hydrocarbures et des importations structurellement élevées. En conséquence, le niveau des réserves en devises a graduellement baissé, pour atteindre un niveau couvrant seulement 12 mois d'importations à la fin de 2020 alors qu'il en couvrait 13,6 mois à la fin de 2019. Afin de fournir aux banques une liquidité supplémentaire pour financer l'économie, la Banque d'Algérie a nettement baissé le ratio des réserves obligatoires à 3 % en septembre 2020 alors qu'il était de 12 % en février 2019. En 2020, l'inflation était de 2,4 %, comparativement à 2 % en 2019. Toutefois, si le gouvernement recourt au financement monétaire du déficit budgétaire, il pourrait sur la durée

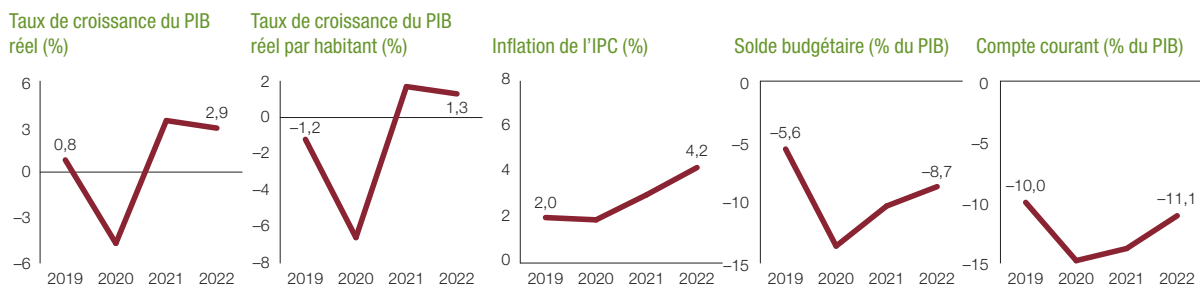
restreindre l'objectif de la politique monétaire de limiter les flambées inflationnistes.

Perspectives et risques

La croissance pourrait revenir dès 2021 à partir du moment où les vaccins permettraient un contrôle mondial de la pandémie, ce qui redynamiserait l'économie mondiale. Dans ce cas de figure, il se produirait un rebond important de la croissance réelle estimée à 3,4 % du PIB en 2021. Un retour à un niveau élevé de croissance permettrait une réduction importante du déficit budgétaire global qui passerait à 10,3 % du PIB en 2021 et à 8,7 % en 2022. La tendance serait similaire pour le déficit de la balance courante, qui serait ramené à 13,8 % en 2021 et 11,1 % en 2022. Cependant, l'Algérie devrait approfondir les mesures pour élargir l'assiette fiscale, portée par la loi de finances de 2021, et mettre en place un programme visant à diversifier son économie en vue de limiter la dette publique interne. Dans le cas contraire, la forte dépendance de l'économie algérienne aux hydrocarbures continuera d'entraver ses perspectives de développement sur le moyen terme.

Questions et options de financement

Dans la mesure où les autorités ont décidé de ne pas emprunter à l'extérieur, la dette publique de l'Algérie est essentiellement interne et a considérablement augmenté depuis 2016 pour financer le déficit découlant de l'augmentation des dépenses et de la baisse des prix des hydrocarbures. À la fin 2019, tandis que la dette publique externe représentait moins de 1 % du PIB, la dette interne, y compris les garanties, était légèrement supérieure à 46 % du PIB et pourrait augmenter dans les années à venir.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La croissance économique de l'Égypte a été forte et résiliente depuis les réformes économiques engagées en 2016. C'est l'un des rares pays africains qui devrait enregistrer une croissance positive en 2020, à 3,6%, malgré l'impact négatif de la pandémie COVID-19. L'économie a progressé à un rythme plus lent qu'en 2019 (5,6%) mais n'est pas entrée en récession, grâce à une consommation intérieure élevée. L'activité du secteur du tourisme, qui représente environ 5,5 % du PIB et 9,5 % de l'emploi, a subi de plein fouet les conséquences de la pandémie et s'est arrêtée net entre mi-mars et le 1^{er} juillet 2020. Malgré les dépenses liées à la pandémie et la diminution des recettes, le solde budgétaire primaire (hors coût d'émission de la dette publique) devrait rester positif à environ 0,5 % du PIB. Ce cousin financier, conséquence des réformes d'assainissement budgétaire, a contribué à conserver un déficit budgétaire global largement stable en 2020, à 8 % du PIB, contre 7,9 % en 2019, où l'excédent primaire était de 2 %. La dette publique devrait croître à 90,6 % du PIB en 2020, contre 86,6 % en 2019, inversant ainsi la tendance à la baisse de ces trois dernières années. Pendant la première moitié de 2020, les exportations ont chuté de 6 % tandis que les importations ont perdu 21 %, ce qui a contribué à réduire le déficit de la balance courante à 3,1 % du PIB en 2020 contre 3,6 % l'année précédente. Le déficit réduit de la balance courante montre également la solidité des envois de fonds provenant de l'étranger, estimés à 8 % du PIB en 2020.

En 2016, à la suite de l'adoption du régime de taux de change flexible, l'Égypte a connu une période d'inflation à deux chiffres, mais les pressions inflationnistes sont à la baisse depuis l'été 2017. En 2020, les pressions sur les prix ont été contenues notamment sur les denrées alimentaires, et l'inflation a baissé à 5,7 % contre 13,9 % en 2019, permettant une politique monétaire accommodante. Afin de stimuler l'activité économique, le 16 mars 2020, la banque d'Égypte a abaissé son taux de financement à un jour de 300 points de base, et de 50 points de base supplémentaires le 24 septembre et à 9,25% le 12 novembre.

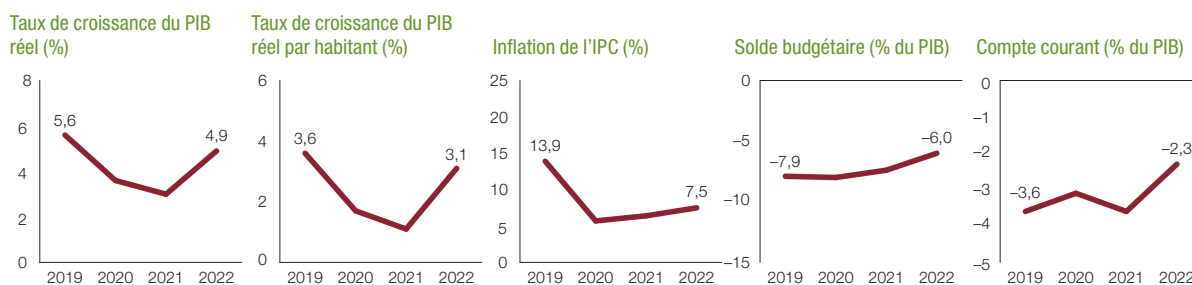
Perspectives et risques

La croissance du PIB réel devrait ralentir à 3 % en 2021 du fait de la fragilité des exportations, principalement les recettes touristiques. Les gains du tourisme qui, en 2019, représentaient 25 % des exportations ont baissé en 2020 en raison de la fermeture des aéroports internationaux et des restrictions concernant les déplacements locaux. À court terme, les perspectives du tourisme restent médiocres. D'une manière générale, les exportations, qui avaient baissé en 2020, devraient

rester modérées en 2021 du fait de la mauvaise conjoncture internationale, et notamment celle de l'Europe qui représente 35,35 % des exportations égyptiennes et la principale pourvoyeuse de touristes. De même, les investissements privés pourraient rester modeste en 2021 mais bénéficier de l'amélioration du climat d'investissement à moyen terme. La consommation privée restera le principal moteur de la croissance. L'Égypte doit conserver son élan de réformes pour dynamiser le secteur privé et améliorer la croissance inclusive. La politique monétaire devrait rester accommodante en 2021 car l'inflation ne devrait augmenter que modérément.

Questions et options de financement

La libéralisation des flux de capitaux en 2016 a attiré les investisseurs étrangers sur le marché de la dette domestique. Cependant, la pandémie a engendré une inversion importante des flux de capitaux, exerçant une pression sur les réserves et la balance courante. La pandémie a également exacerbé les besoins en financement déjà importants de l'Égypte, dont 60 % de la dette publique a une échéance inférieure ou égale à un an. Afin de combler le déficit de financement, l'Égypte a obtenu des fonds des mécanismes de financement liés à la COVID-19 : 8 milliards USD du Fonds monétaire international (2,8 milliards USD par le biais de l'instrument de financement rapide du FMI, initiative de financement dédiée au coronavirus et 5,2 milliards USD correspondants à une aide d'urgence, assortie d'un programme de réformes économiques de 12 mois, versée dans le cadre d'un accord de confirmation). La Banque africaine de développement et la Banque mondiale ont fourni respectivement 300 millions USD et 450 millions USD. Le 21 mai 2020, le pays a également levé des capitaux sur les marchés internationaux en émettant plus de 5 milliards USD d'obligations, sa plus grande émission à ce jour, qui ont été largement sursouscrites. Les facilités de crédit des institutions financières internationales et les émissions d'obligations ont accru les réserves en devises de 40,06 milliards USD à la fin décembre 2020. La dette extérieure est montée à 36 % du PIB, mais les nouveaux emprunts ont contribué à allonger l'échéance moyenne de la dette. La dette publique totale devrait s'accroître jusqu'à atteindre 90,6 % du PIB en 2021 avant de diminuer régulièrement pour aboutir à 77,2 % d'ici à 2025. L'Égypte doit rallonger l'échéance de sa dette et diversifier sa base d'investisseurs pour gérer son risque de refinancement et limiter celui lié au refinancement de la dette. En outre, le pays doit continuer à mettre en œuvre des réformes structurelles afin de promouvoir le développement du secteur privé et améliorer la mobilisation des ressources intérieures.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Le PIB réel de la Libye devrait diminuer de 60,3 % en 2020 du fait des multiples chocs subis. Le pays a connu une intensification du conflit armé, notamment un blocus des principaux champs pétroliers de janvier à début octobre 2020, une baisse des prix du pétrole qui a réduit les revenus d'une production pétrolière déjà déprimée et la propagation rapide de la COVID-19, qui a exacerbé la fragilité de l'économie et du système de santé du pays. La fermeture des champs pétroliers a entraîné une forte baisse des exportations qui, associée aux prix bas du pétrole, s'est traduite par une perte de revenus estimée au moins à 10 milliards de dollars US. Le solde budgétaire et celui du compte courant de la Libye se sont considérablement détériorés en 2020, avec des déficits correspondant respectivement à 73,8 % du PIB et 59,8 % du PIB, effaçant les excédents enregistrés en 2019. Les réserves de change ont également diminué, passant de 77 milliards de dollars US à 63 milliards de dollars US en juin 2020, le niveau le plus bas enregistré depuis 2016 (équivalent à 58 mois d'importations).

La Banque centrale de Libye a décidé d'approuver un nouveau taux de change à partir du 3 janvier 2021 afin d'harmoniser le taux de change bancaire et celui du marché parallèle. Cette mesure implique une forte dépréciation du dinar libyen (LYD) de 1,35 LYD à 4,48 LYD par dollar américain, ce qui devrait faire monter les prix. Le système bancaire, dominé par les banques publiques, a subi des crises de liquidité récurrentes depuis 2014 engendrées par la perte de confiance dans le système officiel. Les banques ne répondent pas aux besoins de financement du secteur privé qui s'appuie alors principalement sur le marché informel.

Avec une population d'environ 6,8 millions d'habitants, dont 585 000 migrants et réfugiés et 400 000 personnes déplacées à l'intérieur du pays, ainsi qu'un conflit qui a divisé le pays entre l'Est et l'Ouest, il est de plus en plus difficile de maintenir une approche coordonnée et inclusive du développement. L'accès aux services de base est entravé par le manque permanent de carburant, les coupures d'électricité et d'eau et un système de santé déficient.

Perspectives et risques

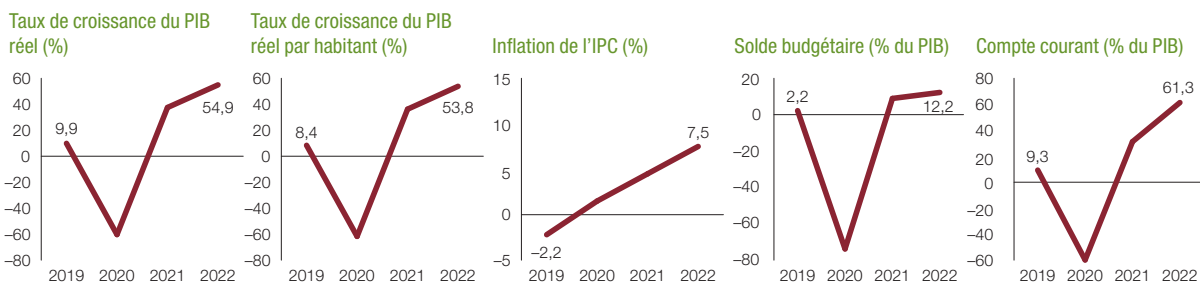
La situation politique et sécuritaire demeure fragile et volatile, en dépit d'un accord de cessez-le-feu signé en octobre 2020

entre les factions ennemies. Sans une amélioration significative de la situation sécuritaire, une relance économique saine sera difficile à obtenir à court ou moyen terme. Malgré l'assouplissement du blocus pétrolier, la Libye reste vulnérable à la baisse des prix et de la demande de pétrole au niveau international dans le cas où la pandémie de COVID-19 persisterait. Dans un tel environnement, les réserves en devises étrangères pourraient encore diminuer et la capacité de financement interne du pays pourrait être gravement compromise.

Toutefois, les perspectives économiques de la Libye pour 2021 sont plus optimistes que celles de 2020, avec une reprise de la production de pétrole en novembre 2020 qui pourrait atténuer l'effet de la baisse des prix. L'économie devrait croître de 37,5 % en 2021 et de 54,9 % un an plus tard. Les soldes du budget et du compte courant devraient également s'améliorer à 8,9 % du PIB et 31,2 % du PIB respectivement, grâce à l'augmentation prévue des recettes et des exportations pétrolières en 2021. L'inflation devrait atteindre 10,5 % en 2021 en raison de la dépréciation de la monnaie nationale et des contraintes continues d'approvisionnement.

Questions et options de financement

Alors que la dette extérieure de la Libye est l'une des plus faibles au monde, estimée à 5,8 % du PIB en 2017, la dette intérieure a considérablement augmenté au cours des dernières années, atteignant 155 % du PIB en 2020. Historiquement, la Libye a eu un besoin limité d'emprunts extérieurs du fait de ses importantes recettes pétrolières et ses réserves d'hydrocarbures. Toutefois, la crise politique et sécuritaire a considérablement réduit les recettes publiques et il n'y a pas eu de flux d'investissements directs étrangers (IDE) dans le pays depuis 2014. Par conséquent, le stock d'investissements directs étrangers n'a pas changé depuis 2013 et demeure à 18,5 milliards de dollars US. Le ministère des Finances, qui représente le gouvernement d'union nationale, couvre ses besoins de financement par des emprunts auprès de la Banque centrale de Libye. Cependant, ces emprunts continus, combinés à l'épuisement des réserves de change, n'est pas une solution durable et peut avoir de sérieuses conséquences macroéconomiques. Une politique solide de gestion de la dette doit être mise en œuvre pour faire face à la récente augmentation de la dette publique intérieure.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie marocaine a subi les conséquences désastreuses de la pandémie de COVID-19, connaissant en 2020 sa première récession depuis plus de deux décennies. Le PIB réel a diminué de 5,9 % en 2020, après avoir augmenté de 2,5 % en 2019. En plus des effets néfastes d'un confinement strict de trois mois pour contenir la propagation de la COVID-19, une sécheresse a également pesé sur les revenus du monde rural, ce qui a encore réduit la demande intérieure. La croissance économique dépend des précipitations qui affectent le secteur agricole. Le taux de chômage est passé de 9,2 % fin 2019 à 12,7 % fin septembre 2020.

Les perturbations des chaînes de valeur mondiales et le ralentissement soudain de la demande des principaux partenaires commerciaux du Maroc (l'Espagne, la France, l'Italie et l'Allemagne) ont également réduit les exportations marocaines, qui ont chuté de 10,1 % au cours des dix premiers mois de 2020. Sur la même période, la baisse de la production intérieure et de la demande des consommateurs a réduit les importations de 16,6 %. Les envois de fonds des travailleurs à l'étranger ont augmenté de 1,7 % au cours des dix premiers mois de 2020. Néanmoins, le déficit de la balance courante devrait se creuser, passant de 4,1 % en 2019 à 7,6 % en 2020, principalement en raison de la baisse des recettes touristiques. Les arrivées de touristes ont chuté de 78 % sur les neuf premiers mois de l'année. La baisse des recettes touristiques, conjuguée à une demande intérieure modérée, a réduit les recettes fiscales, alors que le gouvernement a engagé des dépenses élevées liées à la pandémie. Le déficit budgétaire a presque doublé, passant de 4,1 % du PIB en 2019 à environ 8 % en 2020. La nécessité de financer le déficit a accru les emprunts, faisant passer la dette publique de 65,8 % du PIB en 2019 à 76,9 % en 2020. La dette publique était déjà élevée avant la pandémie, principalement en raison des emprunts contractés pour financer l'ambitieux programme gouvernemental d'investissement dans les infrastructures au cours de la dernière décennie.

L'inflation devrait rester faible. Le 9 mars 2020, les autorités marocaines ont élargi la fourchette de fluctuation du dirham afin d'accroître la capacité de l'économie à absorber les chocs extérieurs et à améliorer sa compétitivité. La Banque centrale, Banque Al-Maghrib, n'est pratiquement pas intervenue sur le marché des changes malgré une baisse de son taux d'intérêt directeur de 25 points de base en mars 2020 et de 50 points

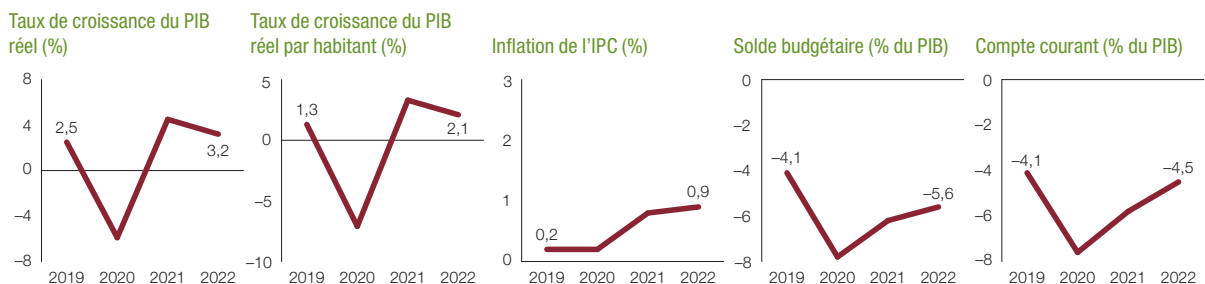
de base supplémentaires pour atteindre 1,5% en juin 2020. Au cours de la dernière décennie, le Maroc a amélioré de plus de 50 places sa position dans le classement Doing Business de la Banque mondiale. En 2020, le Maroc se classait ainsi 53^e sur 190 pays.

Perspectives et risques

La croissance du PIB réel devrait rebondir à 4,5 % en 2021, à mesure que l'économie se remettra d'une importante récession et que l'agriculture retrouvera une bonne croissance. Au cours du troisième trimestre de 2020, les exportations de pièces automobiles ainsi que de phosphate et dérivés ont rebondi et devraient se renforcer davantage à court terme avec l'augmentation de la demande mondiale. Cela compensera probablement la morosité des secteurs du tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration qui devrait perdurer. Par conséquent, le déficit de la balance courante et le déficit budgétaire devraient se resserrer, et les pressions inflationnistes devraient rester modérées. Néanmoins, le pays est confronté à d'importantes inégalités sociales, à des disparités régionales en matière de développement économique ainsi qu'au chômage des jeunes. Repenser le modèle de développement pour favoriser une croissance inclusive est la mission assignée à la commission spéciale nommée par le Roi.

Questions et options de financement

Le Maroc a rapidement obtenu des fonds d'urgence de la part des donateurs, dont 3 milliards de dollars US du Fonds monétaire international et 460 millions de dollars US de la Banque africaine de développement, pour atténuer l'impact de la pandémie. En septembre 2020, le Maroc a également émis une obligation d'un milliard d'euros. Ces apports financiers ont permis de renforcer les réserves de change, représentant environ 8,1 mois d'importations et trois fois la dette due à court terme. En 2019, la dette totale du Trésor s'élevait à 650 milliards de dirhams (environ 73,1 milliards de dollars US) et la dette publique extérieure, à 346 milliards de dirhams (environ 39 milliards de dollars US). La dette des administrations publiques a une échéance de plus de six ans et plus de la moitié de la dette extérieure du Maroc est due à des institutions multilatérales. En conséquence, le risque de refinancement du royaume est minime et à partir de 2021, le ratio dette-PIB devrait diminuer régulièrement pour atteindre 70 % en 2025.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La détérioration de l'économie mondiale en 2020 à la suite de la pandémie de COVID-19 a entraîné une contraction de 3,6 % du PIB réel de la Mauritanie en 2020, après une croissance de 5,9 % en 2019. Le solde budgétaire a affiché un déficit de 4,1 % du PIB en 2020, alors qu'il était excédentaire l'année précédente. Ce déficit est dû à la baisse significative des recettes fiscales à la suite du ralentissement économique, au déclin des recettes d'exportation, à l'assouplissement des taxes sur certains produits de première nécessité et à l'augmentation significative des dépenses de santé pour lutter contre les infections à la COVID-19. Le ralentissement de l'économie mondiale a non seulement affecté le commerce extérieur mais également les investissements directs étrangers en Mauritanie, qui sont passés à 594 millions de dollars US, contre 937 millions de dollars US initialement prévus. Le déficit de la balance courante a atteint un niveau record de 17,6 % du PIB, en raison d'une baisse d'un tiers des exportations de minerai de fer et d'un arrêt des exportations de produits halieutiques. Les réserves officielles de change sont restées stables en 2020, à 1,135 milliard de dollars US, soit suffisamment pour couvrir 5,1 mois d'importations. L'inflation, estimée à 2,7 % en 2020, reste inférieure à l'objectif de 4 % fixé par les autorités monétaires, mais elle est légèrement supérieure au taux de 2,3 % en 2019.

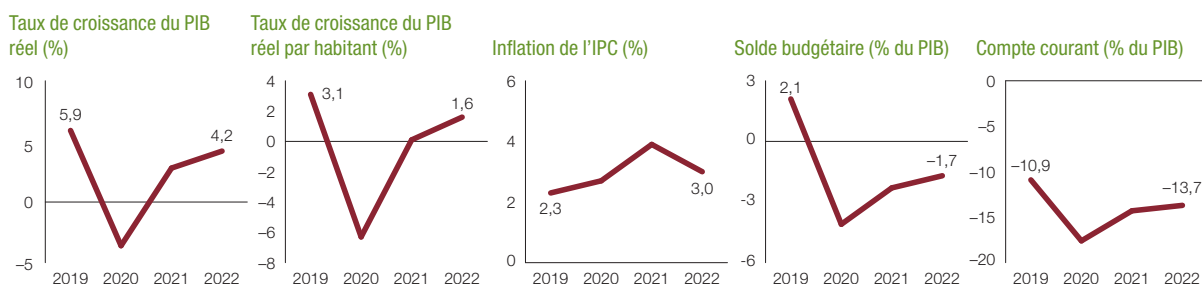
Perspectives et risques

Le pays devrait renouer avec la croissance en 2021, en supposant que la pandémie mondiale diminue et que l'économie mondiale se redresse. Cela signifierait une reprise de la demande mondiale de fer, qui est le principal moteur de la croissance en Mauritanie. Le PIB réel devrait croître de 2,8 % en 2021 et de 4,2 % en 2022, grâce à la reprise des investissements publics et privés et aux réformes structurelles.

Il est prévu que la situation des finances publiques s'améliore progressivement avec la reprise de l'activité économique et la levée des mesures d'urgence prises pour lutter contre la pandémie. Le déficit budgétaire devrait progressivement baisser à environ 2,3 % du PIB en 2021 et 1,7 % du PIB en 2022. Le déficit du compte courant devrait également baisser —à 14,3 % du PIB en 2021 et 13,7 % en 2022 —en raison d'une augmentation des exportations. Le développement, au cours de la période 2021–2022, du champ gazier offshore de Grand Tortue Ahmeyim (GTA) dont le démarrage de la phase de production est prévu en 2023, devrait également soutenir les perspectives économiques à court terme. Cependant, ces perspectives pourraient être compromises si la pandémie persistait au-delà de la seconde moitié de 2021, si les prix des métaux et du pétrole baissaient ou si un choc climatique survenait.

Questions et options de financement

Les ratios de solvabilité de la dette se sont améliorés en 2019. L'excédent primaire de 3,5 % du PIB en 2018 et 1,7 % en 2019 a permis de réduire la dette publique mauritanienne de 65 % du PIB en 2018 à 62 % du PIB en 2019. Le service de la dette a baissé de 17,4 % des recettes d'exportation en 2018 à 14,1 % en 2019. Cependant, la dette publique totale, presque exclusivement extérieure, reste élevée et vulnérable aux chocs extérieurs. Cette dette comprend également des arriérés envers le Koweït (estimés à 12,8 % du PIB) que les autorités tentent de régler depuis plusieurs années. Selon l'analyse de soutenabilité de la dette réalisée par le Fonds monétaire international, les risques de surendettement extérieur et public sont élevés en Mauritanie. La dette extérieure publique en pourcentage du PIB devrait passer à 69 % en 2020, 70 % en 2021, et diminuer légèrement pour se situer à 68 % en 2022, ce qui est bien au-dessus des 40 % du PIB considérés comme soutenables.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La COVID-19 a contaminé de nombreux Tunisiens et a fortement affecté cette économie nord-africaine, très dépendante de l'Europe. Le PIB réel a diminué de 8,8 % en 2020, après avoir augmenté de 1 % l'année précédente, en raison de la baisse générale de l'activité économique et du durcissement des conditions financières mises en place pour lutter contre l'inflation. La production a chuté dans tous les secteurs à l'exception du secteur agricole et celui de la pêche. Le secteur des services, notamment le tourisme, traditionnellement le moteur de croissance, a subi de plein fouet les conséquences de la pandémie. Du côté de la demande, la baisse brutale des investissements et des exportations témoigne de l'importance du choc de la pandémie. L'inflation a néanmoins baissé en 2020, à 5,9 % contre 6,7 % l'année précédente, grâce au ralentissement de la demande intérieure et à une chute des prix de l'énergie. Le déficit budgétaire a augmenté à 13,1 % du PIB, contre 3,5 % l'année précédente à cause de l'augmentation importante des dépenses en lien avec la pandémie combinée à la diminution des recettes. Ainsi, les efforts de consolidation mis en place dans le cadre du programme de 2018 avec le Fonds monétaire international ont été interrompus. Après avoir affiché un déficit de 8,5 % en 2019, le déficit de la balance courante s'est stabilisé à 8,1 % en 2020, en raison de la baisse des importations et des envois de fonds privés

Perspectives et risques

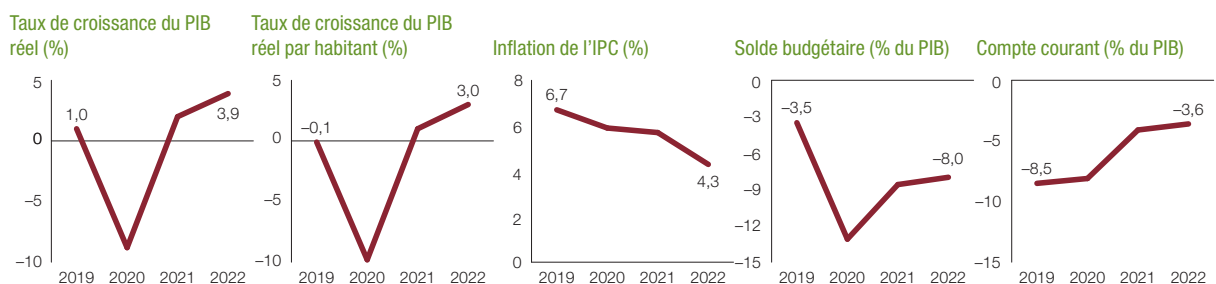
Le PIB réel de la Tunisie devrait rebondir et augmenter à 2 % en 2021 puis à 3,9 % en 2022, à condition que la pandémie se tasse et permette une reprise de l'économie mondiale, notamment européenne dont dépend fortement la Tunisie. L'inflation

devrait poursuivre sa baisse à moyen terme pour atteindre environ 5,7 % en 2021 et 4,3 % en 2022, grâce à une politique monétaire prudente. Le déficit budgétaire devrait s'améliorer à 8,6 % du PIB en 2021 et 8 % en 2022.

Le déficit de la balance courante devrait diminuer à moyen terme à 4,1 % en 2021 et 3,6 % en 2022, avec la poursuite de la reprise. Les principaux risques de ce scénario sont une troisième vague de la pandémie, une instabilité politique au niveau national et régional, une augmentation des manifestations de la population contre les conditions sociales, l'insuffisance des ressources financières accessibles aux entreprises, voire une reprise moins rapide que prévu des économies européennes.

Questions et options de financement

La dette publique tunisienne, dont 70 % est une dette extérieure, atteindra 90 % du PIB en 2020, poursuivant son inquiétante tendance à la hausse. En 2011, elle était près de deux fois moins importante en pourcentage du PIB. La Tunisie est vulnérable aux chocs exogènes, principalement aux risques de change, en raison de la forte concentration de la dette extérieure dans la dette totale. Le coût du service de la dette absorbe environ 28 % du budget, aux dépens des dépenses de développement nécessaires pour améliorer la compétitivité à long terme de la Tunisie. Les difficultés financières des institutions et entreprises publiques sont une autre source d'inquiétude. À la fin 2019, la dette des entreprises publiques représentait 13 % du PIB. Cependant, l'analyse récente par le FMI de la soutenabilité de la dette extérieure a conclu que la dette de la Tunisie était soutenable, car une grande partie de celle-ci est concessionnelle et le portefeuille comporte des échéances relativement longues.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

AFRIQUE AUSTRALE



Afrique du Sud

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La croissance du PIB réel de l'Afrique du Sud était de 0,2% en 2019. La pandémie et les mesures visant à endiguer la propagation du virus ont encore plus affaibli l'économie. Le PIB réel a reculé de 8,2% en 2020, suite au déclin des secteurs de la construction, des transports et des communications, ainsi que du secteur manufacturier et minier. Toutes les composantes de la demande ont reculé, et c'est l'investissement qui a enregistré la plus forte contraction, à savoir 32,4%. La Banque centrale d'Afrique du Sud a abaissé le taux directeur de 300 points de base au total en 2020, de 6,5% à 3,5%, pour soutenir les entreprises et les ménages touchés par la pandémie. L'inflation devrait ralentir en 2020 pour se situer à 3,4%, dans la limite de l'objectif de la banque centrale, de 3 à 6%. Le déficit budgétaire devrait se creuser de manière significative et atteindre plus de 14% du PIB, principalement en raison des pressions exercées sur les dépenses publiques engagées pour contenir l'impact économique de la pandémie. Le pays devrait cependant enregistrer son premier excédent du compte courant en 2020, estimé à environ 1% du PIB, en raison du prix élevé de l'or (l'une de ses exportations), d'importations de carburant peu coûteuses, et de l'augmentation des exportations agricoles.

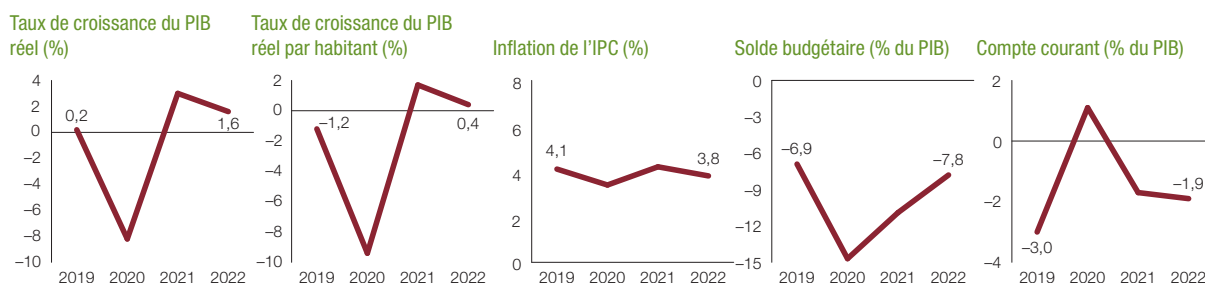
Malgré la pandémie, le secteur bancaire sud-africain reste solide, avec un ratio de fonds propres de 16,3%, ce qui est supérieur à l'exigence réglementaire de 10%. Le crédit intérieur au secteur privé a atteint 280 milliards de dollars en novembre 2020, soit une augmentation de 3,5% par rapport à décembre 2019, lorsqu'il était de 139% du PIB. La faiblesse persistante de l'économie a incité les trois principales agences de notation de crédit à abaisser la cote de crédit en devises locales et étrangères de l'Afrique du Sud à une cote de niveau inférieur. Néanmoins, l'investissement réel privé a augmenté de 33,2% au troisième trimestre 2020. Les indicateurs sociaux sont susceptibles de rester faibles, en raison de la gravité de la pandémie et des conséquences du faible développement humain en Afrique du Sud. Environ 2,6 millions de personnes ont perdu leur emploi depuis mars 2020, portant le taux de chômage à 30,8% en septembre 2020 contre 23,3% en décembre 2019.

Perspectives et risques

La croissance du PIB réel devrait rebondir à 3,0% en 2021, mais le rythme de la reprise ralentira à 1,6% en 2022 en raison de contraintes structurelles persistantes telles que l'approvisionnement peu fiable en électricité et la réglementation sur le travail. Le taux d'inflation devrait s'établir à 4,2% en 2021, et rester dans la fourchette cible de la banque centrale de 3 à 6% en 2022. L'excédent du compte courant devrait s'éroder, car une remontée des prix du pétrole pourrait gonfler la facture des importations de carburant. La dette publique pourrait dépasser 90% du PIB à moyen terme, et certaines projections prévoient qu'elle se stabilisera à 95% en 2026. La Déclaration de politique budgétaire à moyen terme 2020 (MTBPS) d'octobre 2020 prévoyait un déficit budgétaire nettement plus important et une consolidation de la dette plus lente à moyen terme. Ces projections augmenteront les risques liés aux coûts élevés du service de la dette, à la détérioration du bilan des entreprises publiques et à la faiblesse persistante de la situation financière des municipalités.

Questions et options de financement

Le MTBPS 2020 proposait des mesures visant à réduire la masse salariale de la fonction publique et les investissements des entreprises publiques, afin de réduire le déficit budgétaire et de stabiliser le ratio dette/PIB sur une période de cinq ans. Le Trésor prévoit de réduire la masse salariale —le principal moteur du déficit budgétaire— de près de 1,8 milliard de dollars jusqu'en 2023–2024. La proposition créait déjà un risque de grèves généralisées des 1,3 million de fonctionnaires. En plus, les appels à une dette garantie par le gouvernement pour soutenir les dépenses d'investissement seront découragés. Cela pourrait pousser South African Airways à la liquidation et la compagnie d'électricité Eskom à adopter des tarifs correspondant à ses coûts, ce qui serait efficace mais impopulaire. En 2020, le gouvernement sud-africain s'est engagé à investir dans les entreprises de services publics au travers d'une forte participation du secteur privé. Les réserves internationales brutes de l'Afrique du Sud ont légèrement augmenté, passant de 52,4 milliards de dollars (soit 6,9 mois d'importations) à la fin de mars 2020, à 53,8 milliards de dollars à la fin de novembre 2020 (soit 8,3 mois d'importations). Ces progrès traduisent principalement les emprunts étrangers de banques multilatérales (dont la BAD) reçus au nom du gouvernement, dans le but de faire face à la pandémie.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie de l'Angola, qui repose sur les revenus pétroliers, connaît depuis 2016 une récession ayant entraîné une augmentation de sa dette, qui est passée de 57,1 % du PIB en 2015 à 120,3 % en 2020, selon les estimations. Afin de promouvoir la stabilité macroéconomique, les investissements privés et une économie plus diversifiée, le gouvernement a mis en place, au cours de deux dernières années, des réformes majeures, dont une taxe sur la valeur ajoutée, une loi sur la responsabilité fiscale, une libéralisation du système des taux de change et une loi sur les investissements privés et la privatisation. Cependant, la pandémie de la COVID-19 a réduit certains gains découlant de ces mesures. On estime que le PIB réel régressera de 4,5 % en 2020, alors que les estimations pre-COVID19 pour 2020 indiquaient la fin d'une longue récession avec une croissance de 1,2 % du PIB. La réduction des exportations de pétrole, principale source de revenus de l'Angola et qui représente environ 95 % des exportations du pays, a entraîné le creusement du déficit fiscal estimé à 4,5 % du PIB. La baisse des recettes des exportations pétrolières va accroître le déficit du compte courant à 2,1 % du PIB selon les estimations, comparé à 6 % d'excédent en 2019. L'inflation, estimée à 24,6 % en 2020, était tirée par une dévaluation cumulée de 36 % de la devise jusqu'à la mi-décembre.

La pandémie a accéléré les efforts de mise en place de KWENDA, le premier programme de transferts sociaux monétaires, qui est destiné à couvrir 1,6 million de familles pauvres. Cependant, la baisse des revenus du pétrole a freiné la capacité du gouvernement à préserver pleinement les moyens de subsistance des effets de la pandémie ; avec comme conséquence une aggravation de la situation sociale et économique. Le taux de chômage a atteint 34,0 % au troisième trimestre 2020, comparativement à 30,0 % un an auparavant, avec un chômage des jeunes grim pant de 54,2 % au troisième

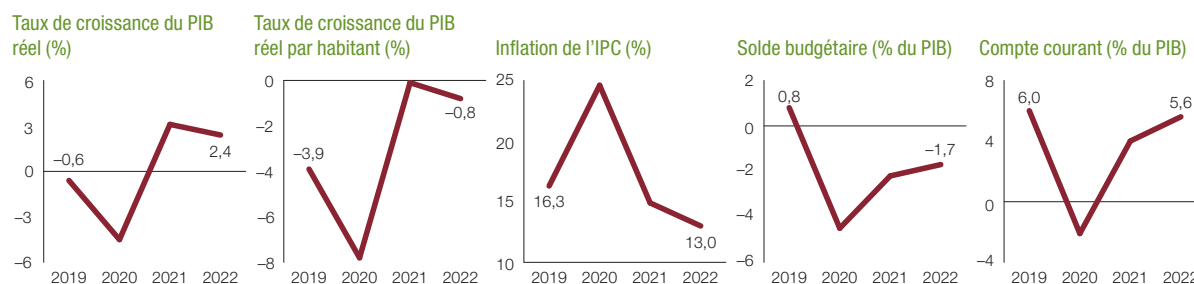
trimestre 2019 à 56,4 %. La pandémie devrait exacerber l'incidence officielle de la pauvreté, qui était de 40,6 % en 2019.

Perspectives et risques

L'évolution vers un système flexible des taux de change en 2019 a permis d'atténuer l'impact de la baisse des prix du pétrole sur les réserves internationales. Les principales réformes antérieures à la pandémie devraient contribuer à une reprise en « V » en 2021. Le PIB devrait augmenter de 3,1 %, à condition que la performance du secteur privé non pétrolier s'améliore. Par ailleurs, l'augmentation du prix du baril de pétrole Brent, passant d'environ 30 USD par baril en mars 2020 à plus de 50,40 USD à la mi-décembre 2020, devrait augmenter les recettes fiscales. L'inflation devrait chuter à 14,9 % en 2021 à la suite d'un assouplissement monétaire réalisé pour alléger la pression de la crise sur l'inflation. Le principal risque lié à l'économie angolaise est le faible prix du pétrole en 2021. Toutefois, si la reprise des prix du pétrole persiste, le déficit budgétaire pourrait être réduit à 2,2 % du PIB et le compte courant revenir à une position excédentaire de 4,0 % du PIB en 2021.

Questions et options de financement

La récente dépréciation du taux de change constituait le principal facteur de changement de la dette publique en Angola, dont environ 80 % étaient libellés en devises étrangères. Cependant, les principales réformes macroéconomiques mises en place avant la pandémie de la COVID-19 ont renforcé la résilience du pays aux chocs externes. Aussi, le Fonds monétaire international, après avoir reporté les paiements dus au titre des intérêts et du capital dans le cadre de l'Initiative de suspension du service de la dette du G20, estime que la dette est viable.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

On estime qu'après une croissance de 3,0 % en 2019, l'économie du Botswana s'est contractée de 8,9 % en 2020, le confinement dû à la COVID-19 et les autres restrictions de mouvement ayant réduit l'activité économique. Du côté de l'offre, la production de l'exploitation minière a grandement décliné, en raison principalement de la baisse de la demande mondiale pour les diamants. La production hors exploitation minière a également chuté, à cause des restrictions nationales provoquées par la pandémie et de la faiblesse accentuée des marchés mondiaux. Les sous-secteurs qui ont été les plus touchés sont le commerce, la construction, la production manufacturière, les hôtels et les restaurants et les transports et. La baisse de la demande agrégée a également été préjudiciable pour les investissements et la consommation.

La politique monétaire a été accommodante pour soutenir la croissance, tirant parti de la faible inflation prévalente. Les baisses de la demande et des prix du carburant ont contribué à une réduction du taux d'inflation annuelle, qui est passé de 2,8 % en 2019 à 1,9 % en 2020, en dessous de la fourchette cible de 3 à 6 % de la Banque du Botswana. La Banque centrale a baissé son taux directeur à 3,75 % en octobre 2020, après l'avoir maintenu à 4,25% d'avril à septembre 2020 et à 4,75% de septembre 2019 à mars 2020. On estime que le déficit fiscal s'est creusé à 8,7 % du PIB en 2020 alors qu'il se situait à 4,2 % en 2019, avec des dépenses plus élevées en lien avec la COVID-19 et des recettes fiscales diminuées en raison de la réduction de l'activité économique et des importations. Le déficit est financé au moyen d'emprunts domestiques et extérieurs et d'un prélèvement sur les réserves. La dette publique du Botswana, estimée à 17 % du PIB en 2020, est faible et viable. Le déficit des comptes courants s'est creusé à 11,2 % du PIB en 2020 alors qu'il était de 7,6 % en 2019, principalement en raison de la baisse des prix des diamants et d'une diminution des recettes de l'Union douanière d'Afrique australe (SACU). Les réserves de changes ont décliné, à un niveau encore relativement élevé, atteignant 5,3 milliards d'USD en fin novembre 2020 (suffisamment pour couvrir 10,9 mois d'importations), alors qu'elles étaient de 6,2 milliards USD en décembre 2019.

Perspectives et risques

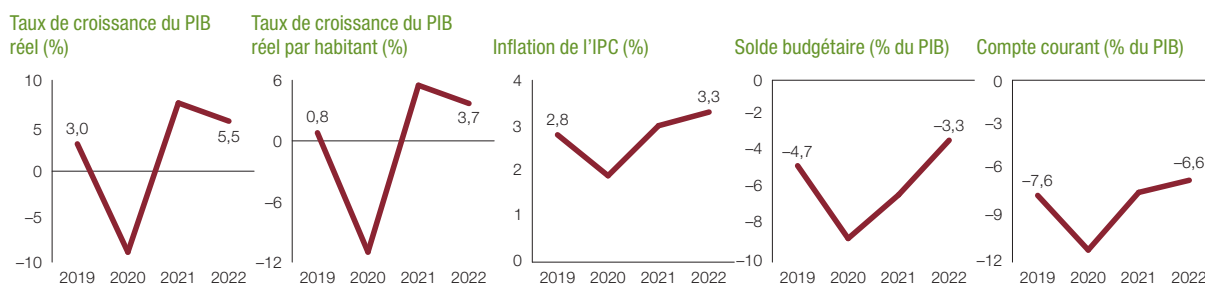
La croissance réelle du PIB devrait connaître un redressement à 7,5 % en 2021 et 5,5 % en 2022, si l'on se base sur une reprise de la demande interne tandis que les répercussions de la pandémie déclinent et sur un rebond des prix des

matières premières en raison de la réouverture des économies mondiales. Les perspectives de croissance dépendent de la poursuite des réformes de l'environnement commercial et des interventions gouvernementales contre la COVID-19, notamment le Plan de reprise économique et de transformation (ERTP, Economic Recovery and Transformation Plan). Les risques d'une baisse de la croissance incluent une plus faible demande de diamants si la reprise économique mondiale est affaiblie par de nouvelles vagues d'infection. Il existe également des menaces de sécheresses persistantes et des répercussions négatives des mauvaises conditions économiques en Afrique du Sud sur les exportations du Botswana et les recettes de la SACU. Le déficit fiscal devrait se réduire à 6,3 % du PIB en 2021, avec des recettes internes qui reprennent. Le déficit du compte courant pourrait s'améliorer pour atteindre 7,4 % du PIB en 2021, en fonction de la rapidité de la reprise des industries du diamant et du tourisme. L'inflation devrait se situer dans le moyen terme dans la fourchette cible des 3 à 6 % de la banque centrale, mais pourrait être plus élevée si la reprise des prix mondiaux des produits de base est plus rapide que prévu et si les contraintes sur l'offre globale persistent avec l'éventuelle instauration de nouveaux confinements à travers le monde. Le retour à cette forme extrême de distanciation sociale pourrait miner l'activité économique et la demande globale et maintenir l'inflation à un niveau plus faible que le niveau prévu. Les perspectives de croissance continuent d'être assombries par la pauvreté, le taux de chômage et les inégalités relativement élevés au Botswana, en particulier chez les jeunes et les foyers dirigés par des femmes, ces deux catégories étant susceptibles d'être affectées de manière disproportionnée par la pandémie.

Questions et options de financement

Le coût estimé du Plan de reprise économique et de transformation (ERTP) est de 1,3 milliard USD (7,6 % du PIB) sur deux ans et demi. En raison de ses faibles niveaux d'endettement, le Botswana peut financer le plan à partir de sources domestiques et étrangères. Sur le plan domestique, le gouvernement a augmenté de 50 % l'émission de ses obligations. Les autres options incluent le renforcement de la mobilisation des recettes internes et une nouvelle priorité accordée aux dépenses publiques. Le gouvernement dispose également d'une marge de manœuvre budgétaire pour emprunter à l'étranger.

Les données proviennent des autorités nationales; les estimations (e) et les prévisions (p) sont fondées sur les calculs des auteurs; *les exercices fiscaux commencent en avril d'une année et se terminent à la fin de l'année suivante.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Selon les estimations, l'économie du Lesotho devrait se contracter de 5,2 % en 2020, contre une croissance modeste de 0,6 % en 2019. En effet, les mesures d'atténuation de la pandémie COVID-19 ont entravé l'activité économique, et la faible demande extérieure a eu un impact négatif sur les industries minières et manufacturières. La croissance de l'industrie minière, du secteur secondaire (industrie du textile et de l'habillement et industrie de la construction) et des services a diminué, respectivement de 34,5 %, 29,3 %, 9,9 % et 4,2 % en 2020.

L'économie du Lesotho est étroitement liée à celle de l'Afrique du Sud avec des importations qui représentent environ 80 % du total, principalement des denrées alimentaires. La baisse des importations en provenance de l'Afrique du Sud a concouru à la pénurie alimentaire au Lesotho et a contribué à exercer des pressions sur l'inflation qui ne devrait reculer que de façon marginale, à 5,0 % en 2020 contre 5,2 % en 2019. Selon les estimations, le déficit budgétaire s'est creusé en 2020 à 10,2 % du PIB, contre 5,6 % en 2019. Cette évolution s'explique en grande partie par une augmentation de 25 % des dépenses publiques, principalement au niveau de la masse salariale et du secteur de la santé en raison de la lutte contre la pandémie. Une grande partie du déficit de financement devrait être comblée par des prêts extérieurs, à moins que le gouvernement n'entreprenne des ajustements budgétaires substantiels pour freiner l'aggravation du déficit budgétaire et l'accumulation de la dette extérieure, qui pourrait menacer la viabilité de la dette. Cependant, en 2020, la dette extérieure s'élève à 36,1 % du PIB, un taux bien inférieur au critère de convergence de 60 % du PIB fixé par la Communauté de développement de l'Afrique australe (CDAA). Le recul des exportations vers l'Afrique du Sud et les États-Unis et la réduction des investissements de la Chine et de l'Afrique du Sud, associés à la diminution des revenus et des transferts, ont entraîné une détérioration du déficit du compte courant, qui est passé de 6 % du PIB en 2019 à 7,2 % en 2020. Ce taux accru reflète également une baisse des exportations de diamants et de textiles, de 26,6 % et 21,2 % respectivement. Il sera financé par un prélèvement sur les réserves de change. Le secteur bancaire reste stable, avec une légère baisse des prêts non performants, de 4 % au deuxième trimestre 2020, contre 3,2 % en

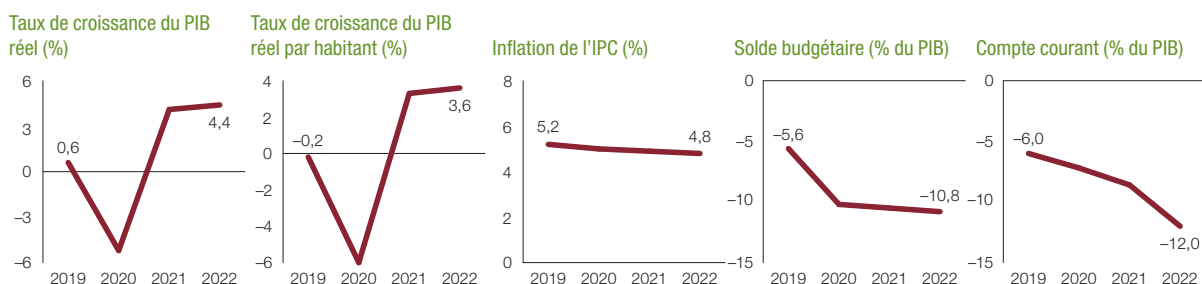
2019. Le rendement des capitaux propres a également diminué, 12,1 % contre 24,8 % et auparavant 28,6 % en 2019.

Perspectives et risques

La trajectoire de croissance et la reprise économique du Lesotho dépendent fortement de la pandémie en Afrique du Sud eu égard aux liens économiques étroits entre les deux pays. L'économie devrait croître de 4,1 % et 4,4 % respectivement en 2021 et 2022 grâce aux activités minières et de construction associées à la deuxième phase du projet d'eau des hauts plateaux du Lesotho. L'inflation devrait encore diminuer pour atteindre 4,9 % et 4,8 % respectivement en 2021 et 2022 en raison de la faible demande découlant de la deuxième vague de la pandémie en Afrique du Sud voisine, principal partenaire commercial. Le déficit budgétaire devrait rester élevé à plus de 10,0 % du PIB à moyen terme du fait des dépenses massives liées à la santé si la crise se poursuivait en 2021 et de la diminution des recettes allouées par l'Union douanière d'Afrique australe due à la baisse de l'activité économique dans la région. Le déficit du compte courant devrait encore se détériorer pour atteindre 8,6 % et 12 % respectivement en 2021 et 2022, en raison de la faiblesse de la demande extérieure et de la diminution des revenus et des transferts provenant des travailleurs immigrés en Afrique du Sud.

Questions et options de financement

La dette publique totale devrait augmenter et atteindre 62,8 % du PIB en 2021 en raison de la pandémie, ce qui constitue une violation du critère de convergence de la CDAA qui prévoit 60 % du PIB. Le risque de surendettement du Lesotho a donc été révisé, passant de faible en 2019 à «modéré». À l'avenir, il faudra renforcer la capacité de mobilisation des ressources intérieures, réduire les réserves et renégocier la dette, attirer des financements à des conditions préférentielles, utiliser les transferts de fonds pour le développement des infrastructures et l'assainissement budgétaire afin de réduire la masse salariale dont le niveau actuel à 24 % du PIB, soit le triple de la moyenne de l'Afrique subsaharienne. En ce qui concerne l'industrie textile, un approvisionnement en intrants auprès d'autres pays permettrait d'atténuer la dépendance excessive à l'égard de la Chine.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La pandémie de COVID-19 a mis un frein aux quatre années de croissance économique à Madagascar. Après une croissance du PIB réel de 4,4 % en 2019, le pays est entré en récession en 2020 lorsque le PIB réel a diminué de 4 %. L'industrie manufacturière, minière et les services ont été les plus touchés en raison des mesures de confinement, tandis que l'agriculture s'est bien comportée. La crise a également exercé une pression sur le secteur financier qui a conduit la banque centrale à injecter des liquidités dans le système. Les prix ont été contenus malgré tout. L'inflation était de 4,2 % en 2020, contre 5,6 % en 2019. Le déficit du compte courant s'est détérioré pour atteindre 3,5 % du PIB en 2020, contre 2,3 % en 2019, suite à la baisse des exportations, à l'arrêt brutal du tourisme et à la diminution des investissements directs étrangers (IDE). La pandémie a mis à mal les finances publiques. Les recettes fiscales ont diminué, tandis que les dépenses ont augmenté de manière significative avec les mesures prises par le gouvernement pour atténuer la crise de la COVID-19. En conséquence, le déficit budgétaire s'est détérioré, passant de 1,4 % du PIB en 2019 à 6,3 % en 2020.

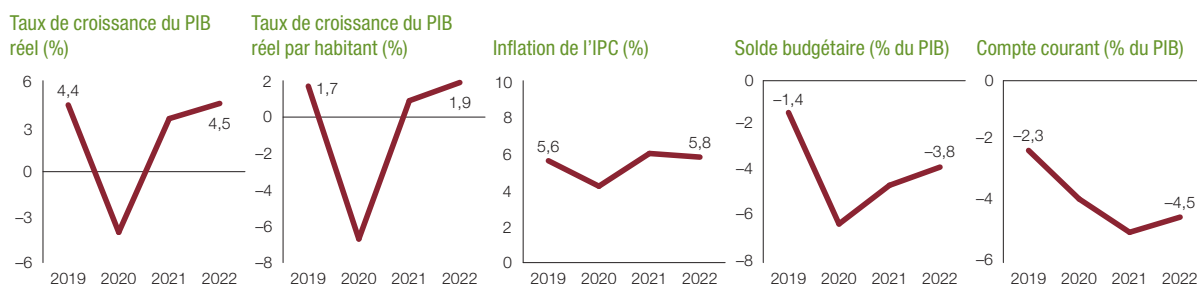
Perspectives et risques

Si la pandémie s'atténue au cours du premier semestre 2021, les perspectives sont favorables à un retour à la croissance du PIB réel, avec des projections de 3,5 % en 2021 et de 4,5 % en 2022. Mais l'impact de la crise continuera à se faire sentir sur les finances publiques en 2021. Le financement nécessaire à la reprise économique est estimé à 820 millions de dollars US en 2021. Cela se traduirait par un déficit budgétaire de

4,6 % du PIB en 2021, qui diminuerait à 3,8 % en 2022. Du côté de la demande, la reprise devrait être soutenue par un rebond des investissements publics et privés et une reprise des exportations, comme le nickel, le cobalt et la vanille, au fur et à mesure de la reprise de l'économie mondiale et du commerce international. Toutefois, le déficit du compte courant devrait rester élevé, à 5 % du PIB en 2021 et à 4,5 % en 2022. Les pertes d'emplois estimées à 27 % dans le secteur formel devraient diminuer progressivement en 2021 en fonction de la reprise de l'économie. Les principaux risques pour les perspectives sont une nouvelle vague de contagion de la COVID-19 et les chocs météorologiques tels que la sécheresse, les cyclones et les inondations.

Questions et options de financement

Les indicateurs de viabilité de la dette se sont détériorés en 2020 en raison de la crise de la COVID-19. Le ratio de la dette au PIB s'est détérioré, passant de 38,7 % en 2019 à 44,8 % en 2020. En 2020, la dette publique était principalement extérieure. Madagascar devait aux créanciers étrangers un montant équivalent à 32,6 % du PIB, alors que la dette intérieure était de 12,2 % du PIB. Un peu plus des trois quarts de la dette extérieure étaient dus à des institutions multilatérales avec 19 % de dette bilatérale et environ 5 % de dette commerciale. La dette intérieure était principalement constituée de bons du Trésor. Avec un faible ratio de recettes fiscales par rapport au PIB, Madagascar pourrait devoir se concentrer sur une mobilisation accrue des recettes publiques pour soutenir le financement de la reprise économique et pour préserver la viabilité à long terme de sa dette.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La croissance de l'économie du Malawi s'est ralentie en 2020, passant de 5,7 % en 2019 à 1,7 % en 2020. Le ralentissement de la croissance du PIB a été provoqué par l'épidémie de COVID-19, qui a entraîné un blocage partiel de l'économie, se traduisant par une baisse des activités économiques, principalement dans le secteur du tourisme, les sous-secteurs de l'hébergement et de la restauration, les transports et l'agriculture. Les autres secteurs touchés par les perturbations relatives à la pandémie de COVID-19 ont été l'industrie manufacturière et les industries minières et extractives. La faiblesse de la demande mondiale a nui aux exportations de tabac et d'autres produits agricoles du Malawi ainsi qu'aux flux d'investissements directs étrangers (IDE). Le déficit budgétaire était estimé à 7,7 % en 2020, une dégradation par rapport au déficit de 4,7 % de l'année précédente. Cette détérioration est due à des dépenses de 345 millions de dollars US pour faire face à la pandémie, au paiement d'intérêts s'élevant à 5,3 % du PIB et à la répétition de l'élection présidentielle de 2019. Le déficit budgétaire a fait passer le ratio de la dette au PIB de 62 % en 2019 à 65 % en juin 2020 et a été financé par des emprunts et un soutien budgétaire.

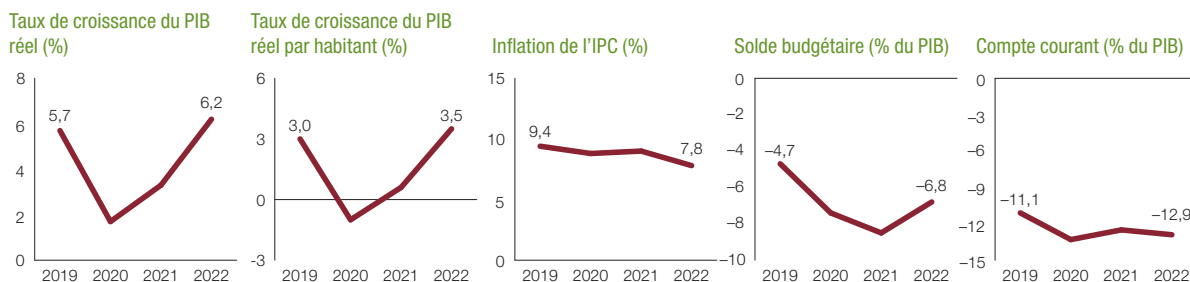
La politique monétaire a été adaptée pour soutenir la reprise après la pandémie. Le taux directeur a été réduit à 12 % en novembre 2020, contre 16 % au début de l'année. Bien que le marché des changes ait subi certaines pressions causées par la COVID-19, l'inflation annuelle moyenne a diminué, passant de 9,4 % en 2019 à 8,8 % en 2020, principalement à la suite de la réduction des prix des carburants décidée dans le cadre des mesures de riposte à la COVID-19. Le déficit du compte courant s'est détérioré pour atteindre 13,3 % du PIB (1,64 milliard de dollars US) en raison d'une baisse des exportations, des recettes liées au tourisme ainsi que des investissements directs étrangers. Les réserves internationales correspondaient à 3,1 mois d'importations en 2020, financées principalement par les apports du soutien budgétaire. Le secteur financier est demeuré stable et capitalisé, le ratio des prêts non performants s'étant légèrement amélioré, passant de 5,6 % en décembre 2019 à 5,4 % en juin 2020. La croissance du crédit dans le secteur privé est tombée à environ 16,9 % en octobre 2020, contre 17,7 % l'année passée à la même époque.

Perspectives et risques

La croissance du PIB réel devrait atteindre 3,3 % en 2021 et 6,2 % en 2022. La perspective d'un retour au niveau antérieur à la pandémie n'est pas attendue avant 2022, principalement du fait de l'effet incertain de la contagion du virus de la COVID-19. La croissance prévue sera tirée par la reprise des secteurs du tourisme et de l'agriculture, les exportations, les IDE, et les investissements publics dans les infrastructures (aéroports, routes, énergie). Les risques de détérioration de la reprise prévue sont liés à une éventuelle deuxième vague de contagion par la COVID-19, aux intempéries et aux dépassements budgétaires résultant de la sous-performance des recettes. Le déficit budgétaire devrait se creuser pour atteindre 10,2 % en 2021, ce qui portera le ratio de la dette au PIB à 66 % en 2021. Le déficit du compte courant devrait se réduire à 12,5 % du PIB en 2021 avec la reprise des exportations, puis atteindre 2,9 % en 2022. Un rebond de l'activité économique intérieure et une augmentation prévue des prix du pétrole pourraient faire passer l'inflation de 8,8 % en 2019 à 9 % en 2020 ; toutefois, l'amélioration de la production alimentaire devrait contribuer à la ramener à 7,8 % en 2022.

Questions et options de financement

Traditionnellement, le marché de la dette intérieure couvre les besoins de financement du gouvernement. Depuis 2012, le Malawi a subi de fréquents chocs liés aux conditions météorologiques notamment le cyclone Idai en 2019, et la pandémie de COVID-19, qui ont entraîné des déséquilibres budgétaires persistants et des niveaux élevés de la dette publique. Le déficit de financement émergent de 243 millions de dollars US (2,9 % du PIB) en octobre 2020, combiné aux besoins de financement liés à la COVID-19 de 3,9 % du PIB et aux arriérés, sera financé par des sources extérieures. La dette intérieure et les réserves officielles devraient également s'améliorer pour passer de 3,1 mois d'importations en 2020 à 3,3 mois d'importations en 2021. Le gouvernement donne la priorité à l'assainissement budgétaire, notamment en renforçant la mobilisation des ressources intérieures par le biais du programme 2017-2022 de réformes de la gestion des finances publiques.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La réaction rapide et drastique du gouvernement de Maurice pour isoler l'île a permis au pays de n'enregistrer que 315 cas de COVID-19 et 10 décès entre janvier et décembre 2020. Cependant, le protocole qui a permis à la nation insulaire d'échapper au pire de la pandémie a été très coûteux pour son économie. En un an seulement, Maurice a perdu 18 points de pourcentage de croissance du PIB. En effet, la contraction du PIB réel est estimée à 15 % en 2020, contre une croissance positive de 3 % en 2019. Le secteur du tourisme et de l'hôtellerie, qui contribue traditionnellement à environ 24 % du PIB et représente 22 % de la population active, avec des retombées importantes sur l'ensemble de l'économie (transport, agriculture, commerce de gros et de détail, services administratifs et de soutien), a subi une perte de valeur ajoutée estimée à 75 %. Dans le même temps, les exportations de fruits de mer, de textiles et de vêtements, ainsi que de sucre, ont souffert des perturbations au niveau de la demande mondiale. Seul le secteur de l'information et des télécommunications s'est développé, soutenu par une forte utilisation des services technologiques et du télétravail pendant la période de confinement. Le secteur des services financiers a également enregistré une croissance positive de 1,1%. Du fait d'une augmentation de 53 % des dépenses publiques destinées aux filets de sécurité sociale et économique, associée à une baisse des recettes fiscales en raison du ralentissement économique, le déficit budgétaire a plus que doublé, passant de 3,2 % en 2019 à environ 8 %. Le déficit de la balance courante s'est également creusé pour atteindre 12,9 % du fait de la baisse des recettes d'exportation et des recettes touristiques. L'inflation a plus que triplé, passant de 0,5 % avant la pandémie à 2,5 % en 2020, du fait de l'augmentation des prix des produits importés et de la dépréciation de la roupie. Du fait du ralentissement économique, le chômage a doublé au troisième trimestre de 2020, passant de 6,7 % l'année précédente à 10,9 %. La pauvreté est restée contenue car le gouvernement a décidé de renforcer les régimes de protection sociale existants en accordant la priorité aux segments les plus vulnérables de la population.

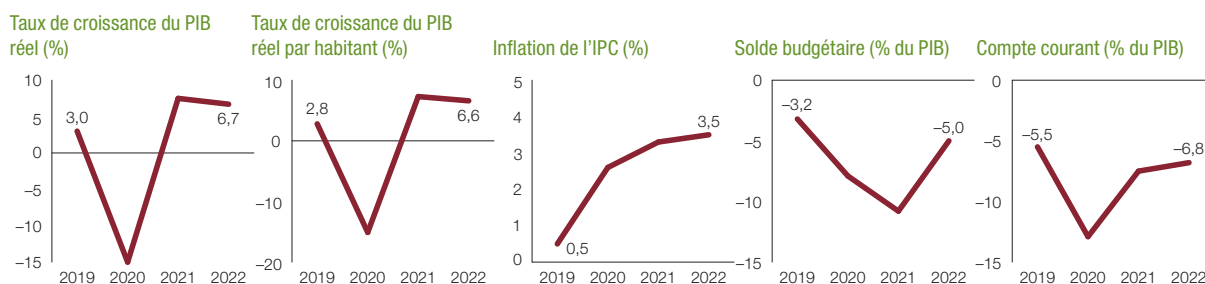
Perspectives et risques

Les perspectives à moyen terme prévoient une forte reprise, avec une croissance du PIB réel estimée à 7,1% en moyenne au cours des deux prochaines années. Néanmoins, le déficit

budgétaire devrait se creuser pour atteindre 10,8% du PIB en 2021, accentué qu'il est par des investissements publics élevés et un soutien continu aux entreprises et à l'emploi. Ce déficit se réduira en 2022 à 5,0%, la reprise économique soutenant la croissance des recettes fiscales. Le déficit de la balance des paiements courants devrait s'améliorer à partir de 2021 en raison de l'amélioration de la balance commerciale et aux recettes provenant d'une reprise progressive des activités touristiques, car les liaisons aériennes devraient reprendre entre Maurice et l'Europe, principale source de touristes. L'inflation devrait toutefois augmenter, atteignant en moyenne 3,4% à moyen terme, du fait de l'accroissement de la demande intérieure. Le principal risque qui pèse sur les perspectives économiques du pays provient de l'éventualité d'une deuxième ou troisième vague de COVID-19 sur les principaux marchés touristiques.

Questions et options de financement

La trajectoire de la dette publique de Maurice suscite des inquiétudes. Après une baisse substantielle de la dette publique à hauteur de 48,6% du PIB en 2013, contre 63,7% en 2008, le Parlement a fixé la limite de la dette statutaire à 60% du PIB en promulguant la loi sur la gestion de la dette publique. Cependant, il s'est avéré difficile de rester en dessous de ce plafond. La dette intérieure représente 88% de la dette publique du pays et est principalement détenue par le secteur bancaire sous forme d'obligations d'État. La dette extérieure publique (12%) se limite aux emprunts contractés à des conditions concessionnelles, avec de longues échéances auprès d'institutions multilatérales. La forte concentration de la dette publique intérieure assure une immunisation relative contre le risque de change. À court et moyen termes, la pandémie pourrait aggraver le profil de la dette publique de Maurice en raison de l'augmentation des dépenses. Cette dette publique devrait s'élever à 76,1 % en 2021 contre 64,6 % en 2020. Pour atteindre l'objectif de 60 % du PIB fixé pour la dette publique statutaire, il faudrait procéder à un assainissement budgétaire substantiel et améliorer les recettes. Malgré quelques signes de détérioration, la dette publique reste viable et le service de la dette modéré (9% du budget en 2020/2021). La restructuration de la dette pourrait ne pas être une option pour le gouvernement à court terme. La reprise de la croissance prévue au cours des deux prochaines années permettra de contenir la dette à des niveaux compatibles avec un développement économique équilibré.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Mozambique

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'avènement de la pandémie de COVID-19 a provoqué un arrêt soudain des bonnes performances économiques du Mozambique. Selon les estimations, le PIB réel s'est contracté de 0,5 % en 2020, soit la première baisse enregistrée en 28 ans, après une croissance de 2,2 % en 2019. Le ralentissement noté dans les secteurs de la construction, du tourisme et des transports, ainsi que la diminution de la demande d'exportation de matières premières ont été les principaux facteurs de cette décélération. L'activité économique a également été affectée par l'escalade du conflit dans la province septentrionale de Cabo Delgado, qui a provoqué le déplacement de plus de 250 000 personnes et fait plus d'un millier de morts. La contraction économique devrait faire passer 850 000 personnes sous le seuil de pauvreté international en 2020, soit une augmentation de 1,2 point de pourcentage du taux de pauvreté qui atteindrait 63,7 %, selon la Banque mondiale, alors que le PIB par habitant devrait se contracter de -3,4 % en 2020.

Malgré une croissance négative, une légère augmentation de l'inflation est attendue, de 2,8 % en 2019 à 3,1 % en 2020, poussée par une dépréciation de 21,7 % du metical par rapport au dollar US. Le Comité de politique monétaire a réduit le taux d'intérêt directeur de 250 points de base de mars à août, l'amenant ainsi à 10,25 %, afin d'assurer la liquidité et de minimiser les risques de resserrement potentiels du crédit dans le secteur privé. Néanmoins, les prêts improductifs, qui étaient déjà élevés, atteignant 10,2 % en 2019, sont passés à 12,6 % en juin 2020, alors que les entreprises peinent à honorer leurs obligations.

Le solde budgétaire et le solde extérieur se sont tous deux détériorés. Le déficit budgétaire devrait atteindre 7,0 % du PIB en 2020, soit plus que le déficit de 2,7 % enregistré en 2019, en raison de la baisse des recettes découlant des allègements fiscaux et du ralentissement économique, ainsi que de l'augmentation de la dette publique, déjà élevée, atteignant 108,4 % du PIB en 2019. Le déficit de la balance courante devrait se creuser pour atteindre 30,8 % du PIB en 2020, contre 19,9 % en 2019, principalement du fait de la baisse des recettes d'exportation. Les réserves internationales sont restées au même niveau qu'en décembre 2019, soit une couverture de 7 mois jusqu'en novembre 2020, à l'exclusion des mégaprojets.

Perspectives et risques

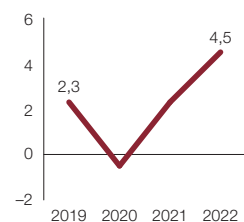
Les perspectives de croissance sont plus positives à moyen terme, avec une croissance attendue du PIB réel étant de 2,3 % en 2021 et de 4,5 % en 2022, date à laquelle le PIB dépassera son niveau antérieur à la pandémie grâce aux investissements gaziers. L'inflation devrait s'établir en moyenne à 5,3 % en 2021-2022, principalement sous l'effet de la demande intérieure pendant la reprise économique. L'augmentation de la croissance intérieure et de la demande internationale de produits de base devrait générer davantage de recettes fiscales et favoriser la reprise du processus d'assainissement budgétaire. Le déficit budgétaire se réduira alors à 5,4 % en 2021 et à 3,0 % en 2022. Le déficit de la balance courante tombera à 25,6 % en 2021, mais restera élevé, à 24,8 %, en 2022, au-dessus de son niveau antérieur à la pandémie d'environ 20 %. La pauvreté tomberait à 63,1 %.

Les principaux risques pouvant compromettre une telle reprise sont les chocs climatiques, la faiblesse des prix des matières premières et les perturbations militaires croissantes dans le centre du pays et dans le nord. Cela pourrait augmenter les dépenses militaires, perturber le commerce régional et limiter la création de contenu local et d'emplois associés à la chaîne de valeur des mégaprojets.

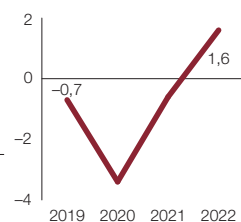
Questions et options de financement

Étant donné le budget national déjà limité et les niveaux élevés de la dette publique, le pays ne dispose que d'une marge de manœuvre fiscale réduite pour stimuler la croissance par le secteur privé et user des programmes sociaux pour accroître la couverture des groupes vulnérables afin de minimiser les effets à court et moyen termes de la pandémie. Pour ouvrir la voie à de telles politiques, le pays devrait poursuivre des options de financement soutenues par des subventions de la part des donateurs ou des prêts hautement concessionnels afin de réduire l'impact sur le budget pendant la crise, tout en permettant la reprise de la consolidation budgétaire à moyen terme. Les réductions du service la dette résultant du moratoire sur la dette du G20 devraient être utilisées pour compenser la perte de recettes fiscales. À moyen terme, le pays devrait envisager des politiques fiscales et budgétaires permettant de stimuler le secteur non extractif national afin de favoriser la création d'emplois et de réduire la vulnérabilité de l'économie face aux chocs sur les prix des produits de base.

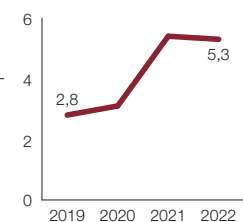
Taux de croissance du PIB réel (%)



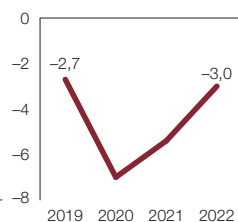
Taux de croissance du PIB réel par habitant (%)



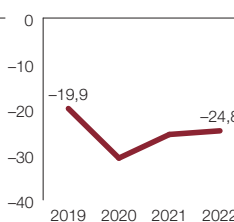
Inflation de l'IPC (%)



Solde budgétaire (% du PIB)



Compte courant (% du PIB)



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie namibienne a été durement touchée par la pandémie de Covid-19. Elle devrait afficher une contraction de 7,9 % en 2020 en raison de la baisse dans les secteurs du tourisme, des ventes au détail, du commerce, des investissements, de la santé et de l'éducation. Cette situation a fait suite aux faibles performances des années précédentes. En effet, l'économie s'est contractée en 2019 et 2017 et a enregistré une croissance anémique en 2018 en raison des mauvaises performances des secteurs de la construction et de l'exploitation minière, de la persistance de la sécheresse et de l'affaiblissement de la demande des exportations namubiennes.

La Banque de Namibie a maintenu une politique accommodante pour soutenir une relance de l'économie nationale. Elle a réduit le taux directeur de 275 points de base cumulés pour le ramener à 3,75 % en 2020. L'inflation a suivi une tendance à la baisse au cours de la période 2016–2020, reflétant la baisse constante des prix des logements et des coûts de transport. On estime que le déficit budgétaire s'est creusé pour atteindre 12,5 % du PIB en 2020, contre 4,9 % en 2019, en raison d'une forte augmentation des dépenses liées à la pandémie et d'une baisse des recettes. L'augmentation des dépenses en 2020 et le déficit budgétaire qui en résulte nécessiteront un financement important de la dette publique, car le ratio dette publique-PIB devrait augmenter considérablement au cours des exercices 2020–2021 et 2021–2022. Le déficit de la balance des opérations courantes s'est réduit pour s'établir à 1,7 % du PIB en 2019 contre 3,4 % du PIB en 2018, avant de se creuser légèrement pour atteindre 1,9 % du PIB à la fin de 2020. Les réserves du pays pourraient couvrir 4,5 mois d'importations à la mi-2020, contre 3,9 mois en 2019, et devraient rester à ce niveau à court et moyen terme.

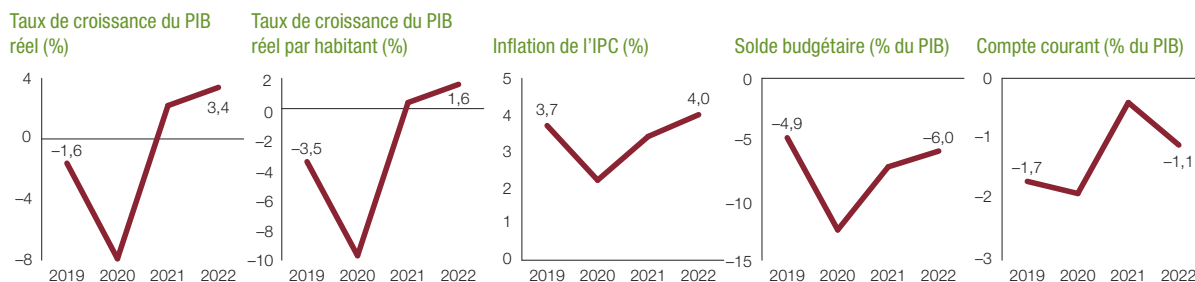
Perspectives et risques

L'économie devrait croître de 2,6 % en 2021 et de 3,3 % en 2022, grâce à une reprise ferme des services financiers, du tourisme, du commerce de détail et de gros, ainsi que des industries minières, conjuguée à une amélioration de l'environnement économique régional et mondial. Mais l'économie reste confrontée à des risques et des défis importants à court et moyen terme. Par exemple, si la pandémie persiste, la reprise de secteurs essentiels tels que le tourisme, l'agriculture, le commerce de détail et de gros serait plus lente que

prévu. En outre, la faiblesse de la croissance économique mondiale freinerait les exportations et les flux d'investissements directs étrangers. Le déficit budgétaire et le niveau de la dette publique devraient rester élevés, alors que le gouvernement met en œuvre son ambitieux programme de relance économique de 8,1 milliards NAD (0,5 milliard de dollars US), et donc limiter la marge de manœuvre budgétaire nécessaire à l'investissement dans les infrastructures et le capital humain. Les pressions inflationnistes devraient augmenter en 2021 et 2022 avec la hausse prévue des prix des logements, des services publics, des produits alimentaires et des boissons non alcoolisées, associée à une dépréciation constante du dollar namibien, qui a chuté de 7 % par rapport au dollar américain au cours de l'année 2020. En outre, les exportations nettes négatives continueront de peser sur la demande globale malgré la réduction prévue du déficit de la balance des opérations courantes en 2021. D'autres facteurs risquent de compromettre les perspectives économiques de la Namibie, notamment les niveaux de chômage élevés et l'inégalité croissante des revenus, qui ont été exacerbés par la pandémie.

Questions et options de financement

Le déficit budgétaire devrait être largement financé à moyen terme par l'émission de titres d'emprunt locaux. Cela portera la dette publique totale à 67,5 % du PIB en 2020 et à 68,4 % en 2021, contre 58,4 % en 2019. La dette et les garanties nationales représentent déjà environ 72 % de la dette totale. Le secteur financier namibien, très liquide, fournit un important réservoir de ressources, notamment par le biais de fonds de pension et de compagnies d'assurance, dont les actifs représentent l'équivalent de 120 % du PIB. Le secteur financier est en mesure de mettre au point des instruments de financement innovants à long terme pour financer des projets et des programmes de développement nationaux. Le gouvernement a créé des fonds d'amortissement en dollars US et en rand sud-africain (ZAR) dont le produit a été initialement mis de côté pour financer le rachat des euro-obligations arrivant à échéance en 2021 et 2025. Toutefois, les fonds provenant de ces fonds d'amortissement ayant par la suite été affectés en priorité au financement du programme de relance économique post-COVID-19, le gouvernement est en pourparlers avec les investisseurs pour proroger de dix ans les euro-obligations arrivant à échéance en 2021. En outre, il est également prévu de créer un fonds souverain en 2021 pour contribuer au développement socio-économique.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs. Les données pour le solde budgétaire en % du PIB reflètent un exercice fiscal commençant au 1^{er} avril et se terminant à la fin de mars de l'année suivante.

São Tomé-et-Príncipe

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Selon les estimations, l'économie de Sao Tomé-et-Príncipe s'est contractée de 6,4 % en 2020, après une croissance de 2,2 % en 2018 et de 1,3 % en 2019. La contraction de la production, une première en dix ans, est attribuée à un fort déclin des secteurs du tourisme et des services, gravement affectés par les faibles demandes extérieure et intérieure et par les mesures de confinement visant à lutter contre la propagation de l'épidémie de COVID-19. La faible demande globale a également touché les secteurs de l'hôtellerie et de la restauration, des transports, du bâtiment ainsi que le secteur manufacturier, tandis que les exportations de cacao ont été perturbées par la fermeture généralisée des frontières internationales.

La politique monétaire a été accommodante pour soutenir la croissance. Pour encourager les banques à prêter à un secteur privé en difficulté, la banque centrale a réduit les réserves minimales obligatoires pour les faire passer de 21 % en 2019 à 17 % en 2020 pour les comptes libellés en devises étrangères, et de 18 % à 14 % pour les comptes libellés dans la devise nationale. L'inflation annuelle est passée de 7,7 % en 2019 à 9,1 % en 2020 en raison des pénuries de denrées alimentaires et d'autres biens de première nécessité liés à la pandémie. Le déficit budgétaire devrait se creuser pour atteindre 5,0 % du PIB en 2020, contre 2,4 % en 2019, en raison de l'augmentation des dépenses liées à la pandémie de COVID-19 et de la baisse des recettes fiscales. Les emprunts extérieurs financent le déficit. La dette publique a rapidement augmenté, passant de 94,8 % du PIB en 2019 à 104,9 % en 2020. Le déficit de la balance des paiements courants s'est creusé, passant de 16,6 % du PIB en 2019 à 17,5 % en 2020, en raison principalement de la réduction des recettes du tourisme et du cacao. Les réserves officielles ont néanmoins enregistré une amélioration en 2020, passant de trois mois en 2019 à quatre mois de couverture des importations, stimulées par les entrées d'aide budgétaire. Le secteur bancaire est resté stable, mais les prêts non performants ont crû à 28 % en juin 2020, contre 26,7 % un an auparavant, car la faible activité économique causée par la pandémie a exercé une pression sur la capacité des emprunteurs à rembourser leurs prêts.

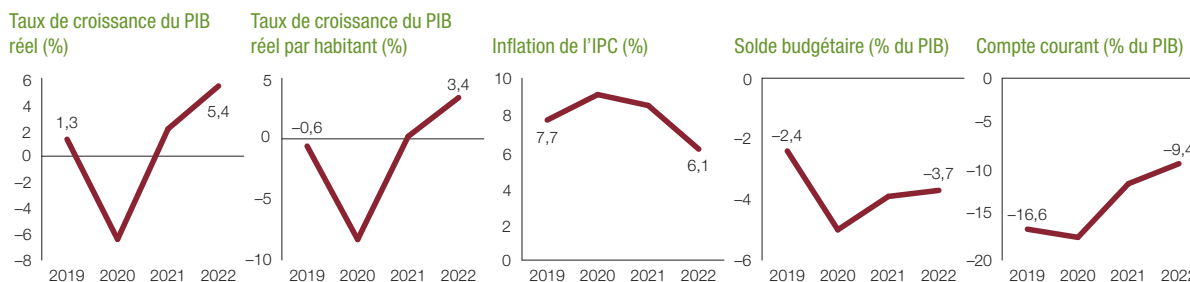
Perspectives et risques

L'économie devrait croître de 2,1 % en 2021 et de 5,4 % en 2022 grâce à l'augmentation de la demande d'exportation de

cacao, de chocolat et d'huile de palme, et à la reprise du tourisme à mesure que la situation économique mondiale s'améliore. La croissance sera également stimulée par une hausse dans le secteur des services, à mesure que la demande intérieure reprendra. L'amélioration des recettes d'exportation et des recettes touristiques contribuera à réduire le déficit de la balance des paiements courants et à renforcer les réserves internationales en 2021. Les pouvoirs publics mettent également en œuvre des réformes de politique macroéconomique et structurelle, telles que l'assainissement budgétaire et le renforcement de l'indépendance de la banque centrale. Ils se sont également engagés à poursuivre les investissements dans les infrastructures publiques afin d'améliorer l'environnement des affaires. L'économie est néanmoins susceptible d'être confrontée à un ralentissement important, et notamment à un choc potentiellement plus long en raison de la pandémie de COVID-19 et d'une reprise économique mondiale lente. Cela pourrait ralentir la reprise du secteur touristique et freiner la demande d'exportation du pays. Les perspectives de croissance à moyen terme pourraient également être assombries par l'accélération de l'assainissement budgétaire, alors que les pouvoirs publics poursuivent leurs mesures visant à améliorer l'environnement macroéconomique. Enfin, les perspectives de croissance pâtiront de l'augmentation de la pauvreté due aux pertes d'emplois provoquées par la pandémie.

Questions et options de financement

La dette du secteur public du pays est élevée, principalement en raison des importations de pétrole destinées à la production d'électricité et qui représentent 22 % des importations totales en 2020. Selon l'analyse de viabilité de la dette du Fonds monétaire international menée en 2020, le pays est en situation de surendettement en raison d'arriérés extérieurs non réglés et prolongés, mais la dette publique est jugée viable à long terme. Cette dernière devrait d'ailleurs diminuer pour atteindre 100,2 % du PIB en 2021 et 96,4 % en 2022 grâce aux investissements en cours dans des sources d'énergie alternatives et aux réformes fiscales, qui pourraient réduire les emprunts extérieurs pour couvrir les importations de pétrole. L'introduction d'une taxe sur la valeur ajoutée de 15% en 2020 améliorera le recouvrement des recettes et renforcera la situation budgétaire, ce qui, à son tour, créera une marche de manœuvre budgétaire permettant d'investir dans les infrastructures publiques.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie de l'Eswatini a reculé de 3,2 % en 2020 selon les estimations, après une croissance de 2,2 % en 2019. L'industrie manufacturière a subi un recul important en raison des fermetures temporaires des industries d'exportation, des perturbations dans les chaînes de valeur mondiales et de la baisse de la demande. Le secteur du bâtiment a chuté du fait de l'interruption des approvisionnements de fournitures. Les investissements ont faibli et la consommation, facteur essentiel de la demande nationale, a reculé, affectant la performance des services essentiels comme les commerces de gros et de détail, le tourisme et l'hôtellerie. Néanmoins, les services d'information et de communication ont eu de bons résultats notamment grâce à la demande accrue pour les services en ligne. L'agriculture a également affiché des gains marginaux, grâce à des conditions météorologiques favorables et des investissements continus.

Le déficit budgétaire s'est aggravé jusqu'à 8,6 % du PIB en 2020 contre 5,3 % en 2019, incitant le gouvernement à demander aux institutions financières internationales une aide budgétaire. La dette publique, du fait des arriérés de paiement nationaux, a rapidement augmenté jusqu'à près de 48 % du PIB contre 38 % en 2019, et dans les deux cas, bien au-dessus du seuil de 35 % fixé par le gouvernement. Les autorités sont engagées à rembourser les arriérés de paiement nationaux, qui restent élevés (5 % du PIB). L'excédent de la balance courante a baissé à 1,2 % du PIB en 2020. Cependant les réserves officielles, stimulées par les apports de soutien au budget, se sont améliorées pour atteindre quatre mois d'importations. La politique monétaire a été accommodante afin de soutenir la croissance pendant la pandémie. Le taux d'escompte a diminué progressivement, de 6,5 % en mars à 3,75 % en juillet 2020. L'inflation a augmenté, de 2,6 % en 2019 à environ 4 % en 2020, alimentée par les contraintes sur les approvisionnements, les prix élevés des produits alimentaires, et une faiblesse de la devise nationale qui a perdu 22 % de sa valeur depuis janvier 2020 (en avril 2020, elle a atteint son niveau le plus bas par rapport au dollar américain). Le secteur bancaire est resté stable et suffisamment capitalisé, mais les prêts non productifs ont augmenté et le crédit annuel au secteur privé a baissé de 0,4 %.

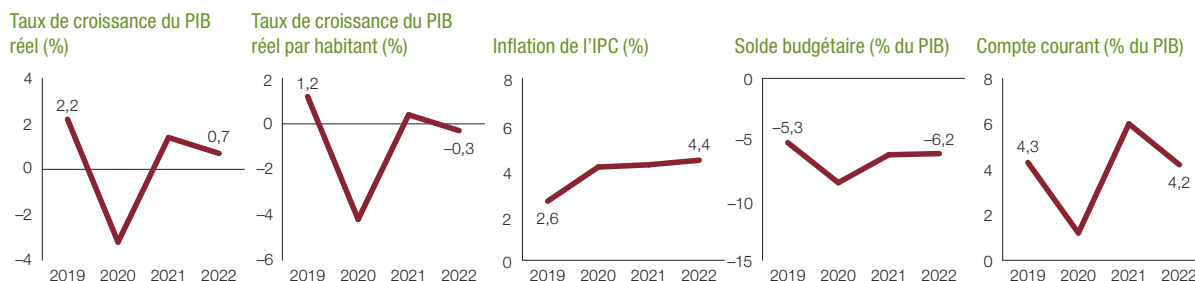
Perspectives et risques

La croissance économique projetée est de 1,4% en 2021, soutenue par une modeste relance dans tous les secteurs. L'agriculture, l'industrie et le bâtiment contribueront de façon plus

marquée à la relance, tandis qu'un renforcement attendu de la demande nationale permettra de soutenir la croissance économique dans le secteur des services. Des réformes prévues pour faciliter les transactions commerciales et le remboursement des arriérés de paiement nationaux devraient stimuler l'investissement privé. Les risques pour la croissance sont une prolongation de la pandémie, des progrès insuffisants du vaccin contre la COVID-19 ou encore des développements extérieurs. La croissance à moyen terme sera probablement timide, freinée par une consolidation fiscale accélérée et un déclin des recettes prévues de l'Union douanière de l'Afrique australe (UDAA). En conséquence, le déficit fiscal diminuera légèrement, mais restera élevé. D'après l'analyse de la viabilité de la dette menée en 2020 par le Fonds monétaire international, si l'Eswatini met en œuvre son plan d'ajustement fiscal 2021–2023 (pour un total de 6,5 % du PIB), la dette publique devrait augmenter jusqu'à 50 % du PIB en 2021, pour atteindre 53 % du PIB en 2023, puis redescendre graduellement. L'excédent du compte courant et les réserves internationales devraient progresser suite à la reprise des exportations. Les facteurs de risque d'une inflation à la hausse sont les prix élevés des denrées alimentaires et l'augmentation des tarifs de l'eau et de l'électricité. L'augmentation prévue de la valeur du lilangeni/rand au niveau d'avant la pandémie devrait minimiser l'effet de transfert de l'augmentation du prix du pétrole sur l'inflation.

Questions et options de financement

Le niveau de la dette publique de l'Eswatini est largement dépendant du déficit fiscal persistant. Le gouvernement compte de plus en plus sur le marché national pour financer le déficit et accumule des arriérés de paiement considérables. Le financement extérieur se limite principalement à des prêts de projets d'immobilisation. La mise en œuvre continue de réformes de la gestion des finances publiques, dont la consolidation fiscale et le renforcement de la mobilisation des revenus nationaux, est cruciale pour parvenir à la viabilité fiscale, à l'augmentation de la marge de manœuvre sur le plan fiscal et à la stabilisation de la dette publique. Un accès élargi aux prêts à taux concessionnel à long terme permettrait d'améliorer la position fiscale et d'alléger les contraintes de liquidités du gouvernement. Une réglementation fiscale imposant un plafond sur les dépenses annuelles des recettes de l'UDAA, tout en économisant l'excédent de revenu, aiderait à isoler le budget de la volatilité des transferts de l'UDAA et à renforcer les réserves externes.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie de la Zambie est entrée en récession en raison de l'impact négatif de la pandémie de COVID-19. On estime la réduction du PIB réel à 4,9 % en 2020, après une croissance de 4,0 % en 2018 et de 1,9 % en 2019. La réduction de l'activité est la conséquence d'une détérioration sans précédent dans tous les principaux secteurs de l'économie. La production manufacturière s'est effondrée avec les perturbations des chaînes d'approvisionnement, tandis que le secteur des services, dont le tourisme, a souffert de l'affaiblissement de la consommation privée et des investissements, conséquences des mesures prises pour contenir l'épidémie de COVID-19. La production minière, qui avait initialement diminué en raison de la baisse de la demande mondiale de cuivre, se redresse en raison des perturbations de la production en Amérique du Sud. Une hausse soutenue des prix des produits de base pourrait entraîner une contraction économique plus faible que prévue.

Même avant la pandémie, l'économie faisait déjà face à des difficultés macroéconomiques importantes, comme une inflation élevée, une augmentation des déficits budgétaires, des niveaux de dettes non soutenables, des réserves internationales faibles, et des conditions de liquidité tendues. Les niveaux de prix et le secteur financier ne se sont pas stabilisés malgré les efforts du gouvernement pour déployer un assouplissement monétaire en 2019 et 2020. Au lieu de cela, l'inflation a continué d'augmenter, entraînée principalement par les effets de transmission de la dépréciation du kwacha, et des prix élevés des denrées alimentaires et des transports. En conséquence de l'épidémie de COVID-19, l'inflation a augmenté à 17,4 % en 2020 et devrait rester au-dessus de la fourchette cible de 6 à 8 % en 2021. Le solde extérieur s'est également dégradé en 2020 avec une diminution des réserves de change (en moyenne 1,6 mois de couverture des importations). Cette situation devrait perdurer en 2021 en raison des fluctuations de prix et de production du cuivre, d'une hausse des paiements au titre de la dette publique, et du volume important des importations non pétrolières. La poursuite par le gouvernement d'une politique budgétaire expansionniste à travers les investissements publics et dans un contexte d'affaiblissement des recettes, a entraîné une hausse des déficits budgétaires (8,3 % du PIB en 2019 et 11 % du PIB en 2020). La politique budgétaire expansionniste, principalement financée par emprunt, explique les niveaux atteints par la dette publique

et la dette garantie par l'État, à 91,6 % du PIB en 2019, et à 104 % en 2020. Ces niveaux resteront élevés à moyen terme.

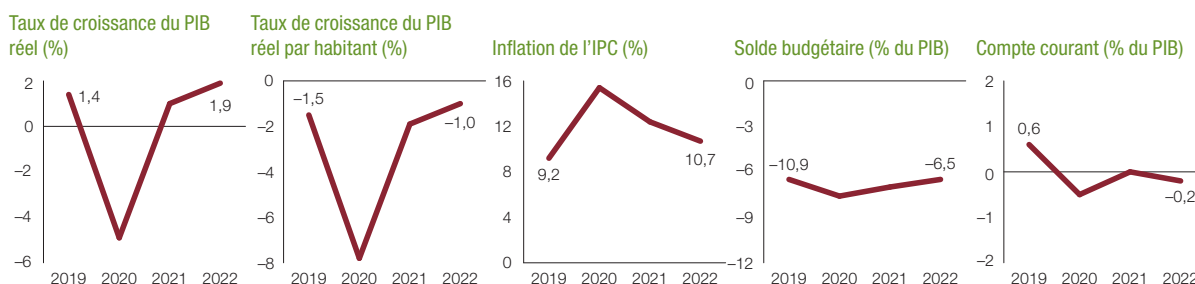
Perspectives et risques

La croissance économique est projetée à 1,0 % en 2021 et à 2,0 % en 2022, soutenue par la reprise des secteurs des mines, du tourisme et de la manufacture. La reprise de la demande internationale et l'augmentation des prix du cuivre représentent des évolutions positives, tandis qu'une réduction des cas de COVID-19 dynamisera le secteur manufacturier et le tourisme. Cependant, l'économie reste très exposée aux risques qu'une seconde vague de la pandémie plombe la reprise de l'économie mondiale et asphyxie la demande en cuivre. Une deuxième vague pourrait également fragiliser la reprise des secteurs critiques comme celui du tourisme ou le secteur manufacturier.

Une mise en œuvre non efficace du Programme de relance économique qui vise à résoudre la plupart des contraintes économiques critiques telles que la soutenabilité de la dette et la stabilisation de l'environnement macroéconomique pourrait également présenter un risque élevé pour l'économie zambienne. Dans le secteur bancaire, la proportion de prêts non performants augmenterait et contribuerait à un tarissement des liquidités bancaires, avec des conséquences négatives sur l'activité du secteur privé. Dans ce contexte, la pauvreté devrait augmenter, conséquence des pertes importantes d'emploi dans les secteurs des services (en moyenne 30,6 %), manufacturier (39 %), des services personnels (39 %) et du tourisme (70 %).

Questions et options de financement

Le stock de la dette publique de la Zambie a augmenté au niveau non soutenable de 104 % du PIB le 30 septembre 2020, et devrait augmenter en 2021 avant de baisser à moyen terme, grâce à une meilleure coordination entre les politiques budgétaire et monétaire, comme le prévoit le programme de relance économique. Pour arriver à une dette soutenable, la Zambie doit arrêter d'accumuler de nouvelles dettes extérieures, augmenter ses recettes intérieures, contrôler les dépenses publiques et créer un cadre institutionnel plus solide pour la gestion des finances publiques. Afin d'éviter une crise aiguë de liquidités, le gouvernement s'est lancé, en étroite collaboration avec ses créanciers, dans une stratégie visant à sécuriser sans délai un allègement du service de la dette auprès de ses créanciers extérieurs.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Zimbabwe

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Avant la pandémie de COVID-19, l'économie du Zimbabwe connaissait déjà une période de récession, avec une contraction de 6,0 % en 2019. La chute de la production est attribuée à l'instabilité économique, à la suppression des subventions sur la farine de maïs, les combustibles et les prix de l'électricité, à la réduction des revenus en devises, et à la création monétaire excessive. L'apparition de la pandémie de COVID-19 et une période de sécheresse prolongée ont entraîné une baisse de 10 % du PIB réel en 2020. L'inflation s'est envolée, avoisinant 622,8 % en 2020, contre 226,9 % en 2019. Des réformes des opérations de change ont été introduites en juin 2020, ce qui a freiné l'inflation qui sévissait à un taux annuel de 838 % en juillet. Le déficit budgétaire et de la balance courante se sont également redressés après le mois de juillet, mais se sont tous deux détériorés sur l'ensemble de l'année. Le déficit budgétaire est passé de 2,7 % en 2019 à 2,9 % en 2020, tandis que la balance courante est passée d'une situation excédentaire de 1,1 % du PIB en 2019 à un déficit de 1,9 % en 2020. Le cours du ZWL s'est déprécié de ZWL2,5/1USD en février 2019 avant de se stabiliser à ZWL82/1 USD en décembre 2020. Le taux de pauvreté était de 70,5 % en 2019, tandis que le taux de chômage restait élevé à plus de 21 %. Le système bancaire est stable. Les banques ont de la marge de manœuvre pour augmenter les crédits. Le ratio emprunts/dépôts était de 38,8 % en 2020, contre une valeur de référence de 70 %. Les emprunts non performants sont à 3,23 %, bien en dessous de la valeur de référence de 5 %. Le taux d'adéquation des fonds propres est trois fois plus élevé que l'exigence réglementaire de 12 %.

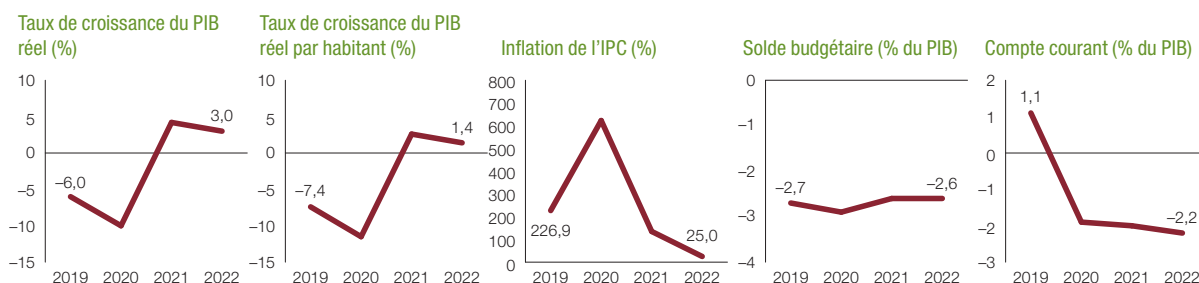
Perspectives et risques

Il devrait y avoir une reprise économique modeste en 2021, si des mesures efficaces sont prises pour stabiliser le taux de change et éviter une création monétaire excessive.

Néanmoins, plusieurs facteurs assombrissent les perspectives. La pandémie et les politiques du gouvernement pour la contenir auront un impact sur les niveaux de production de l'ensemble des secteurs, même si un assouplissement partiel de la fermeture des frontières pourrait aider. Les secteurs miniers et de l'industrie doivent tous deux faire face à la détérioration de leur compétitivité, à la faiblesse du prix des matières premières et aux interruptions des services électriques qui perturbent la production. Ces problèmes sont exacerbés par le surendettement et les arriérés de paiement, ainsi que par le niveau critique des réserves de change couvrant moins d'un mois d'importations. La situation économique du Zimbabwe restera compliquée en 2021, même si les réformes des opérations de change, et notamment les adjudications hebdomadaires en devises introduites en juin 2020, pourraient stabiliser les prix et ouvrir un espace pour une reprise économique modeste.

Questions et options de financement

L'ensemble de la dette publique du Zimbabwe se monte à 11,1 milliards USD (53,9 % du PIB). La dette extérieure constitue 95,6% du total, y compris 6,4 milliards USD d'arriérés auprès d'institutions financières internationales, de créanciers bilatéraux et de créanciers privés. Le Zimbabwe est en défaut de paiement depuis 2000. Un programme de référence avec le Fonds monétaire international visant à aider le Zimbabwe à mettre en œuvre des politiques économiques de mai 2019 à mars 2020 s'est effondré en septembre 2019. Le gouvernement et le Fonds n'ont pas réussi à trouver un nouvel accord, qui viserait à aider le Zimbabwe à régler ses arriérés. Par conséquent, le pays devra continuer à s'appuyer largement sur la mobilisation des ressources intérieures et sur des emprunts auprès de pays non-membres du Club de Paris comme la Chine. Les institutions financières internationales ne reprendront pas leurs activités de prêts tant que les arriérés ne seront pas apurés.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

AFRIQUE DE L'OUEST

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

D'un point de vue sanitaire, le Bénin semble s'en être mieux sorti que de nombreux autres pays durant la pandémie de COVID-19. Cependant, les répercussions économiques ont été importantes pour un pays considéré parmi les plus performants en Afrique. La croissance réelle du PIB au Bénin a ralenti pour atteindre 2,3 % en 2020, alors qu'elle était de 6,9 % en 2019 et de 6,7 % en 2018. Le ralentissement de la croissance du côté de l'offre reflète la contre-performance de l'agriculture, du commerce, des transports, des hôtels et des restaurants — les secteurs les plus touchés par la pandémie. Du côté de la demande, il est lié à une baisse des investissements et de la consommation privée. L'inflation est passée de -0,9 % en 2019 à 2 % en 2020, principalement en raison de l'augmentation des prix des produits alimentaires. Les recettes fiscales ont chuté de 6,5 % et les dépenses ont augmenté de 14,3 % en 2020 en raison du ralentissement de l'activité économique et de dépenses sanitaires et sociales plus élevées. Le déficit budgétaire était de 3 % du PIB en 2020 comparativement à 0,5 % en 2019. Le déficit de la balance courante s'est légèrement réduit pour atteindre 4,0 % du PIB en 2020 en raison d'un déclin de 4,6 % de la valeur des importations alors qu'il était de 4,7 % en 2019.

Perspectives et risques

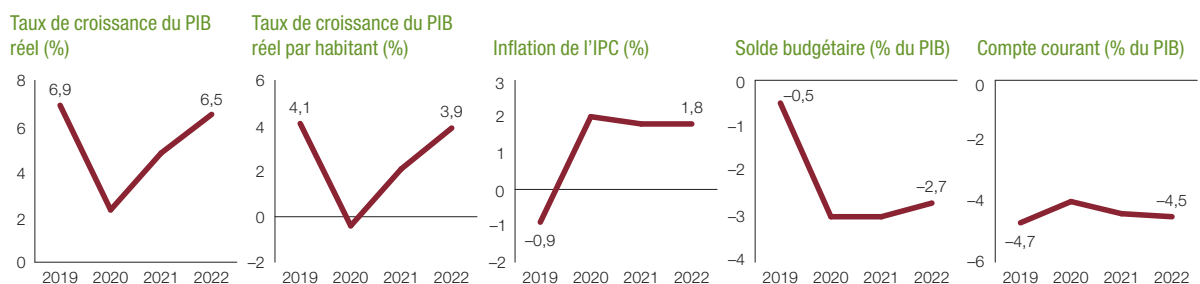
Si la COVID-19 est maîtrisée à la mi-2021, l'économie mondiale pourrait redémarrer, ce qui permettrait au Bénin d'atteindre un

taux de croissance de 4,8 % en 2021 et 6,5 % en 2022 — stimulé par l'agriculture, le commerce et les transports. L'inflation devrait se situer à 1,8 % en 2021, en dessous des critères de convergence de 3 % de l'Union économique et monétaire ouest-africaine.

Le déficit budgétaire devrait s'améliorer et atteindre 3 % du PIB en 2021 et 2,7 % l'année suivante. Le déficit de la balance courante devrait se détériorer légèrement à 4,4 % du PIB en 2021 et 4,5 % en 2022, en raison d'une augmentation prévue de 11,5 % des importations au cours de ces deux années.

Questions et options de financement

L'encours de la dette publique était de 46,1 % du PIB en 2020, contre 41,4 % en 2019, et devrait atteindre en moyenne 40,9 % du PIB sur la période 2021–2022. Le Bénin a eu des besoins financiers supplémentaires équivalents à 3 % du PIB en 2020. La dette externe représentait 55,54 % de la dette totale en 2020, dont 56 % étaient dus à des prêteurs multilatéraux (principalement à des conditions concessionnelles), 12,7 % à des prêteurs bilatéraux, 17 % des prêteurs commerciaux dont 14,2 % étaient en euro-obligations. La Chine détient plus de la moitié de la dette bilatérale du Bénin. Le risque de surendettement est modéré jusqu'en 2022. Afin de maîtriser le risque, le pays devrait renforcer la mobilisation des ressources nationales en élargissant l'assiette fiscale, en accordant une priorité aux obligations du Trésor avec une maturité plus longue, et en cherchant des ressources concessionnelles externes.



Source : Les données datent de novembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Le PIB réel du Burkina Faso s'est contracté de 0,2 % en 2020, alors qu'il avait augmenté de 5,7 % en 2019, en raison principalement du ralentissement de l'activité dans le commerce, les transports, le tourisme et l'hôtellerie, qui résulte en grande partie des mesures prises pour contenir la propagation de la COVID-19. Le taux d'inflation, de -3,2 % en 2019, a augmenté à 1,4 % en 2020, surtout en raison de la hausse des prix des denrées alimentaires, après une chute de 3,2 % en 2019. L'augmentation des dépenses publiques, combinée à la baisse des recettes, a entraîné la détérioration du déficit budgétaire qui est passé de 3,5 % du PIB en 2019 à 5,4 % du PIB en 2020. La balance des comptes courants a enregistré un excédent de 1,2 % du PIB en 2020 après un déficit de 3,4 % du PIB en 2019. Cette performance est le résultat d'une augmentation de la valeur des exportations d'or de 21 % et de coton de 13 %, alors que la valeur des importations de produits pétroliers a chuté de 20 % en raison de la baisse de l'activité économique.

Perspectives et risques

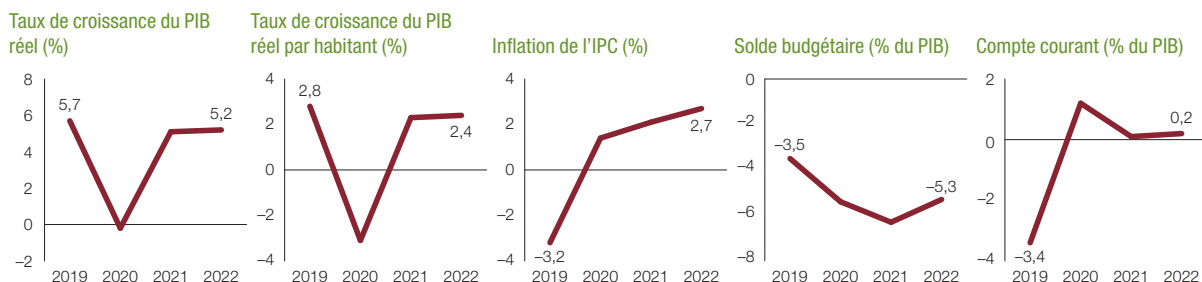
Si la pandémie était maîtrisée d'ici le début du second semestre 2021, permettant à l'économie mondiale de redémarrer, le PIB réel augmenterait de 5,1 % en 2021 et de 5,2 % en 2022, à mesure que le secteur des services se redresserait et que les investissements publics augmenteraient. Le taux d'inflation devrait passer à 2,1 % en 2021 et à 2,7 % en 2022 en raison de l'augmentation des prix des denrées alimentaires. Le déficit budgétaire devrait continuer de se détériorer, pour atteindre 6,3 % du PIB en 2021, en raison d'une augmentation des investissements publics visant à stimuler la reprise économique post-COVID-19, avant de diminuer à 5,3 % en 2022.

Une reprise attendue des importations aggraverait la balance des comptes courants, mais celle-ci devrait rester excédentaire en 2021 et 2022. Les deux principaux facteurs

de risque de ce scénario optimiste sont une détérioration de la situation sécuritaire — en raison des activités terroristes dans le pays — ainsi qu'une poursuite de la pandémie au second semestre de 2021, ce qui retarderait la reprise économique mondiale.

Questions et options de financement

Le Burkina Faso continue de présenter un risque modéré de surendettement. Les ressources financières nécessaires pour faire face aux problèmes actuels en matière d'économie, de santé et de sécurité devraient accroître la dette publique totale à 50,1 % du PIB d'ici la fin 2021, alors qu'elle était de 46,4 % du PIB en 2019. La dette extérieure est passée de 22,0 % du PIB en 2017 à 25,0 % en 2020 et la dette intérieure, de 15,5 % du PIB en 2017 à 25,1 % en 2020, en raison de l'augmentation des émissions de bons du Trésor. Le service de la dette publique s'est élevé à 345,1 milliards de francs CFA en 2019, soit une augmentation de 34,8 % par rapport à 2018. Le service de la dette intérieure représente 76,7 % du service total de la dette. Environ 30,4 % du portefeuille de la dette est libellé en devises flottantes, en particulier le dollar américain, ce qui expose le Burkina Faso au risque de volatilité des taux de change. Les indicateurs de soutenabilité de la dette sont susceptibles de se détériorer si le pays n'adopte pas d'urgence une stratégie visant à allonger la durée moyenne de sa dette intérieure. De plus, avec un ratio recettes fiscales/PIB de seulement 15,5 % du PIB en 2020, la mobilisation accrue des ressources intérieures reste un enjeu central pour que le pays finance ses infrastructures de développement. Enfin, les réformes visant à contenir et à ramener les dépenses en salaire sur une trajectoire durable sont très importantes. La tendance à la hausse de la masse salariale, qui est estimée à 62,4 % des recettes fiscales en 2020, risque de réduire considérablement la marge de manœuvre fiscale nécessaire au financement des investissements intérieurs.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Les mesures de confinement et les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et régionales dues à la pandémie de COVID-19 se sont combinées pour provoquer une contraction de l'économie de Cabo Verde de 8,9 % en 2020. Cette situation contraste fortement avec la croissance de 5,7 % enregistrée en 2019, qui était tirée par la construction, le commerce de détail, les transports et le tourisme. Le gouvernement a adopté des mesures de relance budgétaire et monétaire et a renforcé les programmes de protection sociale et d'employabilité pour atténuer l'impact de la pandémie. Cependant, ces mesures ont été insuffisantes en raison de la gravité du choc subi par les principaux secteurs économiques. L'inflation a chuté de 0,1 point de pourcentage entre 2019 et 2020, principalement en raison de l'ancrage du taux de change à l'euro et de la baisse des coûts énergétiques. Toutefois, le manque de recettes fiscales a entraîné un creusement du déficit budgétaire, qui est passé de 1,8 % du PIB en 2019 à 10,4 % en 2020. La baisse des recettes touristiques, estimée à 69 %, a entraîné un déficit du compte courant de 15,6 % du PIB en 2020, annulant l'excédent de 0,3 % de l'année précédente. Le ratio élevé de prêts non performants par rapport au total des prêts, de 12 %, diminue la qualité des actifs du secteur bancaire et augmente les risques — ce qui joue défavorablement sur la stabilité du secteur financier. Près de 20 000 emplois ont été perdus en 2020 et le taux de chômage devrait doubler pour atteindre 19,2 % — le taux de chômage le plus élevé étant celui des jeunes (41 %). Selon les estimations, la pauvreté affectait 35,5 % de la population en 2020 contre 29,3 % en 2019.

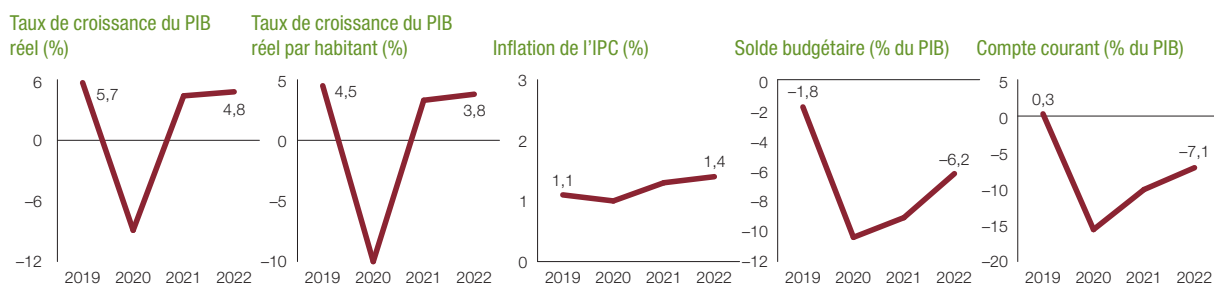
Perspectives et risques

La croissance devrait s'établir en moyenne à 4,6 % en 2021 et 2022, résultat de l'amélioration des conditions économiques et de la réduction des perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale. Celles-ci se conjugueraient pour stimuler la consommation privée et l'investissement dans les transports, le tourisme, l'énergie et l'information, la communication et la technologie. Les pertes de recettes fiscales devraient rester élevées et le déficit budgétaire, même s'il devrait se réduire, resterait élevé à 9,1 % du PIB en 2021. Une réduction du déficit à 6,2 % du PIB est prévue en 2022 à la suite de l'amélioration des recettes, à mesure que la reprise économique s'accélérera. Les principales menaces qui

présent sur ces perspectives proviennent des risques budgétaires à l'approche des élections présidentielles de mars 2021 et de la possibilité d'une nouvelle vague d'infections de la COVID-19 en Europe. L'inflation devrait s'établir à 1,3 % en 2021 et rester globalement faible à moyen terme, principalement en raison de la faiblesse des prix des carburants et de la demande globale. L'effet des restrictions imposées par la pandémie sur l'activité économique pourrait exacerber les prêts non performants, les entreprises ayant du mal à rembourser leurs emprunts. Les exportations pourraient reprendre, mais devraient rester en dessous des niveaux atteints avant la pandémie et les envois de fonds devraient rester faibles à court terme. Le déficit des comptes courants devrait se réduire, mais rester élevé, à 10,1 % du PIB en 2021, et se réduire encore à 7,1 % en 2022.

Questions et options de financement

L'augmentation des dépenses publiques d'investissement et le soutien aux entreprises publiques ont fait augmenter la dette publique de Cabo Verde. Celle-ci est estimée à 152,4 % du PIB en 2020, alors qu'elle était de 124,2 % en 2019. La dette extérieure représente 72 % et la dette intérieure, 28 % du total de l'endettement du pays. La dette publique extérieure est très concessionnelle, avec une durée moyenne de 22 ans et un taux d'intérêt moyen inférieur à 1 %. Les principaux créanciers sont les bailleurs de fonds multilatéraux (46,2 %) et bilatéraux (24,2 %), tandis que les prêts commerciaux représentent 29,6 % des emprunts publics. Bien que la dette publique soit jugée soutenable, la dette extérieure et la dette totale sont toutes deux en risque de défaut élevé. Les mesures visant à accroître la mobilisation des recettes intérieures, à rationaliser les dépenses et à limiter le soutien aux entreprises publiques devraient constituer un élément essentiel de la stratégie d'assainissement budgétaire de l'État. La priorité devrait être d'obtenir tout nouveau prêt à des conditions concessionnelles, de rechercher d'autres options de financement telles que l'échange de dette contre des projets de développement ou les échanges de dettes entre créanciers multiples, et d'explorer les possibilités de renégociation de la dette et de prêts à des conditions concessionnelles. Tout ceci pourrait être mis en œuvre tandis que les autorités cherchent à obtenir un allègement de la dette dans le cadre de l'initiative de suspension du service de la dette du G20 afin de garantir la soutenabilité de la dette publique.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Le PIB réel a augmenté de 1,8 % en Côte d'Ivoire en 2020, bien en dessous de sa croissance de 6,4 % en 2019, en raison de la perturbation causée par la COVID-19 dans la plupart des secteurs économiques du pays. L'affaiblissement de la demande mondiale a durement touché les secteurs d'exportation de la Côte d'Ivoire qui ont tous chuté : l'agriculture de 2,2 %, les industries agroalimentaires (1,3 %), la foresterie (-16,5 %), les industries minières (-4,8 %), les produits du pétrole (-26,9 %) et les transports (-1,8 %). L'inflation est passée de 0,8 % en 2019 à 1,8 % en 2020, du fait des prix plus élevés des denrées alimentaires et des transports dans un pays qui a connu les taux d'infection à la COVID-19 les plus élevés d'Afrique de l'Ouest. Le financement des dépenses supplémentaires de santé et le soutien économique, principalement par des prêts, projets et programmes et des emprunts sur le marché financier régional, ont provoqué l'augmentation du déficit budgétaire, de 2,3 % du PIB en 2019 à 5,5 % en 2020. Le déficit de la balance courante a presque doublé, de 1,9 % du PIB en 2019 à 3,5 % en 2020, en raison de la hausse des importations et de la chute des exportations.

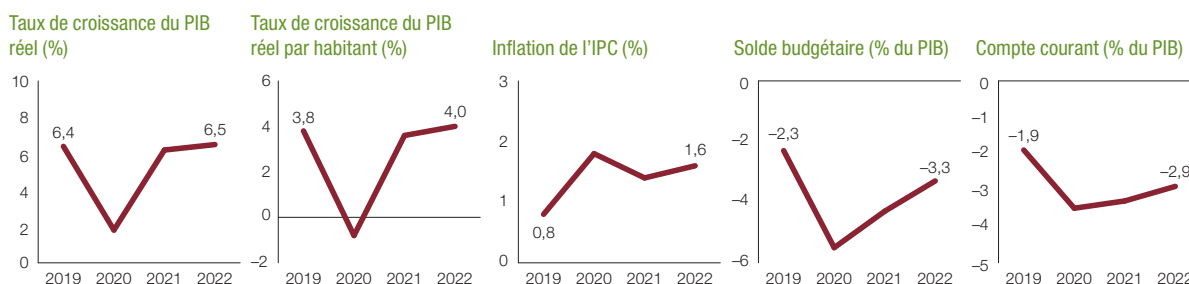
Perspectives et risques

Les perspectives pour 2021-2022 dépendront du contrôle mondial de la pandémie de COVID-19 d'ici au second semestre 2021, et de la mise en œuvre du Plan de développement national (PND) 2021-2025, qui vise à conserver un environnement sociopolitique stable et à augmenter la mobilisation des ressources intérieures. L'économie ivoirienne devrait connaître une forte relance, avec une croissance du PIB de 6,2 % en 2021 et de 6,5 % en 2022, portée principalement par les secteurs de l'agriculture, de la construction, les produits pétroliers, les transports et le commerce, l'investissement et la consommation. Dans le même temps, l'inflation devrait

diminuer à 1,4 % en 2021, et repartir à 1,6 % en 2022. Sous l'effet de la reprise économique, le déficit budgétaire devrait diminuer à 4,3 % du PIB en 2021, puis à 3,3 % en 2022. La reprise des exportations devrait entraîner une légère réduction du déficit de la balance courante avec un taux de 3,3 % du PIB en 2021 et de 2,9 % en 2022. Les principaux facteurs de risques pour ce scénario favorable sont une pandémie qui dure au-delà des six premiers mois de 2021, la détérioration de la situation sociopolitique interne et des prix des principaux produits d'exportation du pays, ainsi qu'une mauvaise mobilisation des ressources internes et externes.

Questions et options de financement

Le stock de l'ensemble de la dette publique a augmenté en moyenne de 14 % par an entre 2015 et 2019, en lien avec les besoins de financement du programme d'investissement public du PND 2016-2020. L'encours de la dette publique, qui était de 37,9 % du PIB à la fin de 2019, devrait croître à 41,7 % du PIB en 2020 et se stabiliser à une moyenne de 42,5 % du PIB sur la période 2021-2022, bien en dessous du seuil de 70 % fixé par l'Union économique et monétaire d'Afrique de l'Ouest. En 2019, 65,7 % de la dette publique était extérieure, la moitié étant constituée d'euro-obligations d'un montant d'un (1) milliard de USD, émises en avril 2020, un quart de la dette publique était détenue par des institutions multilatérales, un peu moins de 20 % étaient composés de prêts bilatéraux, et le reste, de prêts privés. Pour la période 2020-2040, le risque de surendettement semble modéré, pour la dette extérieure comme pour l'ensemble de la dette publique. Cependant, la capacité à gérer de grands chocs externes reste limitée. En raison de leur accès restreint aux ressources concessionnelles, les autorités devraient favoriser le financement semi-concessionnel plutôt que le financement privé, tout en élargissant la base imposable afin de renforcer leurs efforts de mobilisation des ressources intérieures.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Les mesures de confinement introduites pour limiter la pandémie de COVID-19 ont contribué à la contraction du PIB de la Gambie, estimée à 2,4 % en 2020, après une croissance de 6,2 % en 2019. Du côté de l'offre, les secteurs du tourisme et du commerce sont les plus touchés, tandis que du côté de la demande, la faiblesse de la demande intérieure et extérieure nuit à l'économie. Le gouvernement a réagi par une politique budgétaire expansionniste avec un accroissement des dépenses de santé de 0,5 % du PIB et de l'aide alimentaire de 0,7 %. Les politiques monétaire et financière ont également été assouplies : le taux directeur a été réduit de 200 points de base pour atteindre 10 % afin d'accroître les liquidités. La faiblesse de la demande a entraîné une baisse de l'inflation, avec un taux de 6 % en 2020 contre 7,1 % en 2019. Le déficit budgétaire s'est creusé pour atteindre 3,7 % du PIB en 2020 contre 2,4 % en 2019, en raison de l'augmentation des dépenses et de l'insuffisance des recettes. La baisse des envois de fonds et des recettes touristiques a augmenté le déficit du compte courant, de 5,3 % du PIB en 2019 à 8,6 % en 2020. Les réserves de change ont diminué de 10 millions de USD pour atteindre 258 millions de USD en 2020 (3,7 mois de couverture des importations), tandis que le taux de change s'est stabilisé à 51 dalasis gambiens pour un dollar américain tout au long de l'année. La dette publique a augmenté, passant de 81 % du PIB en 2019 à 83,1 % en 2020, en raison de l'importance des déficits budgétaires et des efforts du gouvernement pour soutenir les entreprises d'État. Le secteur financier, bien que bien capitalisé et liquide, reste vulnérable aux retombées de la pandémie sur la capacité des entreprises à assurer le service de leurs prêts dans le secteur du tourisme, du commerce et de l'immobilier qui représentent 54 % du total des crédits et un tiers des prêts non productifs. La pandémie a affecté négativement les indicateurs sociaux. On estime que 20 000 emplois ont été perdus en 2020, le taux de chômage est d'environ 40 % et le niveau de pauvreté est estimé à 48,6 %.

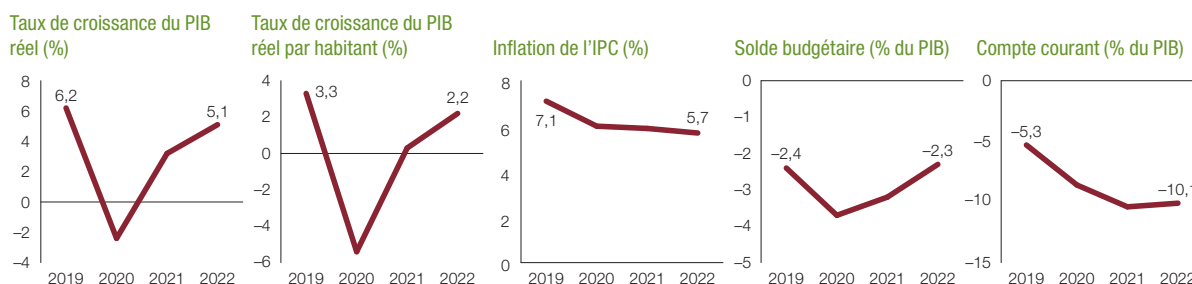
Perspectives et risques

Les perspectives sont positives, mais dépendent de nombreuses conditions : la réouverture économique, l'amélioration de la demande mondiale, une pluviométrie suffisante qui favoriserait le secteur de l'agriculture, la mise en œuvre de réformes

structurelles notamment pour les entreprises d'État non performantes, une politique monétaire accommodante et la poursuite des négociations visant à restructurer la dette publique en complément des efforts de consolidation budgétaire. Le PIB réel devrait connaître une reprise progressive, avec une croissance de 3,2 % en 2021 et de 5,1 % en 2022. L'inflation devrait diminuer légèrement pour atteindre 5,9 % en 2021 et 5,7 % l'année suivante. Le déficit budgétaire devrait se réduire à 3,2 % du PIB en 2021 et à 2,3 % en 2022, tandis que le déficit des opérations courantes se creuserait pour atteindre 10,4 % du PIB en 2021 et 10,1 % en 2022. Cependant, des risques menacent ces perspectives comme des pressions sur les dépenses lors de l'élection présidentielle de 2021, l'incapacité à obtenir une aide extérieure ou un retard dans la réouverture des activités économiques.

Questions et options de financement

L'adhésion à des règles budgétaires plus strictes dans le cadre du programme du Fonds monétaire international et les dispositions du plan national de développement pour l'austérité budgétaire risquent de limiter les efforts de la Gambie à ramener la croissance à son niveau d'avant la crise. La Gambie devrait donc envisager une aide extérieure pour soutenir la reprise de sa croissance à un niveau post-COVID-19. À cet égard, La Gambie pourrait tirer profit de ses expériences de restructuration de la dette et de report du service de la dette. L'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) du G20, le report des paiements et la restructuration des prêts bilatéraux et multilatéraux ont en effet contribué à améliorer la note de la Gambie, qui est passée d'une situation de surendettement à un risque « élevé » de surendettement. L'introduction de mesures immédiates de renforcement des recettes favorables à la croissance serait nécessaire, comme l'élargissement de l'assiette fiscale, l'amélioration du respect des obligations fiscales et la rationalisation des exonérations. À court et moyen terme, le pays pourrait poursuivre l'approfondissement du secteur financier pour soutenir la croissance du crédit du secteur privé. La priorité devrait être donnée à l'obtention de nouveaux financements à des conditions concessionnelles, à la recherche d'autres options de financement telles que l'échange de dette contre le développement, les échanges de dettes entre les différents donateurs, et l'exploration des possibilités de renégociation de la dette afin de rétablir la dette publique sur une trajectoire soutenable.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La pandémie de COVID-19 a considérablement freiné la dynamique de croissance économique du Ghana. Selon les estimations, la croissance du PIB réel a ralenti, à 1,7 % en 2020, contre 6,5 % en 2019 en raison de la chute des prix du pétrole et de l'affaiblissement de l'activité économique mondiale. Néanmoins, la croissance sera soutenue par une reprise progressive dans les secteurs de la construction et de l'industrie manufacturière, combinée à des prix de l'or et du cacao favorables. L'inflation devrait atteindre 10 % en 2020, contre 8,7 % en 2019, du fait des interruptions des chaînes d'approvisionnement liées à la pandémie et d'une politique monétaire expansionniste visant à atténuer les effets économiques de la Covid-19. Le déficit budgétaire devrait se creuser pour atteindre 10,5 % du PIB en 2020, contre 4,8 % en 2019, en raison du manque à gagner dû à la faiblesse de l'activité économique et à l'augmentation imprévue des dépenses de santé. Le déficit du compte courant devrait se réduire à 2,5 % du PIB en 2020, contre 2,8 % en 2019, en raison de la réduction de la demande d'importations. Les réserves de change ont maintenu le niveau de l'année précédente de 4,0 mois de couverture des importations à partir d'octobre 2020. Le cedi ghanéen s'est déprécié de 3,1 % en 2020 contre une dépréciation de 10 % en 2019. Le Ghana reste en situation de «risque élevé de surendettement» dans l'analyse de viabilité de la dette de 2019 du Fonds monétaire international en raison des risques de solvabilité et de liquidité. Le ratio de la dette publique au PIB a atteint 71 % en septembre 2020, contre 63 % un an plus tôt. Une réforme du secteur bancaire, comprenant la recapitalisation des banques et la liquidation des institutions financières insolubles, a renforcé la résilience globale du secteur. Des enquêtes menées auprès des entreprises et des ménages révèlent que pendant la quarantaine partielle, environ 770 000 personnes ont subi une baisse de salaire et 42 000 ont perdu leur emploi.

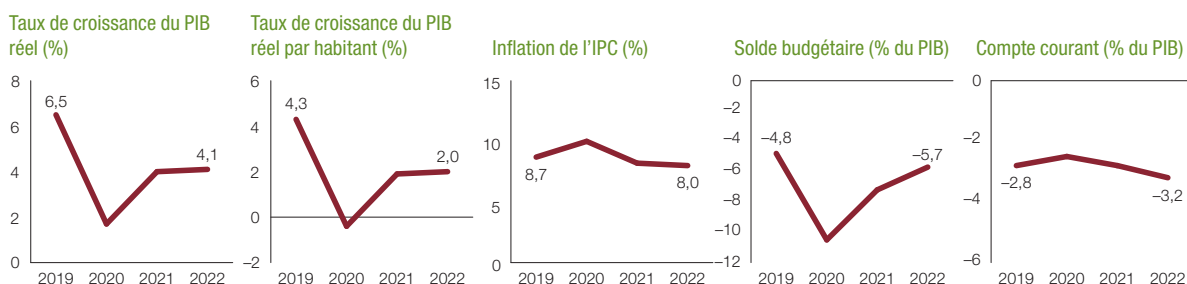
Perspectives et risques

Les perspectives économiques sont bonnes à court et moyen terme, sous réserve d'une augmentation de la demande

d'exportations du Ghana, d'une amélioration de la confiance des entreprises et de la mise en œuvre réussie du programme d'atténuation du coronavirus et de revitalisation des entreprises (*Ghana COVID-19 Alleviation and Revitalization of Enterprise Support*). La croissance devrait passer à 4 % en 2021 et à 4,1 % en 2022. L'inflation devrait diminuer pour atteindre 8,2 % en 2021 et 8 % en 2022, soit le point médian de la fourchette cible de 6 à 10 % fixée par la Banque du Ghana. Le déficit budgétaire devrait se réduire à 7,2 % en 2021 et à 5,7 % en 2022, grâce à l'augmentation attendue des recettes dans une économie en reprise. Toutefois, le déficit du compte courant devrait se creuser pour atteindre 2,8 % du PIB en 2021 et 3,2 % en 2022, pendant que les volumes d'importation retrouvent leurs niveaux d'avant la pandémie. Des risques de détérioration des perspectives émanent d'une éventuelle deuxième vague du virus et d'une augmentation des pressions budgétaires et de la dette.

Questions et options de financement

La capacité du Ghana à ramener la croissance économique à son niveau d'avant la crise devrait être limitée par les risques liés à la fiscalité et à la dette. Le pays ne devrait revenir à son seuil de responsabilité budgétaire d'un déficit budgétaire de 5 % du PIB qu'en 2024. La dette publique à la fin de 2019 comportait des risques d'escalade des coûts, car près de 50 % de la dette extérieure était commerciale. Elle présentait également des risques de refinancement et de taux de change, avec 90 % de la dette intérieure dont les échéances étaient à court et moyen terme, et 70 % de la dette en devises était libellée en dollars américains. Pour surmonter ces risques, la mobilisation des ressources intérieures doit être complétée par une aide financière extérieure, notamment des prêts consentis à des conditions favorables. Tout en maintenant la marge des réserves de change, le gouvernement devrait engager activement ses créanciers à explorer d'autres options de financement, notamment la renégociation et la restructuration de la dette, et la suspension du service de la dette.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

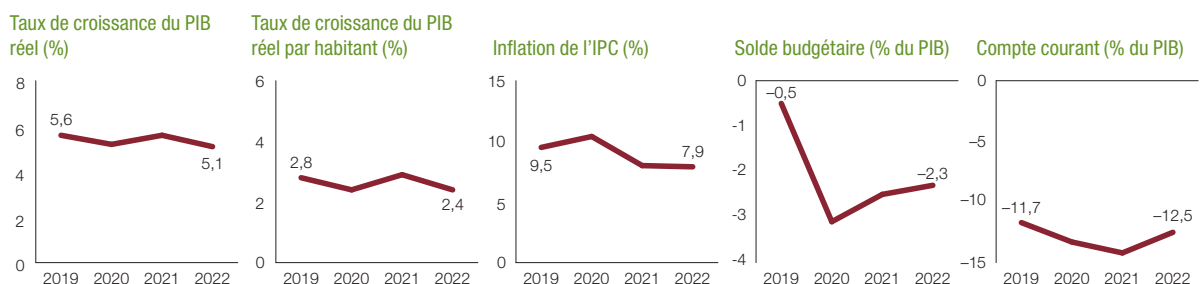
L'économie guinéenne a fait preuve de résilience face à la pandémie mondiale. Le PIB réel a augmenté de 5,2 %, soit à peine moins que les 5,6 % de 2019 et surtout bien au-dessus du taux de 1,4 % prévu au début de la pandémie. Cette performance remarquable est liée à la forte augmentation de l'activité minière de 18,4 % en 2020, contre 8 % en 2019 grâce à la hausse de la demande chinoise en bauxite et en aluminium, dont la Guinée est depuis 2017, le principal fournisseur ayant remplacé l'Australie. Cependant, la pandémie a affecté les secteurs non miniers, dont la croissance a diminué jusqu'à 2,5 % en 2020 contre 5,1 % en 2019 à en raison notamment des retards accusés par les grands projets, de la fermeture temporaire des frontières et des mesures prises pour contenir la COVID-19, qui ont perturbé les activités agricoles, manufacturières et le secteur des services. Ces perturbations ont également entraîné une hausse de l'inflation, avec 10,4 % en 2020, contre 9,5 % en 2019. Afin de limiter l'impact inflationniste des capitaux et des biens de consommation importés, la Banque centrale a réduit l'écart entre le taux de change officiel et le taux de change parallèle. La baisse des recettes fiscales et l'augmentation des dépenses destinées à atténuer les effets de la pandémie combinés ont porté le déficit budgétaire à 3,1 % du PIB en 2020 contre 0,5 % en 2019, qui sera financé grâce à des avances de la Banque centrale et à l'émission de bons du Trésor. L'importation massive de biens d'équipement pour les grands projets et la réduction des exportations devraient faire passer le déficit courant à 13,3 % en 2020 contre 11,7 % en 2019. Il devrait être financé par des investissements étrangers directs dans le secteur minier.

Perspectives et risques

La croissance à moyen terme devrait atteindre 5,6 % en 2021 et 5,1 % en 2022, grâce à un important approvisionnement en énergie provenant du nouveau barrage de Souapiti de 450 mégawatts, ainsi qu'à de nouveaux projets miniers et à la hausse des dépenses d'infrastructure. Le déficit budgétaire devrait progressivement reculer pour se situer à 2,5 % en 2021 et 2,3 % en 2022, grâce à une rationalisation des dépenses publiques, à une réduction des subventions sur les tarifs de l'électricité, à une fiscalité améliorée et plus adaptée au secteur non minier, à un élargissement de l'assiette fiscale et à l'application stricte des dispositions fiscales du code minier. La nouvelle production minière devrait accroître les exportations et, à partir de 2022, réduire le déficit du compte courant actuellement financé par les IDE. Le niveau des réserves de change internationales devrait s'améliorer pour couvrir plus de 4 mois d'importations en 2021 et 2022 contre 3,8 mois en 2020.

Questions et options de financement

La dette de la Guinée est viable, avec un risque modéré de surendettement extérieur. En 2019, l'encours total de la dette publique représentait 36,5 % du PIB, dont environ 53 % de dette intérieure. En 2020, l'encours pourrait atteindre 40,2 % du PIB, dont environ 60 % extérieur. Ce niveau d'endettement modéré devrait permettre d'entreprendre de nouveaux emprunts concessionnels pour financer les dépenses prioritaires et les nouveaux investissements de la stratégie nationale de lutte contre la COVID-19. Les autorités devraient se concentrer à l'avenir sur une politique prudente d'emprunt extérieur, tout en renforçant l'efficacité et l'efficience des investissements publics.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Les mesures de confinement mises en place pour limiter la propagation de la pandémie de COVID-19 ont retardé la dynamique de croissance de la Guinée-Bissau. En 2020, le PIB réel s'est contracté de 2,8 %, inversant une accélération constante depuis 2015, inférieur aux 4,5 % enregistrés en 2019. Ce taux est le plus bas depuis le coup d'État de 2012, où l'économie s'était contractée de 2,0 %. L'économie bissau-guinéenne, basée sur l'agriculture, dépend des exportations de noix de cajou, qui ont été le principal facteur à l'origine de ce retournement de la croissance. En effet, les mesures de quarantaine et la fermeture des frontières dues à la pandémie ont provoqué la baisse des prix et des ventes de noix de cajou. Le choc de l'offre sur les prix des produits de première nécessité, conséquence de la pandémie, a entraîné un taux d'inflation de 1,9 % en 2020, qui reste toutefois inférieur au critère de convergence de 3 % de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). Le déficit budgétaire s'est creusé jusqu'à 7,8 % du PIB en 2020, contre 4,6 % en 2019, du fait de la crise qu'a connue le commerce de la noix de cajou, source importante de revenus. Les restrictions commerciales ont également aggravé le déficit du compte courant, qui en 2020 est de 11,4 % du PIB, contre 8,5 % en 2019, et 1,6 % en 2018.

Perspectives et risques

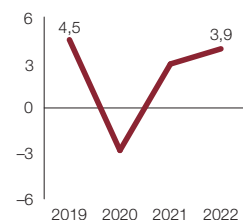
La croissance devrait rebondir à 2,9 % en 2021 et à 3,9 % en 2022, grâce à la vaccination contre la COVID-19 à grande échelle et une reprise des activités commerciales. La stabilité politique sera cruciale pour attirer les investissements et

stimuler l'engagement du secteur privé. L'inflation devrait rester stable, à 2 % en 2021 et 1,9 % en 2022. Une légère amélioration devrait se produire tant au niveau du déficit budgétaire — 5,3 % du PIB en 2021 et 4,6 % en 2022 — qu'au niveau de la balance des opérations courantes, qui serait déficitaire de 4,4 % pour 2021 et 2022.

Questions et options de financement

La Guinée-Bissau dispose d'une marge de manœuvre budgétaire très limitée pour réagir de manière anticyclique à un ralentissement économique et doit réorienter ses dépenses vers les services de santé publique essentiels. La situation de la dette publique s'est rapidement détériorée, avec une forte augmentation jusqu'à 69 % du PIB fin 2019 contre 50,9 % du PIB en 2018. La dette extérieure s'élevait à 25 % du PIB fin 2019, contre 12 % du PIB en 2018. L'impact de la pandémie sur les finances publiques risque d'accroître encore l'endettement du pays, et entraîner davantage de pression sur la viabilité de sa dette. Les derniers audits de la dette intérieure indiquent que les arriérés accumulés de 1974 à 1999 s'élevaient à 14,3 milliards de FCFA (1,7 % du PIB) tandis que ceux de 2000 à 2007 totalisent 88,7 milliards de FCFA (10 % du PIB). En ce qui concerne la dette extérieure, les institutions financières internationales en sont les principaux créanciers. Pour augmenter les recettes intérieures, il est nécessaire de veiller à mieux gérer la politique fiscale et de renforcer le cadre fiscal national. Le ratio des recettes fiscales au PIB de la Guinée-Bissau, estimé à 9,4 %, est inférieur à la moyenne de l'UEMOA, qui est de 15 %.

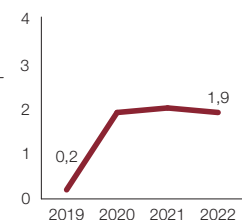
Taux de croissance du PIB réel (%)



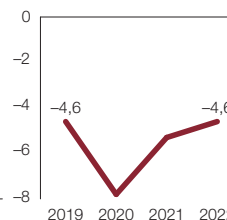
Taux de croissance du PIB réel par habitant (%)



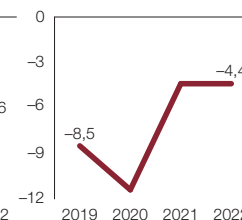
Inflation de l'IPC (%)



Solde budgétaire (% du PIB)



Compte courant (% du PIB)



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

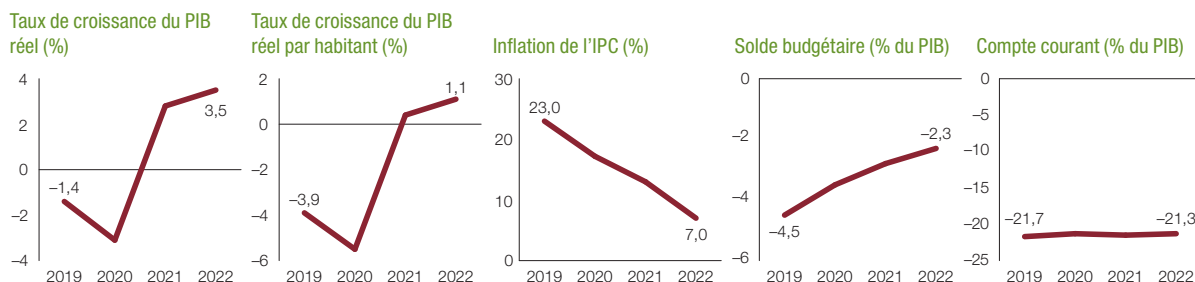
Le PIB réel s'est contracté de 3,1 % en 2020, soit la troisième année de recul en cinq ans. Le bilan de 2020 traduit une réduction de la demande extérieure en raison de la pandémie de COVID-19 et qui touche les principales exportations du Libéria. Sur le plan intérieur le secteur des services, en particulier le commerce de gros et de détail, et l'industrie hôtelière ont été les plus touchés. L'inflation était estimée de baisser jusqu'à 17,2 % en 2020 contre 23 % en 2019 en raison de la faible demande globale due aux mesures de confinement liées à la pandémie. Le déficit budgétaire a été estimé à 3,5 % du PIB en 2020 contre 4,5 % en 2019 grâce aux mesures gouvernementales relatives à la limitation des dépenses aux ressources budgétaires disponibles conformément au programme de Facilité de crédit élargie (FEC) du Fonds monétaire international (FMI). Le déficit de la balance des opérations courantes devrait se rétrécir à 21,3 % du PIB de sa valeur de 21,7 % en raison d'une facture moins onéreuse des importations de pétrole. Les réserves officielles brutes sont retombées à 2,3 mois de couverture des importations à la fin juin 2020, contre 2,4 mois un an plus tôt. La baisse des réserves a entraîné une dépréciation de 2,6 % du taux de change, qui est passé de 193 LRD pour un dollar américain en juin 2019 à 198 en juin 2020. La dette publique a augmenté et atteint 49 % du PIB fin septembre 2020, contre 38 % en septembre 2019 —une augmentation attribuée à l'emprunt du gouvernement auprès de la Banque centrale du Libéria (CBL). Depuis décembre 2019, le Libéria met en œuvre le programme FEC du FMI, qui vise à créer un environnement de politique macroéconomique sain et à s'attaquer aux goulets d'étranglement structurels sous-jacents.

Perspectives et risques

En 2021, la croissance du PIB réel devrait rebondir grâce à une demande croissante pour les exportations clés du Libéria, acier, or, diamant et caoutchouc —en supposant que les principaux pays importateurs d'Europe et d'Asie surmontent la pandémie de COVID-19. L'inflation devrait baisser à 13 %, le taux de change devrait se stabiliser, le déficit budgétaire devrait rester inférieur à 5 % à moyen terme. Le déficit du compte courant devrait se réduire grâce au maintien de la discipline budgétaire et à la politique monétaire rigoureuse, alignée sur le programme FEC du FMI. Cependant, ces perspectives pourraient être menacées par l'importante vulnérabilité aux chocs externes et de la persistance de la pandémie de COVID-19.

Questions et options de financement

Dans le cadre du programme FEC, le gouvernement s'est engagé à respecter la réglementation sur la dette, qui, entre autres, limite les prêts extérieurs à un taux préférentiel et exige une réduction des emprunts intérieurs auprès de la Banque centrale. Cette approche est soutenue par la mise en œuvre de la stratégie de mobilisation des ressources intérieures (MRI) en cours qui vise à accroître les recettes intérieures en élargissant l'assiette des recettes et en minimisant les pertes fiscales, ainsi que par un approfondissement financier et le développement des marchés de capitaux. Néanmoins, ces efforts pourraient ne pas suffire à créer l'espace budgétaire nécessaire pour soutenir une reprise solide. Il faudrait envisager les options politiques suivantes : l'ancrage de la politique budgétaire sur la viabilité de la dette, l'approfondissement du marché financier pour renforcer le financement privé et la recherche d'une aide extérieure sous forme d'allègement de la dette, la suspension du service de la dette, la restructuration de la dette et des prêts concessionnels dans l'immédiat pour créer une marge de manœuvre budgétaire.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La pandémie de COVID-19, associée à un coup d'État en août 2020, a fait passer l'économie d'une forte croissance de 5,1 % du PIB réel en 2019 à une récession au cours de laquelle le PIB réel a diminué de 2 % en 2020, ce qui correspond à une perte totale de croissance de 7,1 points de pourcentage. Cette forte récession est liée à une contraction de 3,5 % de la croissance du secteur secondaire (-1,6 %) et de 5,5 % de la croissance du secteur tertiaire (0,8 %). À cela s'est ajouté une chute des exportations nettes due à la faiblesse de la demande mondiale et une contraction des investissements publics, les ressources des programmes publics ayant été réaffectées aux secteurs sociaux. Cette récession est également attribuable à une baisse de l'investissement et de la consommation privés. L'inflation, qui a chuté de 2,9 % en 2019 grâce à une production céréalière record, devrait augmenter de 0,5 % en 2020 en raison des problèmes d'approvisionnement. Le déficit budgétaire s'est fortement détérioré, passant de 1,8 % du PIB en 2019 à 6,1 % du PIB en 2020, principalement à cause de la baisse des recettes fiscales. Les besoins de financement pour 2020 seront couverts à 97,3 % par un soutien budgétaire du Fonds monétaire international de 40 %, de la Banque mondiale de 42 %, de la Banque africaine de développement de 9,8 % et de la Banque ouest-africaine de développement de 5,5 %. Le déficit du compte courant s'est toutefois amélioré, passant de 4,2 % du PIB en 2019 à 1,7 % du PIB en 2020, ce qui provient principalement d'une baisse massive de 14,09 % des importations et d'une légère diminution de seulement 0,27 % des exportations.

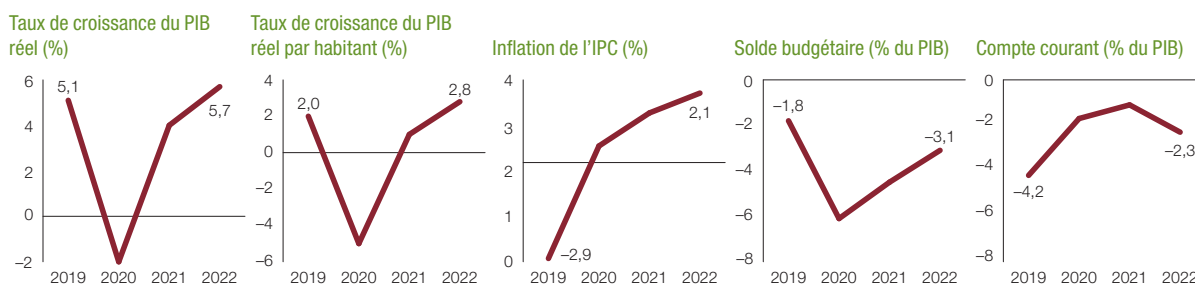
Perspectives et risques

Dans l'hypothèse d'une extinction progressive de la COVID 19, au début du second semestre 2021, qui dépendrait de la disponibilité d'un vaccin début 2021 permettant la reprise

de l'économie mondiale, le PIB réel du Mali augmenterait de 4,0 % en 2021 et de 5,7 % en 2022. Cela serait dû à une reprise des activités des secteurs secondaire et tertiaire et d'un rebond des exportations, de la demande intérieure et du crédit bancaire. La hausse des prix du pétrole ferait grimper le taux d'inflation à 1,5 % en 2021 et à 2,1 % en 2022. Le déficit budgétaire se réduirait à 4,5 % du PIB en 2021 et à 3,1 % du PIB en 2022 grâce à la relance des recettes fiscales induite par la reprise de l'activité économique et les réformes. Le déficit du compte courant s'améliorerait pour atteindre 1,1 % du PIB en 2021, ce qui s'expliquerait par la reprise des exportations soutenue par le redressement des industries extractives. Toutefois, il se détériorerait pour atteindre 2,3 % du PIB en 2022 en raison d'une augmentation de la facture pétrolière et d'une hausse des importations liée aux investissements publics de développement. L'activité terroriste reste également un facteur de risque clé.

Questions et options de financement

La dette publique est externe à hauteur de 56 % et interne à hauteur de 44 %. La dette intérieure se compose de 81 % de titres émis par l'État et 19 % de prêts. La dette extérieure est constituée d'institutions multilatérales à 73 % et bilatérales à 27 %. La dette publique devrait passer de 40,5 % du PIB en 2019 à 44,8 % du PIB en 2020 à la suite des crises sanitaires et politiques, mais avec un risque modéré de surendettement. Le plan d'action de la feuille de route pour la transition 2020-2022 devrait maintenir cette augmentation à hauteur de 46,2 % du PIB en 2021 et de 47,2 % du PIB en 2022. Les recettes fiscales sont faibles, à 13,3 % du PIB en 2020 par rapport à la norme régionale de 20 %, ce qui offre une grande marge de manœuvre pour des réformes visant à élargir l'assiette fiscale. La restructuration de la dette intérieure, initiée en 2019 en raison de la forte concentration de sa maturité, doit être finalisée pour réduire les pressions sur les finances publiques.



Source : Les données datent de novembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Le Niger a pu gérer les aspects sanitaires de la COVID-19, mais la pandémie a ralenti le dynamisme économique dont le pays a fait preuve ces dernières années. Le PIB réel a augmenté de 1,2 % en 2020, après avoir progressé de 5,9 % en 2019 et de 7 % en 2018. Les problèmes de sécurité liés aux activités terroristes et la fermeture des frontières ont nui à la croissance. Du côté de l'offre, les secteurs des services et des industries extractives ont été les plus touchés par la crise sanitaire. Du côté de la demande, la consommation et les investissements étrangers (chinois et européens) ont fortement diminué. En raison des ruptures d'approvisionnement, le taux d'inflation s'est établi à 2,8 % en 2020, contre une baisse de 2,5 % en 2019. Le déficit budgétaire a encore augmenté pour atteindre 5,7 % du PIB en 2020. En effet, la crise de la COVID-19 a déclenché une augmentation des dépenses de santé, et les recettes fiscales déjà faibles ont diminué. Le déficit de la balance des opérations courantes a augmenté à 12 % du PIB en 2020, contre un niveau déjà élevé de 12,5 % du PIB en 2019, principalement en raison de la baisse des recettes d'exportation.

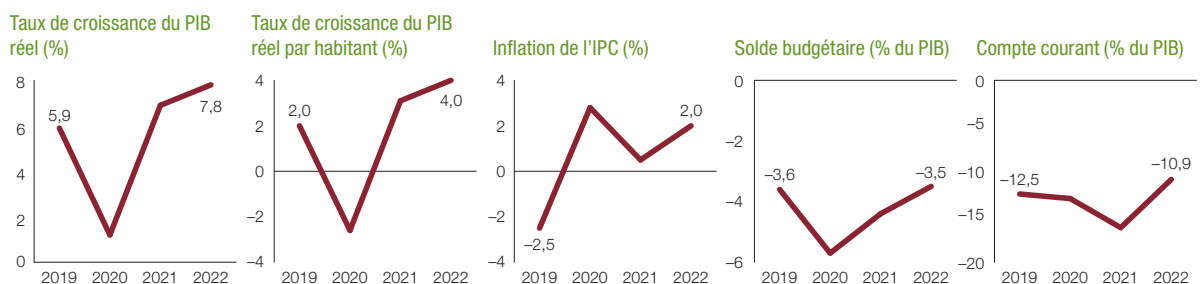
Perspectives et risques

Si la pandémie mondiale est maîtrisée au cours du premier semestre 2021, l'économie mondiale se renforcera et le PIB réel du Niger pourrait enregistrer une croissance de 6,9 % en 2021 et de 7,8 % en 2022. Ce retour à une forte croissance serait soutenu par la maîtrise de la pandémie au niveau local, la poursuite des grandes infrastructures et, surtout, l'exploitation de nouveaux gisements de pétrole. Les pressions inflationnistes devraient être contenues — avec des prévisions de taux d'inflation de 0,5 % pour 2021 et de 2 % pour 2022.

Le déficit budgétaire pourrait diminuer progressivement — pour atteindre 4,4 % du PIB en 2021 et 3,5 % en 2022 — principalement grâce à des recettes fiscales supplémentaires provenant du renforcement de l'activité économique. D'autre part, le déficit de la balance des opérations courantes devrait se détériorer sensiblement en 2021 pour atteindre 16,2 % du PIB en raison d'une augmentation des importations destinées aux projets d'investissement, avant de diminuer nettement à 10,9 % du PIB en 2022 à mesure que la production de pétrole des nouveaux gisements augmente les exportations. Cependant, les élections présidentielles et législatives prévues au début de 2021 et la fragilité persistante de la situation sécuritaire pourraient faire peser des risques sur ces prévisions économiques optimistes.

Questions et options de financement

La dette publique du Niger a fortement augmenté entre 2014 et 2017, passant de 22,2 % du PIB à 39,6 % du PIB, puis se stabilisant autour de 39 % entre 2017 et 2019. Mais les effets de la pandémie ont fait grimper la dette publique à près de 50 % du PIB en 2020, ce qui présente un risque modéré de surendettement. La dette publique extérieure, qui représente environ 25 % du PIB, est en grande partie concessionnelle et détenue par des créanciers multilatéraux. Le Niger a réduit récemment son endettement intérieur à court terme le plus coûteux, en faveur d'un financement extérieur à long terme moins coûteux. Le Niger devrait poursuivre les réformes visant à améliorer la gestion de la dette publique, tout en accordant la priorité aux financements concessionnels. Le pays devrait également renforcer les mesures visant à mobiliser davantage de ressources publiques intérieures, tout en examinant la possibilité d'améliorer la fiscalité du secteur extractif.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie du Nigéria est entrée en récession en 2020, inversant trois années de reprise, en raison de la chute des prix du pétrole brut due à la baisse de la demande mondiale et des mesures de confinement prises pour lutter contre la propagation de la COVID-19. Ces mesures de confinement ont principalement touché l'aviation, le tourisme, l'hôtellerie, la restauration, le secteur manufacturier et le commerce. La contraction de ces secteurs a compensé l'expansion induite par la demande des services financiers, des technologies de l'information et de la communication. La Banque estime que le PIB réel global a diminué de 3 % en 2020, bien que les mesures d'atténuation prévues dans le programme de viabilité économique (ESP ou *Economic Sustainability Program*) aient permis d'éviter que la baisse soit bien plus importante.

L'inflation a grimpé à 12,8 % en 2020, contre 11,4 % en 2019, alimentée par la hausse des prix des produits alimentaires due aux difficultés d'approvisionnement du marché intérieur et aux répercussions d'une prime de change qui a augmenté à environ 24 %. La suppression des subventions aux carburants et l'augmentation des tarifs d'électricité ont accentué les pressions inflationnistes. La Banque centrale du Nigéria a réduit le taux directeur de 100 points de base, à 11,5 %, pour soutenir une économie en perte de vitesse. Le déficit budgétaire, financé principalement des emprunts nationaux et étrangers, s'est creusé, passant de 4,3 % en 2019 à 5,2 % en 2020 et reflétant les pressions des dépenses liées à la pandémie et la baisse des recettes. La dette publique totale s'est établie à 85,9 milliards de dollars US (25 % du PIB) au 30 juin 2020, soit 2,4 % de plus qu'à la même période un an plus tôt. La dette intérieure représentait 63 % et la dette extérieure 37 % de la dette totale. Les paiements élevés au titre du service de la dette, estimés à plus de la moitié des recettes collectées au niveau fédéral, constituent un risque budgétaire majeur pour le Nigéria. La position des opérations courantes devrait rester déficitaire à 3,7 % du PIB, pénalisée par la chute des recettes pétrolières et la faiblesse des flux financiers extérieurs.

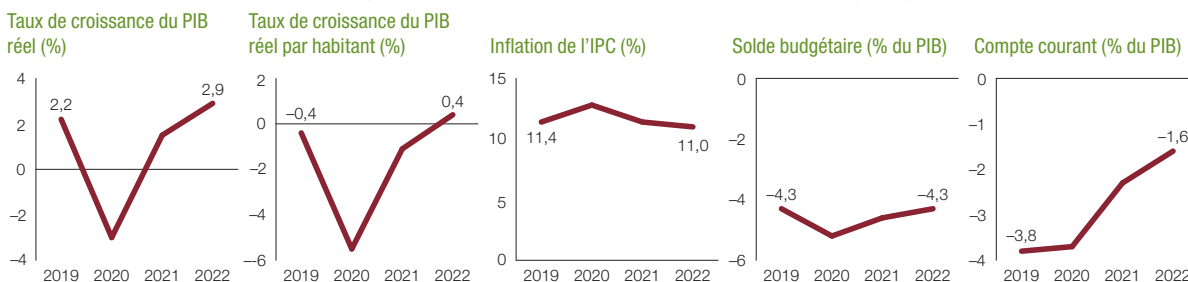
Perspectives et risques

La croissance économique projetée est de 1,5 % en 2021 et de 2,9 % en 2022, sur la base d'une reprise attendue des prix et de la production de pétrole brut. Les mesures de relance décrites dans le programme de viabilité économique (ESP) et la loi de finances de 2020 pourraient stimuler les recettes non pétrolières. Grâce à l'amélioration de la situation économique mondiale, l'amélioration des recettes peut ramener le déficit

budgetaire à 4,6 % et le déficit des opérations courantes à 2,3 % du PIB en 2021. La réouverture des frontières augmentera l'accès aux intrants, atténuant la pression sur les prix intérieurs et l'inflation, qui devrait baisser à 11,4 % en 2021. Parmi les risques de détérioration figure la réduction de la marge de manœuvre budgétaire si les prix du pétrole restent faibles. En outre, les inondations et l'insécurité croissante pourraient entraver la production agricole. Une diminution supplémentaire des réserves de change qui s'élèvent à 35 milliards de dollars (7,6 mois de couverture des importations) pourrait entraîner une forte dépréciation du taux de change et des pressions inflationnistes. Une éventuelle recrudescence des cas de COVID-19 pourrait exacerber ces risques. Le chômage élevé (27 %), la pauvreté (40 %) et les inégalités croissantes restent des défis majeurs au Nigéria.

Questions et options de financement

La dette publique du Nigéria est relativement viable à 25 % du PIB. Mais les paiements au titre du service de la dette sont élevés et la capacité du pays à attirer des flux financiers privés extérieurs est compromise par les déséquilibres macroéconomiques et l'incertitude politique. Au cours du premier semestre de 2020, le Nigéria a reçu 7,1 milliards de dollars d'investissements étrangers. Ce qui représente la moitié du montant que le pays a reçu au cours de la même période en 2019. Les besoins de financement du Nigéria nécessitent une amélioration du recouvrement des recettes intérieures. Le recouvrement des recettes non pétrolières équivaut actuellement à 4 % du PIB. En 2020, les recettes provenant d'une augmentation du taux de la taxe sur la valeur ajoutée, de 5% à 7,5 %, ont été inférieures aux prévisions en raison de la faiblesse de l'activité économique. L'élargissement de l'assiette fiscale pourrait renforcer les réserves budgétaires du Nigéria à travers des réformes structurelles visant à améliorer le respect de la loi fiscale et à combattre le problème des flux financiers illicites. Les envois de fonds et les obligations Sukuk conformes à la charia offrent également des options potentielles de financement. En 2019, les envois de fonds se sont élevés à 23,8 milliards de dollars US (5,3 % du PIB), mais les effets de la pandémie de COVID-19 sur les principaux marchés d'origine pourraient réduire ce chiffre. La troisième émission d'obligations Sukuk de 150 milliards de nairas (395 millions de dollars US) en juin 2020 a attiré 669,1 milliards de nairas, dont 162,5 milliards de nairas ont été alloués au financement de 44 projets routiers essentiels. L'utilisation des réserves de change comme option de financement à moyen terme est compromise par la baisse des recettes pétrolières, principale source de devises.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La pandémie de COVID-19 a durement frappé le Sénégal, plongeant une économie autrefois robuste dans la récession. Après une hausse de 6,7 % en 2018 et de 5,3 % en 2019, le PIB réel s'est contracté de 0,7 % en 2020, du fait des ralentissements dans le tourisme (-17,0 %), les transports (-8,8 %) et le commerce (-0,6 %) ainsi que d'une baisse des investissements et de la demande extérieure. L'inflation est passée de 0,9 % en 2019 à 1,9 % en 2020 en raison des mesures restrictives visant à contenir l'épidémie de COVID-19 et de l'assouplissement continu de la politique monétaire. La crise a affecté la situation budgétaire dans tous ses aspects. Les recettes fiscales ont diminué et les dépenses de santé ont augmenté, aggravant ainsi le déficit budgétaire, qui est passé de 3,7 % du PIB en moyenne en 2018 et 2019 à 6,0 % en 2020. La baisse de la demande extérieure a entraîné une détérioration du déficit de la balance des paiements courants, qui est passé de 7,9 % en 2019 à 10,3 % du PIB, financé par des donateurs en raison du faible niveau des investissements étrangers directs et de la diminution des envois de fonds.

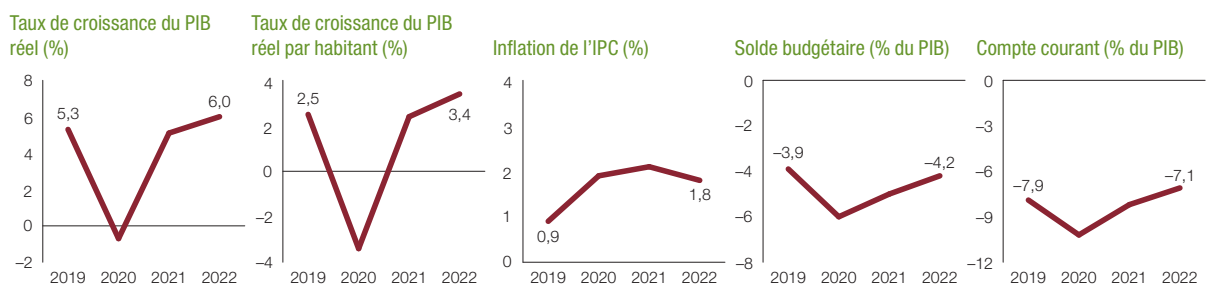
Perspectives et risques

Si la pandémie est maîtrisée au cours du premier semestre de 2021, la croissance devrait rebondir à 5,1 % en 2021 et à 6,0 % en 2022 grâce à la reprise des investissements publics et du secteur des hydrocarbures, parallèlement à la reprise de la croissance mondiale. L'inflation demeurera néanmoins stable, à 2,1 % en 2021 et 1,8 % en 2022.

Les pouvoirs publics sénégalais restent déterminés à rationaliser les dépenses publiques et la mobilisation des recettes intérieures afin de ramener le déficit budgétaire à 5,00 % du PIB en 2021 et à 4,2 % en 2022. De même, le déficit de la balance des paiements courants chutera à 8,2 % en 2021 et à 7,1 % en 2022, à mesure que les exportations reprendront et que les envois de fonds enregistreront une nouvelle croissance. Ce scénario pourrait toutefois être remis en question si la pandémie de COVID-19 persiste à son niveau de décembre 2020.

Questions et options de financement

La pandémie a entraîné un ralentissement de la mobilisation des recettes intérieures, qui est passée de 17,5 % du PIB en 2019 à 16,5 % en 2020, générant une augmentation de la dette à 68,6 % du PIB en 2020, contre 64,1 % en 2019 et 61,4 % en 2018. Près de 83 % de la dette totale est extérieure : 30 % sont dus à des créanciers commerciaux, 42 % à des institutions multilatérales et 28 % à des créanciers bilatéraux. Le risque de surendettement reste toutefois modéré. Pour assurer la viabilité budgétaire, les pouvoirs publics ont lancé la Stratégie de mobilisation des recettes à moyen terme, qui s'appuiera sur des emprunts concessionnels tout en réformant le cadre institutionnel de gestion de la dette. L'encours total de la dette publique devrait atteindre 9 790,7 milliards de dollars US en 2021, soit 8,2 % de plus qu'en 2020, et représentera 65,3 % du PIB, soit moins que le seuil de convergence de l'Union économique et monétaire ouest-africaine.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie de la Sierra Leone a souffert de la pandémie de COVID-19. Le PIB réel devrait se contracter de 2,7 % en 2020, après une croissance de 5,4 % en 2019. Cette baisse est imputable à la faible demande extérieure pour les principales exportations, en particulier les diamants, et à des baisses dans les secteurs de l'exploitation minière, des transports, du commerce et du tourisme. L'inflation devrait augmenter pour atteindre 17 % en 2020, contre 14,8 % en 2019, en raison des perturbations des chaînes d'approvisionnement et des restrictions de déplacement. Le déficit budgétaire devrait se creuser pour atteindre 5,7 % du PIB, contre 2,9 % en 2019, en raison d'un manque à gagner causé par le ralentissement de l'activité économique. La baisse des exportations entraînera un creusement du déficit de la balance des paiements courants, qui passera de 13,5 % du PIB en 2019 à 15,6 % en 2020. Fin septembre 2020, les réserves de change s'élevaient à 565 millions de dollars US (4,2 mois de couverture des importations), contre 506 millions de dollars US, soit 3,5 mois de couverture des importations en 2019. Le taux de change reste stable, à 9 845 SLL pour 1 dollar US fin 2020. L'encours de la dette publique a atteint 77 % du PIB le 30 novembre 2020, contre 70 % un an plus tôt. La Sierra Leone est classée comme étant à haut risque de surendettement, principalement en raison des risques accrus de solvabilité et de liquidité découlant de la pandémie de COVID-19. Le pays met en œuvre un accord de facilité élargie de crédit avec le Fonds monétaire international. Cette facilité prévoit de soutenir le programme de réforme des pouvoirs publics visant à créer une marge de manœuvre budgétaire pour financer les priorités politiques du Plan national de développement (PND).

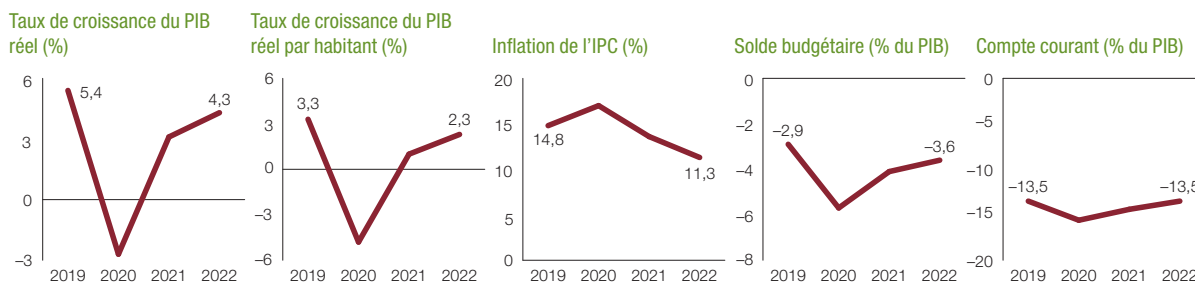
Perspectives et risques

Les perspectives d'avenir reposent sur l'hypothèse d'une reprise complète de l'économie, avec la mise en œuvre des réformes politiques et structurelles en cours soutenues par

le PND, avec la poursuite du programme de relance économique et l'obtention d'une aide financière extérieure sous forme de dons, de prêts concessionnels, de suspension du service de la dette et de sa restructuration. Selon ce scénario, la croissance devrait s'accélérer pour atteindre 3,1 % en 2021 et 4,3 % en 2022. L'inflation devrait chuter à 13,6 % en 2021 et à 11,3 % en 2022. Le déficit budgétaire devrait se réduire pour s'établir à 4,1 % du PIB en 2021 et à 3,6 % en 2022. Enfin, le déficit de la balance des paiements courants devrait baisser à 14,4 % du PIB en 2021 et 13,5 % en 2022. Les risques de détérioration des perspectives proviennent des retards dans la réouverture complète de l'économie, d'un ralentissement potentiel de la demande mondiale et de la faiblesse de l'aide internationale destinée à compléter les efforts de relance de la croissance.

Questions et options de financement

Le poids élevé de la dette, associé à une marge de manœuvre limitée en matière de politique fiscale et monétaire, pourrait à court terme limiter les efforts de la Sierra Leone visant à ramener la croissance à son niveau d'avant la crise. Le programme de facilité élargie de crédit, introduit avant la pandémie, continue d'orienter les politiques et la budgétisation en Sierra Leone. Le budget 2020, en particulier, a été ancré au PND. Malgré les crédits et les dons des institutions financières internationales effectués en 2020 pour aider le pays à répondre aux besoins urgents en matière de balance des paiements et de budget liés à la pandémie, le pays nécessite une aide financière extérieure accrue pour soutenir une reprise durable. L'aide extérieure pourrait viser à créer une marge de manœuvre budgétaire par l'allègement de la dette, la restructuration, la suspension des paiements au titre du service de la dette et les prêts concessionnels. Le pays devrait également, à moyen et long terme, compléter les efforts actuels de mobilisation des recettes intérieures en renforçant les réformes du secteur financier en cours pour soutenir la croissance du marché du crédit intérieur.



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

Même si la pandémie de COVID-19 n'a pas durement frappé le Togo, elle a stoppé le dynamisme de sa performance économique. Le PIB réel, qui avait progressé de 5 % en 2018 et de 5,5 % en 2019, n'a crû que de 0,4 % en 2020, résultat de la chute des investissements directs étrangers, des investissements financiers, des envois de fonds privés et du ralentissement du commerce mondial. Malgré une politique monétaire prudente, l'inflation a plus que doublé, passant de 0,7 % en 2019 à 1,6 % en 2020, principalement à cause de perturbations de l'offre. Le déficit budgétaire a fortement augmenté, passant de 0,8 % du PIB à 4,7 % du PIB, avec la chute des recettes fiscales et l'augmentation des dépenses de santé, résultats des efforts du gouvernement pour combattre la pandémie. Le déficit du compte courant a légèrement augmenté, de 2,2 % du PIB en 2019 à 3,2 % en 2020. Le ralentissement des importations a permis de maîtriser l'augmentation du déficit de la balance courante.

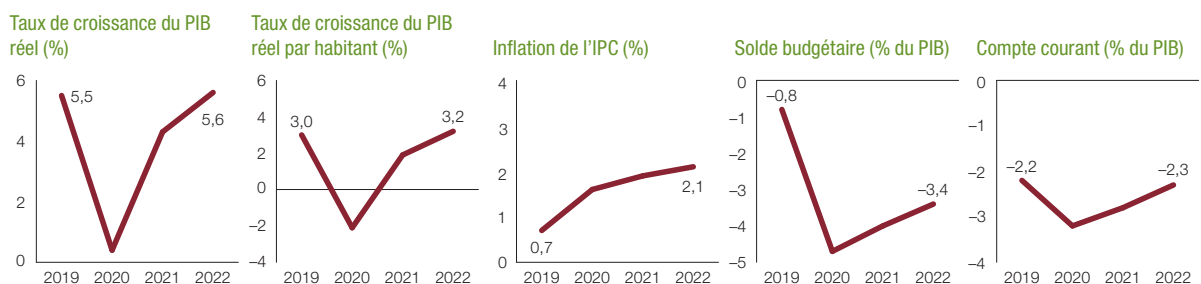
Perspectives et risques

L'économie togolaise repartira rapidement, à condition que la pandémie s'affaiblisse et que la croissance de l'économie mondiale reparte à la hausse. Dans ce scénario, le PIB réel augmenterait de 4,3 % en 2021 et de 5,6 % en 2022, stimulé par le secteur agricole, le rétablissement des investissements dans les secteurs des transports, de l'énergie et le secteur manufacturier. L'inflation devrait rester élevée par rapport aux niveaux d'avant la pandémie, à 1,9 % en 2021 et 2,1 % en

2022. Le déficit budgétaire ne s'améliorerait que lentement, car le gouvernement maintiendra le niveau des dépenses publiques pour soutenir l'investissement et la reprise des activités économiques. Le déficit budgétaire serait de 4 % du PIB en 2021 et de 3,4 % en 2022. Il est prévu que le déficit soit financé par un effort d'efficacité dans la perception fiscale, notamment en assurant un meilleur suivi des exonérations et de la base imposable. Le déficit de la balance courante devrait baisser à 2,8 % du PIB en 2021 et à 2,3 % en 2022, avec l'augmentation des exportations.

Questions et options de financement

Le risque de surendettement est modéré. La consolidation fiscale mise en œuvre de 2017 à 2019 et la restructuration de la dette pour allonger les échéances des emprunts ont permis de faire passer le ratio dette/PIB de 80 % en 2016 à 68,67 % en 2019. La dette intérieure représente 65,8 % de l'encours de la dette publique. Grâce à d'autres ajustements techniques et une nouvelle extension des échéances auprès de certains créanciers dans le cadre de la pandémie, le ratio dette/PIB est tombé à 57,8 % en 2020. La reprise de l'économie et des investissements publics ainsi que le paiement des échéances différées augmenteront le ratio de la dette à 60 % du PIB en 2021, avant que ce dernier ne se stabilise aux alentours de 57 % du PIB sur la période 2022–2025. L'analyse de soutenabilité de la dette effectuée récemment par le gouvernement togolais indique un risque modéré de surendettement extérieur, mais un risque élevé de surendettement public global, en raison du niveau élevé de la dette intérieure.




Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.

ABRÉVIATIONS

APD	Aide publique au développement
ASD	Analyse de soutenabilité de la dette
CAC	Clauses d'action collective
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale
CER	Communauté économique régionale
COVID-19	Maladie à coronavirus 2019
CPIA	Évaluation de la politique et des institutions nationales
DIC	Dette-investissement-croissance
EMBI	Indice des obligations des marchés émergents (<i>Emerging Markets Bond Index</i>)
EP	Entreprise publique
FAD	Fonds africain de développement
FASJ	Facilité africaine de soutien juridique
FEC	Facilité élargie de crédit
FMI	Fonds monétaire international
G20	Groupe des 20 plus grandes économies mondiales
GFP	Gestion des finances publiques
ICMA	<i>International Capital Market Association</i>
ICRG	Guide international des risques pays (<i>International Country Risk Guide</i>)
IDA	Association internationale de développement (<i>International Development Association</i>)
IDE	Investissement direct étranger
IFI	Institutions financières internationales
IPI	Indice de production industrielle
IRE	Indice de résilience économique
IRV	Instrument de recouvrement de valeur
ISSD	Initiative de suspension du service de la dette
IVE	Indice de vulnérabilité économique
MRI	Mobilisation des ressources intérieures
ONU	Organisation des Nations Unies
PEA	Perspectives économiques en Afrique
PIB	Produit intérieur brut
PISA	Programme international pour le suivi des acquis des élèves
PL	Projections locales
PME	Petite et moyenne entreprise
PMR	Pays membre régional
PPP	Partenariat public-privé
PPTE	Pays pauvre très endetté
RBL	Prêts adossés à des ressources (<i>Resource-backed loans</i>)
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine
VAN	Valeur actuelle nette
VIX	Indice de volatilité calculé par la bourse de Chicago
ZLECA	Zone de libre-échange continentale africaine



A decorative border on the left side of the page features a vertical strip of various African symbols, including a bird, a stylized knot, a cross-like symbol, and a geometric pattern, set against a background of blue and white geometric patterns.

Le PIB réel en Afrique devrait augmenter de 3,4 % en 2021, après s'être contracté de 2,1 % en 2020. Ce rétablissement prévu, qui fait suite à la pire récession depuis plus d'un demi-siècle, sera porté par une reprise du tourisme, un rebond des prix des matières premières et la levée des mesures de restrictions induites par de la pandémie.

Les fondamentaux macroéconomiques se sont dégradés à cause de la pandémie. Bien que des forces compensatrices aient préservé la stabilité de l'inflation globale moyenne, qui s'est établie à 10,4 % en 2020, l'inflation de base a augmenté dans de nombreux pays. On estime que les déficits budgétaires ont doublé en 2020, pour atteindre un niveau historique de 8,4 % du PIB, alourdissant davantage le fardeau de la dette. Un processus progressif de consolidation est attendu en 2021 et au-delà.

Les effets néfastes de la COVID-19 anéantiront les avancées durement acquises en matière de réduction de la pauvreté en Afrique. Environ 30 millions d'Africains sont tombés dans l'extrême pauvreté en 2020, et environ 39 millions pourraient faire de même en 2021. Le coût monétaire, pour permettre à ces personnes en situation d'extrême pauvreté de revenir au seuil de pauvreté de 1,90 USD par jour, est estimé à 4,5 milliards d'USD pour 2021, soit environ 90,7 millions d'USD en moyenne par pays.

Bien que les confinements se soient avérés efficaces pour freiner la propagation de la COVID-19 en Afrique, ils ont eu de graves conséquences sur l'économie. Les chiffres montrent que les pays africains ayant mis en œuvre des confinements plus stricts ont connu moins de cas de COVID-19 que les autres.

Pour relancer l'économie et renforcer la résilience, les priorités de politiques incluent d'apporter un soutien continu au secteur de la santé afin de consolider les acquis dans la lutte contre la pandémie; de poursuivre l'appui monétaire et budgétaire; d'élargir les filets de sécurité sociale et de rendre la croissance plus équitable; de minimiser les implications à long terme de la pandémie sur l'accumulation de capital humain; d'accélérer la transformation structurelle par la digitalisation, l'industrialisation et la diversification; et de renforcer la solidarité régionale et multinationale.

Les plans de relance budgétaire des gouvernements africains pour répondre à la pandémie ont eu des conséquences directes sur les niveaux de la dette publique. Le ratio moyen dette/PIB en Afrique devrait augmenter de 10 à 15 points de pourcentage d'ici 2021. Par ailleurs, l'Afrique continue de voir la structure de sa dette évoluer, avec moins de créanciers traditionnels, mais de plus en plus de créanciers privés et commerciaux, ce qui entraîne d'importantes vulnérabilités.

La résolution de la dette en Afrique a souvent été désordonnée et longue, avec des conséquences économiques coûteuses. L'architecture financière internationale actuelle rend très difficile une restructuration bien ordonnée de la dette souveraine. Pour éviter des coûts élevés de résolution de la dette et limiter la probabilité de réapparition de crises de la dette, la communauté internationale doit faire pression pour renforcer la coordination mondiale. De leur côté, les pays africains doivent adopter des innovations juridiques et financières qui facilitent la restructuration de la dette.

Il est nécessaire de renforcer le lien entre gouvernance et croissance pour sortir de la crise de la COVID-19 et éviter la menace d'une crise imminente de la dette. Pour relancer la croissance, les pays africains doivent éradiquer toutes formes de « fuites » dans la gestion des ressources publiques, s'atteler à la digitalisation et assurer une concurrence équitable.

Deux stratégies importantes pourraient revitaliser les économies africaines : premièrement, une accélération de la digitalisation, à savoir exploiter au mieux les technologies numériques pour permettre à l'Afrique de rejoindre la quatrième révolution industrielle et de stimuler la création d'emplois; et deuxièmement, promouvoir une concurrence libre et équitable et investir dans la transparence pour accroître l'efficacité de la production.

Groupe de la Banque Africaine
de Développement
Avenue Joseph Anoma
01 BP 1387 Abidjan 01
Côte d'Ivoire
www.afdb.org