

# La lettre de la zone franc

N° 9 • Décembre 2017

## SOMMAIRE

» Éditorial	1
» Faits saillants	1
» Afrique subsaharienne : une reprise fragile	2
» UEMOA : une croissance forte en 2017, mais des défis à long terme	4
» CEMAC : stabilisation en cours	6
» Zoom sur... le changement climatique	9
» Tableau de bord Principales données	11

## VERS UNE AMÉLIORATION DES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE ET EN ZONE FRANC ?

*Après un sévère ralentissement enregistré en 2016 en Afrique subsaharienne, l'année 2017 devrait s'achever par des performances économiques plus favorables (croissance économique de 2,6 % attendue par le FMI en 2017 et de 3,4 % en 2018). Le redressement économique de la région est porté par la remontée du cours des produits de base, la persistance d'une forte demande intérieure, une pluviométrie plus propice au secteur agricole et une meilleure gestion macroéconomique dans certains pays. L'orientation favorable de la conjoncture internationale profite en particulier à la Zone franc : l'activité économique demeure dynamique en Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et se stabilise en Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), grâce également à la mise en place, depuis juillet 2017, de programmes soutenus par le Fonds monétaire international (FMI) dans quatre pays membres.*

*À plus long terme, les défis structurels restent nombreux pour préserver cette résilience, accélérer les progrès en matière de développement humain et garantir une croissance soutenable. De ce point de vue, le dernier rapport de la Banque mondiale<sup>1</sup> est encourageant : il indique que les économies d'Afrique subsaharienne détiennent pour la deuxième année consécutive le record du nombre de réformes mises en œuvre pour améliorer l'environnement des affaires. Le défi de l'adaptation au changement climatique en est un autre. Sujet de préoccupation internationale majeur, notamment depuis la COP21, il menace particulièrement l'Afrique subsaharienne, exerçant un impact important tant sur la production agricole que sur les conditions de vie et de nutrition des populations les plus vulnérables.*

### Faits saillants

- La reprise économique devrait se confirmer en 2017-2018 en Afrique subsaharienne, où le FMI prévoit des taux de croissance du PIB de 2,6 % et 3,4 % respectivement.
- Si certains indicateurs sont mieux orientés – inflation, déficit courant, déficit budgétaire – la croissance économique reste i) modeste comparée à sa moyenne historique, ii) précaire en l'absence de stratégie de long terme permettant de s'adapter à un environnement mondial caractérisé par un niveau plus bas

Retrouvez ici  
les actualités  
de la zone franc

[www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)

<sup>1</sup> « Doing Business 2018 : Reforming to Create Jobs », Banque mondiale, octobre 2017.

## Dernières publications

### Le mouvement de déconcentration des systèmes bancaires en Afrique subsaharienne

Jacolin (L.) et Noah (A.),  
*Bulletin de la Banque de France*, n° 212,  
p. 47-55, juillet-août 2017.

### Financial Inclusion, Bank Concentration, and Firm Performance

Chauvet (L.) et Jacolin (L.),  
*World Development*,  
Elsevier, vol. 97(C),  
p. 1-13, 2017.

du prix des matières premières et iii) fragile compte tenu de la montée de plusieurs risques dans la région (risque politique en Afrique du Sud, au Nigeria, au Kenya, au Zimbabwe, au Togo, en Éthiopie, en Tanzanie et en Namibie et risques liés à l'augmentation des dettes publiques dans plus de la moitié des économies de la région et à la forte exposition du secteur financier au secteur public).

- Les économies des pays de l'UEMOA ressortent favorablement en comparaison du reste de l'Afrique subsaharienne et des autres pays importateurs de pétrole. La croissance économique devrait atteindre 6,9 % cette année, soit 0,2 point de pourcentage de plus qu'en 2016, grâce, entre autres, à une forte contribution de la consommation finale.

- L'activité économique reprendrait légèrement dans la CEMAC en 2017 (+ 0,5 %) dans une conjoncture internationale plus favorable. Cette reprise succéderait à une période de forte détérioration des conditions économiques observées depuis 2014, du fait de la chute des prix du pétrole. Si elle demeure fragilisée par d'importants déficits budgétaires et extérieurs, la situation économique et financière de la CEMAC devrait être confortée par le redressement entrepris. Ces efforts sont soutenus par les programmes du FMI, mis en place au Cameroun et au Gabon et renforcés au Tchad et en République centrafricaine depuis juin 2017.

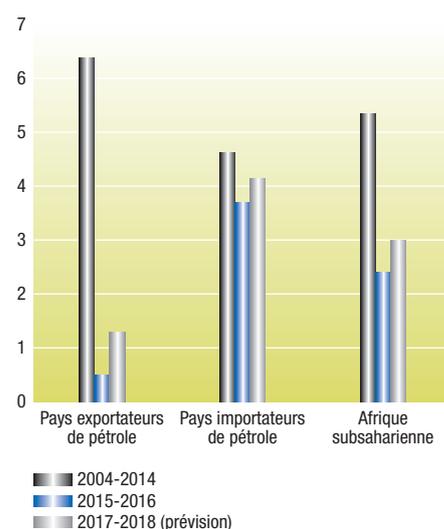


## Afrique subsaharienne : une reprise fragile

Après avoir atteint un niveau historiquement bas en 2016 (1,4 %), la croissance du PIB de l'Afrique subsaharienne se redresse (cf. graphique 1) en 2017 (prévision du FMI de 2,6 %<sup>2</sup>). Cette tendance devrait se confirmer en 2018 (prévision du FMI de 3,4 %), grâce à la reprise du secteur agricole et de l'industrie extractive. Ces rythmes de croissance, qui restent en deçà des performances passées de la région (6,6 % de 2004 à 2008, 5,1 % de 2009 à 2014), résultent de la conjonction de plusieurs facteurs. Un des premiers éléments d'explication réside dans le redressement mécanique de l'économie nigériane, après une année de croissance négative (-1,6 % en 2016). En effet, le Nigeria, qui représente plus du quart du PIB de l'Afrique subsaharienne<sup>3</sup>, a bénéficié sur les premiers mois de l'année d'une reprise de la production de pétrole et de bonnes récoltes. De même, la hausse attendue de la production minière en Afrique du Sud et de la production de pétrole en Angola devrait soutenir la croissance régionale. Par ailleurs, les conditions climatiques se sont améliorées dans des régions qui avaient souffert de la sécheresse en 2016, soutenant ainsi la production agricole. Enfin, l'environnement international est plus favorable depuis le début

de l'année : les partenaires commerciaux des pays d'Afrique subsaharienne enregistrent des taux de croissance plus élevés qu'attendu (Chine, zone euro) et les conditions de financement sur les marchés demeurent très favorables.

G1 Taux de croissance moyen du PIB réel (en %)



Source : Fonds monétaire international.

<sup>2</sup> Source : FMI, Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne, Octobre 2017.

<sup>3</sup> La part du Nigeria dans le PIB de l'Afrique subsaharienne est en baisse : 32 % en 2015, 28 % en 2016 et 26 % attendu en 2017.

Toutefois la situation n'est pas uniforme. Ainsi, malgré cette embellie indéniable, la croissance économique devrait rester faible dans les pays producteurs de pétrole en raison des niveaux durablement déprimés des prix ; la forte dynamique économique de certains pays montre des signes d'essoufflement (Côte d'Ivoire, Ouganda) et les perspectives demeurent moroses dans les États en proie à des guerres civiles (Burundi, Sud Soudan).

**La croissance des prix a ralenti depuis le début de l'année en Afrique subsaharienne** et le FMI table sur une inflation de 10,4 % en 2017, soit environ deux points de moins qu'en 2016 en raison d'un effet de base (l'inflation avait fortement progressé en 2015-2016 suite aux dépréciations des devises de plusieurs pays exportateurs de matières premières) et d'une stabilisation des changes.

**Le déficit du compte courant de la région continue à se résorber.** Il devrait atteindre 3,4 % du PIB en 2017 (après un déficit de 4,2 % du PIB en 2016), sous l'effet du rebond des exportations de pétrole (Angola, Nigeria) et du repli des importations du fait de la contraction de la demande (République du Congo, Togo, Éthiopie, Afrique du Sud). À noter cependant que le déficit courant de la zone hors Nigeria et Afrique du Sud est presque deux fois plus important (- 6,3 % du PIB attendu en 2017, après - 7,3 % du PIB en 2016). Cette amélioration sensible des comptes extérieurs n'est pas suffisante pour entraîner une reconstitution des réserves de change internationales. Leur niveau permettrait de couvrir 4,8 mois d'importations pour l'Afrique subsaharienne en moyenne fin 2017, mais les écarts entre pays sont importants : d'après le FMI, pour près de la moitié des économies de la région, les réserves de change ne dépassent pas 3 mois de couverture d'importations.

**Dans ce contexte de reprise fragile, le maniement des outils de politique économique s'avère délicat.** Les autorités cherchent à renforcer les fondamentaux économiques – assainissement progressif des finances publiques et diversification de la production – tout en ne déstabilisant pas les économies à court terme. **Le déficit budgétaire moyen, dons compris, devrait se stabiliser en 2017 à 4,7 % du PIB, puis se réduire à 4,3 % du PIB en 2018. Les politiques monétaires ont été orientées différemment selon les pays, en lien**

**avec les différences de niveaux d'inflation.**

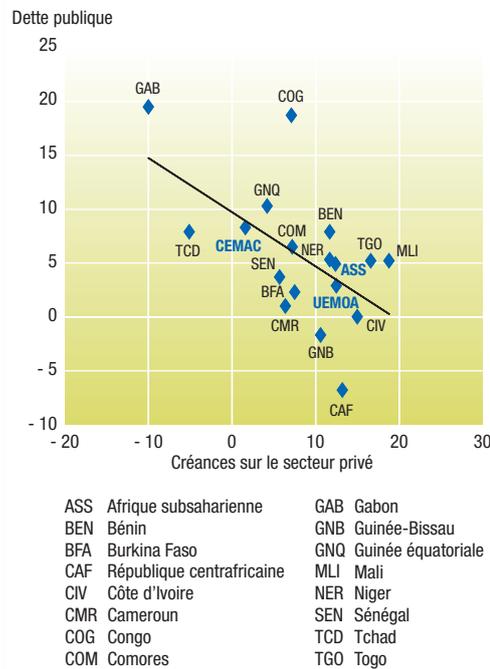
Après avoir assoupli leur politique monétaire pour faire face à l'effondrement des cours des matières premières, certains pays exportateurs de pétrole menacés par les pressions inflationnistes ont rehaussé leurs taux d'intérêt en 2016 et 2017 (Angola). À l'inverse, l'absence ou la faiblesse des pressions inflationnistes a incité plusieurs autorités monétaires de pays non exportateurs de pétrole à réduire les taux d'intérêt (Afrique du Sud, Ouganda, Ghana).

**Si les perspectives à court terme semblent meilleures qu'en 2015-2016, l'amélioration est fragile et trois principaux risques sont susceptibles de déstabiliser la région.**

La montée de l'incertitude politique d'abord, dans plusieurs grandes économies pourrait miner la confiance des investisseurs et retarder la mise en œuvre des politiques d'ajustement structurel. Au Nigeria, l'état de santé du Président Muhammadu Buhari et sa capacité à diriger le pays alimentent les rumeurs. Les troubles sociaux et attaques violentes restent une menace dans le pays, notamment sur les sites de production de pétrole. En Afrique du Sud, le Président Jacob Zuma est mis en cause dans de multiples affaires de corruption. Sa succession à la tête du Congrès national africain en décembre, parti politique très divisé, pourrait être troublée par des décisions de justice. Au Kenya, le récent processus électoral s'est accompagné de violences politico-ethniques et n'a pas permis de mettre un terme aux tensions entre le Président élu et son rival. En outre, le risque de non-soutenabilité des dettes publiques n'est pas écarté dans certains pays. La hausse de l'endettement public sur la période récente (2014-2016) a été massive dans les pays exportateurs de pétrole hors Nigeria (de 27,5 % du PIB en 2013 à 65,2 % du PIB en 2016). Le FMI anticipe une progression du niveau médian d'endettement public de l'Afrique subsaharienne à 53 % du PIB en 2017 (après 48 % et moins de 30 % du PIB, respectivement en 2016 et 2012). À ce risque est associé celui d'instabilité financière, conséquence de l'accroissement du financement bancaire des États, qui expose les établissements de crédit *via* le canal des portefeuilles de titres et celui de la liquidité, une partie des titres souverains étant utilisée comme collatéral. L'exposition croissante des banques aux gouvernements est une explication possible du ralentissement de la croissance du crédit au secteur privé observé dans certains pays en 2016 (cf. graphique 2).

## G2 Croissance de la dette publique et des créances sur le secteur privé non financier en 2016

(taux en % – point de pourcentage pour la dette)



Source : Fonds monétaire international.

À moyen terme, une croissance économique dynamique et durable en Afrique subsaharienne reste conditionnée à la mise en œuvre de politiques de consolidation budgétaire et de politiques d'attractivité des investissements. En outre, la diversification des économies et des exportations semble être un gage de croissance résiliente dans les circonstances actuelles : les pays de l'UEMOA, l'Éthiopie et la Tanzanie dont la structure des exportations est relativement diversifiée, enregistrent des taux de croissance significativement plus élevés que les pays dépendants des matières premières (taux de croissance du PIB moyen 2012-2016 respectifs de 6,3 %, 9,5 % et 6,7 %, contre 3,3 % pour les pays exportateurs de pétrole). Enfin, particulièrement vulnérable, l'Afrique subsaharienne est confrontée au défi de son adaptation au changement climatique (cf. zoom).

## UEMOA : une croissance forte en 2017, mais des défis à long terme

En 2016, selon les dernières estimations de la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)<sup>4</sup>, l'UEMOA a enregistré un taux de croissance du PIB réel de 6,7 % (cf. graphique 3), soit un rythme très supérieur au taux de croissance moyen de l'Afrique subsaharienne (1,4 %, selon le FMI). Le dynamisme de l'activité économique en 2016 résulte principalement de la **bonne tenue de la consommation finale domestique** (ménages et administrations publiques) et de la poursuite de vastes **programmes d'investissement public**, qui ont soutenu notamment les secteurs de la construction et des transports. Comme en 2015, les économies ivoirienne et sénégalaise ont enregistré les meilleures performances (8,8 % et 6,7 % respectivement).

En septembre, la BCEAO a légèrement abaissé sa prévision de croissance du PIB réel de l'UEMOA pour 2017 à 6,9 % (contre 7,0 % prévu en juin, cf. graphique 3). La croissance serait soutenue par les secteurs tertiaire (services financiers, télécommunications, tourisme et hôtellerie) et secondaire (grâce au dynamisme de l'investissement public et privé qui assure la bonne tenue du secteur du bâtiment et travaux publics). La contribution du secteur primaire resterait plus modeste sur l'année et diminuerait par rapport à 2016. Le scénario sous-jacent est celui d'un dynamisme confirmé des économies ivoirienne et sénégalaise, d'une forte progression de la croissance au Burkina Faso mais d'une décélération attendue de l'activité au Mali. Les contributions de la consommation finale et de

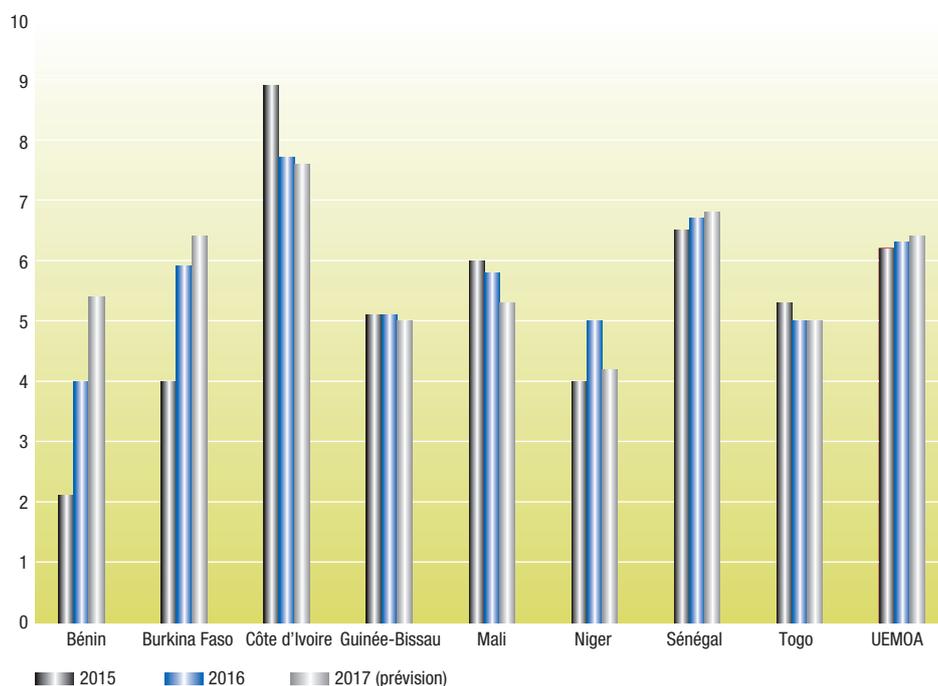
<sup>4</sup> Les données et les informations concernant la situation économique de l'UEMOA s'appuient essentiellement sur le Comité de politique monétaire de la BCEAO de septembre 2017.

## Focus UEMOA : Niger

Le conseil d'administration du FMI du 23 janvier 2017 a approuvé un nouvel accord au titre de la facilité élargie de crédit (FEC), d'un montant équivalent à 134 millions de dollars. Ce programme est centré autour de trois objectifs principaux : i) la mobilisation des recettes intérieures, notamment grâce à l'élargissement de l'assiette fiscale, ii) une meilleure gestion budgétaire et un contrôle renforcé de la dépense publique en vue d'assurer la viabilité de la dette et iii) la mise en œuvre de réformes structurelles, destinées à améliorer le climat des affaires et accélérer la diversification de l'économie. Selon le communiqué de presse de fin de mission (novembre 2017) en vue de l'examen de la première revue de la FEC, les résultats macroéconomiques du Niger sont globalement satisfaisants, en dépit de la persistance de problèmes sécuritaires et de l'évolution défavorable des cours de l'uranium. Le PIB réel s'accroîtrait de 5,2% en 2017 et 2018, tiré principalement par la vigueur des secteurs des hydrocarbures et des services, et soutenu par une plus forte croissance du crédit. Tous les critères de réalisation quantitatifs, notamment les objectifs de déficit budgétaire et de réduction des arriérés de paiement intérieurs ont été atteints pour juin 2017. Toutefois, les recettes n'ont pas atteint les niveaux prévus, en raison du repli des échanges commerciaux avec le Nigeria et des retards accusés dans la mise en œuvre de certaines mesures à fort potentiel de recettes, notamment au niveau de la douane.

## G3 Croissance du PIB réel des pays de l'UEMOA

(en %)



Source : Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), septembre 2017.

l'investissement à la croissance du PIB devraient être proches en 2017 de leurs niveaux de 2016.

**Après une remontée observée au trimestre précédent, l'inflation en glissement annuel a ralenti au deuxième trimestre 2017 à 0,3%** (0,8% au premier trimestre 2017). Cette évolution reflète le repli des prix des denrées alimentaires, lié notamment à un effet de base en Côte d'Ivoire qui avait connu en 2016 un exceptionnel renchérissement des produits vivriers en raison d'une saison sèche exceptionnellement longue. Cette tendance à la décélération s'est vérifiée dans tous les pays au deuxième trimestre, à l'exception du Niger. Trois pays enregistrent même des taux d'inflation négatifs (Bénin, Burkina et Togo). **Le scénario central de la BCEAO est revu légèrement à la baisse** afin de tenir compte de la remontée moins rapide que prévu des cours du pétrole en 2017 (13%, contre 25% initialement) et de la quasi-stabilité des prix des produits alimentaires importés. Ainsi, **le taux d'inflation en 2017 devrait se situer autour de 0,8%** (0,3% en 2016).

**L'exécution des budgets des États membres de l'UEMOA au premier semestre 2017 s'est soldée par une aggravation du déficit global,**

sur la base des engagements. Sur l'année, il devrait avoisiner 4,4% du PIB, dons compris, et 7,3% du PIB, hors dons (contre respectivement 4,4% et 6,4% en 2016). Les recettes budgétaires devraient progresser grâce à la mise en œuvre des mesures d'élargissement d'assiettes fiscales et au renforcement des contrôles et de l'interconnexion des régies. Le taux de pression fiscale s'améliorerait ainsi pour passer à 16,1% en 2017. Mais les dépenses totales et prêts nets augmenteraient significativement, principalement en raison d'une hausse des dépenses en capital liées aux travaux de construction d'infrastructures. **Au total, le taux d'endettement de l'Union ressortirait à 49% du PIB fin 2017, après 48,1% en 2016.**

**La remontée du cours du pétrole renchérisant les importations et la poursuite du mouvement d'acquisitions de biens d'équipement et de biens intermédiaires expliquent le maintien de soldes déficitaires de la balance commerciale et du compte courant. Ce dernier pourrait se creuser en 2017 : - 6,4% du PIB attendu, dons compris, après - 5,2% en 2016 (prévision du FMI, dons compris à - 6,2% du PIB).** Les entrées d'investissements directs étrangers (IDE) progresseraient de près de 14%

au titre des différents grands projets de l'UEMOA (pipeline Niger-Tchad, exploitation de la mine d'or de Houndé au Burkina Faso et création d'un « Business Park » au Sénégal). De même les entrées au titre des investissements de portefeuille sont attendus en hausse, résultat des émissions d'eurobonds au premier semestre en Côte d'Ivoire (pour l'équivalent de 2 milliards de dollars) et au Sénégal (pour l'équivalent d'1,1 milliard de dollars).

**Au total, si la comparaison de l'UEMOA avec l'Afrique subsaharienne en 2017 est flatteuse,**

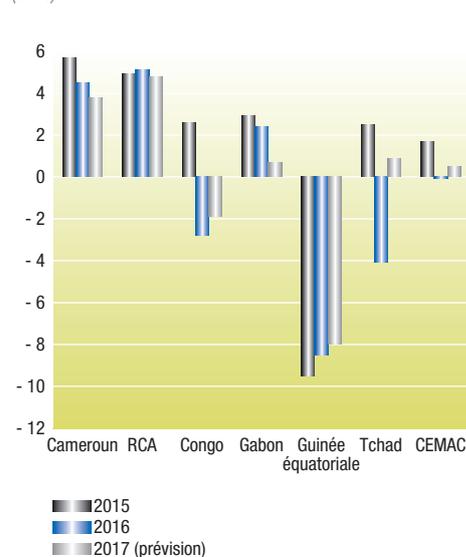
**les économies de la sous-région gagneraient à être plus diversifiées.** Selon le FMI, le maintien des performances actuelles passe notamment par l'accélération du processus de diversification et le financement soutenable d'investissements. D'autres défis doivent être relevés par la sous-région : le renforcement de la stabilité macroéconomique, l'amélioration de l'accès au crédit, le déploiement d'infrastructures de qualité, les progrès en matière de formation de la main-d'œuvre et l'adaptation du cadre réglementaire pour le rendre plus propice aux investissements.



## CEMAC : stabilisation en cours

**L'activité économique dans la CEMAC devrait connaître, selon la BEAC, un léger rebond en 2017 (cf. graphique 4), à hauteur de 0,5 %, après la récession enregistrée en 2016 (-0,1 %), sous l'hypothèse d'une légère remontée des prix du pétrole.** La croissance du secteur non pétrolier demeurerait bridée par le recul de la demande intérieure, en particulier de l'investissement public et la persistance de tensions sécuritaires, notamment dans la zone frontalière entre le Tchad, le Cameroun et la République centrafricaine. La mise en place de programmes de redressement économique et financier, soutenus par des programmes du FMI, constitue un facteur important de la stabilisation de la conjoncture économique et la reconstitution de marges de manœuvre budgétaires et financières de la région. Tous les pays de la CEMAC sont désormais sous-programme avec le FMI, à l'exception du Congo et de la Guinée équatoriale pour lesquels les discussions se poursuivent.

**G4 Croissance du PIB réel des pays de la CEMAC (en %)**



Source : Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC).

### T1 Programmes récemment approuvés ou modifiés dans la CEMAC

	Date	Besoins de financement 2017-2020 en milliards d'euros (en % du PIB)	Participation du FMI en millions d'euros (quote-part en %)	Type de financement	Quote-part en millions de DTS (en millions d'euros)
Cameroun	26/06/2017	1,98 (15,3)	581 (175,0)	FEC	276,0 (346)
Gabon	27/07/2016	2,10 (12,0)	559 (215,0)	MEDC	216,0 (260)
République centrafricaine <sup>a)</sup>	19/06/2017	0,26 (18,4)	84 (62,5) <sup>b)</sup>	FEC	111,4 (134)
Tchad	30/06/2017	1,68 (12,0)	270 (160,0)	FEC	140,2 (169)

a) Besoins de financement 2017-2019.

b) 85 % avec les décaissements opérés en 2016.

Source : Fonds monétaire international.

## Focus CEMAC : marchés de capitaux

L'intégration financière au sein de la zone CEMAC se heurte, depuis près de quinze ans, à l'existence de deux places boursières concurrentes et pratiquement inactives, sur les marchés primaires ou secondaires : la Bourse régionale des valeurs mobilières d'Afrique centrale (BVMAC) à Libreville et le marché des titres promu par les autorités camerounaises, le Douala Stock Exchange (DSX), avec pour régulateur respectif la Commission de surveillance du marché financier d'Afrique centrale (Cosumaf) et la Commission des marchés financiers (CMF). Les chefs d'État de la CEMAC, réunis en sommets à N'Djamena le 31 octobre 2017, ont décidé d'un premier rapprochement entre les deux entités, avec le transfert de la BVMAC à Douala et de la fusion des deux régulateurs. Cependant, le développement des marchés de titres de la CEMAC nécessite également d'élargir la base des investisseurs, actuellement très étroite, car constituée essentiellement d'établissements bancaires résidents.

Cette légère reprise de l'activité économique refléterait un rebond des industries manufacturières (contribution de 0,3 point), alors que l'activité du secteur des BTP demeurerait atone, du fait du recul des investissements publics. La reprise de l'activité manufacturière permettrait de compenser le moindre dynamisme du secteur tertiaire, dont la contribution à la croissance resterait toutefois positive (+ 0,5 point), ainsi que la stabilité du secteur primaire. Dans ce dernier secteur, le dynamisme de l'agriculture (+ 0,6 point), soutenue par une pluviométrie favorable, contrebalancerait le marasme des industries extractives (- 0,6 point, contre - 1,6 point en 2016).

Dans ce contexte de faible croissance et d'atonie de la demande privée, le taux d'inflation de la CEMAC s'établirait autour de 1 % en moyenne annuelle en 2017, contre 1,1 % en 2016, soit un niveau sensiblement inférieur au plafond de 3%. Les conditions météorologiques favorables à l'agriculture depuis le début de 2017 participent à modérer les tensions inflationnistes engendrées par les difficultés d'approvisionnement dans les zones d'insécurité.

Cette légère reprise de l'activité économique régionale en 2017 recouvre toutefois des situations conjoncturelles fortement divergentes au sein des pays membres. Ainsi, la République centrafricaine, en reconstruction,

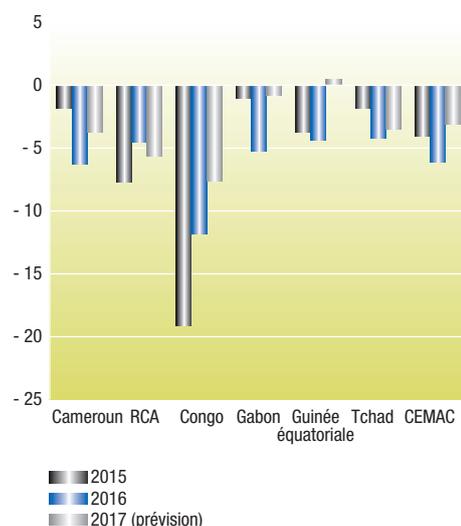
et le Cameroun, dont la base productive est la plus large de la CEMAC, afficheraient les taux de croissance les plus élevés de, respectivement, 4,8 % et 3,8 %. L'activité économique enregistrerait, en 2017, une légère reprise au Gabon (0,7 %) et au Tchad (0,9 %), alors que les récessions économiques perdureraient tant au Congo (- 1,9 %) qu'en Guinée équatoriale (- 8 %).

Les efforts de redressement des finances publiques, entrepris notamment dans le cadre des programmes du FMI, se traduiraient par une forte contraction des déficits publics (cf. graphique 5) dans l'ensemble des pays de la CEMAC, sauf la Centrafrique. Le déficit global de la CEMAC reviendrait en base engagements, hors dons, de 6,1 % en 2016 à 3,1 % en 2017. Cette contraction des déficits proviendrait d'un repli des investissements (- 11,4 %) et, plus généralement, d'une baisse des dépenses publiques (- 5,3 %) plus rapide que celle des recettes publiques (- 3,8 %). Enfin, l'importance des financements extérieurs associés aux programmes du FMI contribuerait à une forte réduction des arriérés extérieurs et intérieurs, dont l'accumulation pesait sur l'activité économique depuis 2015.

Compte tenu d'une meilleure orientation des prix du pétrole en 2017 – qui se traduirait par un gain des termes de l'échange de plus de 13 % sur un an – et d'une forte baisse des importations – notamment provoquée par la baisse des

### G5 Solde budgétaire des pays de la CEMAC

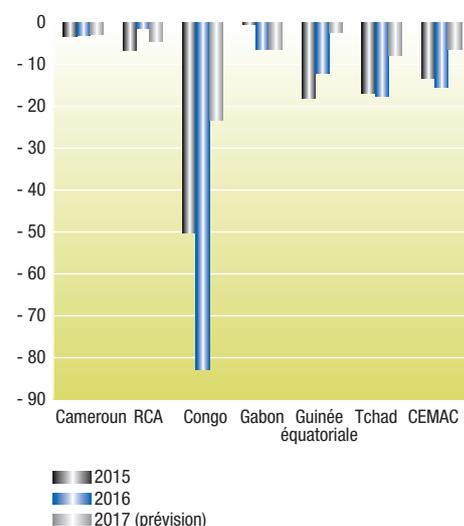
(en % du PIB)



Source : Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC).

### G6 Solde des transactions courantes des pays de la CEMAC

(en % du PIB)



Source : Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC).

investissements publics – le déficit extérieur courant devrait fortement se contracter en 2017, pour revenir à 6,4 % du PIB en 2017, après 15,6 % en 2016 (cf. graphique 6). Cette amélioration relative des « déficits jumeaux » (budgétaire et extérieur) déboucherait sur une progression moins rapide de la dette publique (voir *infra*) et une stabilisation des réserves internationales de la CEMAC autour de trois mille milliards de francs CFA, soit 2,7 mois d'importations, contre 2,1 mois en 2016 (cf. graphique 7).

**Les perspectives économiques et financières de la CEMAC demeurent toutefois fragiles. Comme le note le FMI dans son rapport relatif à la revue des politiques communes de la CEMAC<sup>5</sup> en décembre 2017, la reprise économique, qui pourrait dépasser 1,6 % en 2018 selon le FMI, ainsi que l'attractivité de la région pour les investisseurs internationaux, demeurent tributaires de trois principaux facteurs :**

- une coordination régionale efficace des politiques économiques ;
- la poursuite des efforts d'assainissement budgétaire ;
- une meilleure maîtrise de l'endettement public, tout en préservant les dépenses d'éducation et de santé essentielles et en réorientant les ressources publiques en faveur d'investissements à hauts rendements.

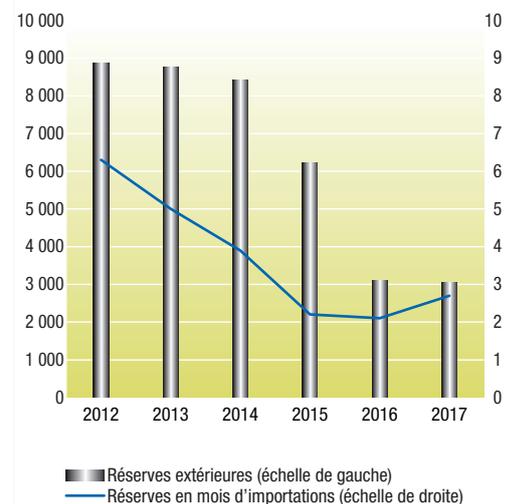
La finalisation des négociations entamées par le FMI avec le Congo et la Guinée équatoriale contribuerait également à lutter contre la crise de liquidité observée dans ces pays,

à limiter leurs efforts d'ajustement internes et à consolider le mouvement de reconstitution des réserves régionales.

La stabilisation des conditions de sécurité et l'amélioration des termes de l'échange constituent également des enjeux conjoncturels essentiels à court terme. Cependant, seule une diversification économique accélérée est à même d'induire une moindre dépendance aux industries extractives, une meilleure résilience économique face aux chocs, et à moyen et long terme, un développement économique durable.

### G7 Évolution des réserves de changes dans la CEMAC

(montants en milliards de francs CFA, couverture d'importations en mois)



Note : Les données 2017 sont des projections.  
Source : Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC).

5 Rapport du FMI, Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), « Rapport des services du FMI sur les politiques communes à l'appui des programmes de réforme des pays membres », décembre 2017.

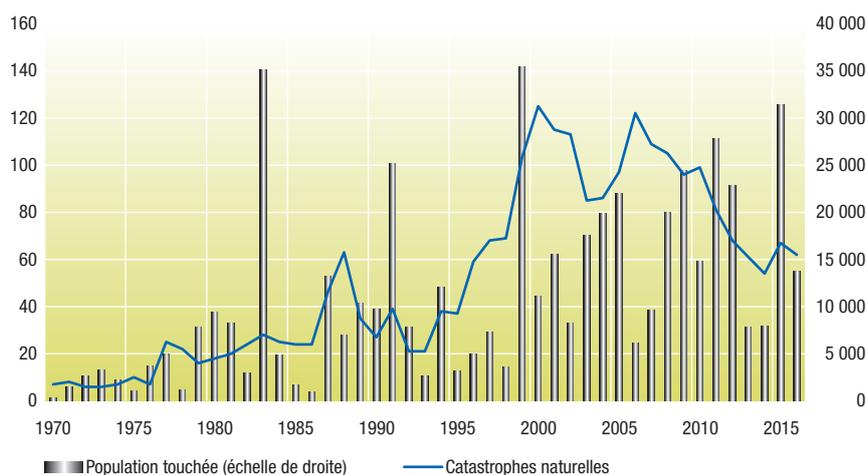
### La nécessaire adaptation au changement climatique dans les pays en développement

Plusieurs institutions internationales se sont intéressées récemment à la question climatique. Dans son dernier numéro des *Perspectives de l'économie mondiale*<sup>1</sup>, le FMI décrit les conséquences macroéconomiques négatives de la montée des températures, concentrées sur les pays à bas revenus. De même, selon un rapport de la Banque mondiale de 2016<sup>2</sup>, le changement climatique contribue fortement à l'accroissement de la pauvreté dans le monde. Les catastrophes météorologiques – sécheresses, inondations, tempêtes, etc. – plus fréquentes, font flamber les prix des denrées alimentaires, lesquelles représentent une part importante du budget des plus pauvres. Ainsi, les phénomènes climatiques extrêmes entraînent des pertes, chaque année, équivalant à 520 milliards de dollars et plongent vingt-six millions de personnes dans la pauvreté. D'après le FMI, dans une économie correspondant à la médiane des pays émergents, une augmentation de 1°C de la température, à partir d'une température initiale de 22°C, conduit à une baisse de la croissance économique de 0,9 point de pourcentage la même année. Dans une économie correspondant à la médiane des pays à bas revenus et à partir d'une température initiale de 25°C, la même hausse de température conduit à une baisse de la croissance économique de 1,2 point de pourcentage. Les canaux de transmission sont multiples : régression de la production agricole, faible productivité dans les secteurs les plus exposés au climat, diminution de l'accumulation de capital, détérioration de la santé des habitants.

Ainsi, le réchauffement climatique est en passe de modifier les écosystèmes et les capacités de rendements agricoles de certaines régions, avec des conséquences sur le plan sanitaire (développement du paludisme, retard de croissance des plus jeunes) et productif (réduction des surfaces de terres cultivables, baisse de la productivité agricole et humaine). Sans compter que les changements climatiques sont aussi un facteur de migration des populations et par ce biais, de déstabilisation dans certaines régions. Faute de mesures rapides pour atténuer la vulnérabilité au changement climatique, plus de cent millions de personnes supplémentaires pourraient basculer dans la pauvreté d'ici 2030, notamment dans les régions les plus pauvres du globe, l'Afrique subsaharienne et l'Asie du Sud-Est.

#### Désastres naturels sur le continent africain

(échelle de gauche : en unités, échelle de droite : en milliers de personnes)



Source : EM-DAT, base de données internationale sur les catastrophes du Centre de recherche sur l'épidémiologie des catastrophes (CRED, Centre for Research on the Epidemiology of Disasters).

- 1 FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, « Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges », octobre 2017.
- 2 Banque mondiale, « Unbreakable: Building the Resilience of the Poor in the Face of Natural Disasters », novembre 2016.

.../...

Comme le montrent notamment les indicateurs de vulnérabilité climatique développés par la Fondation pour les études et recherches sur le développement international (Ferdi)<sup>3</sup>, le continent africain est particulièrement vulnérable à la menace du changement climatique relatif aux émissions de gaz à effet de serre (GES). Les catastrophes naturelles liées aux conditions météorologiques s'y produisent régulièrement, mais leur fréquence et leur intensité s'accroissent sous l'effet du changement climatique (cf. graphique). Entre 1970 et 2016, l'Afrique a connu quelque 2 450 catastrophes naturelles, dont près de la moitié au cours des douze dernières années et ces événements ont touché plus de 510 millions de personnes.

Lors de la COP23 qui s'est tenue à Bonn, en novembre 2017, les pays développés se sont engagés à poursuivre et consolider la mise en œuvre de l'accord de Paris conclu deux ans plus tôt. Cet accord définit notamment un objectif collectif public de financement en direction des pays en développement (PED), avec un plancher de cent milliards de dollars par an en 2025, afin de lutter contre les changements climatiques.

En 2016, les financements climatiques de sources publiques et privées à destination des PED se seraient élevés à soixante-quatre milliards de dollars (OCDE, 2017)<sup>4</sup>. Cependant, les financements accordés aux PED sont principalement dédiés à la limitation du réchauffement climatique (à hauteur de 75 %), et très peu à l'adaptation aux changements climatiques (15 %). En conséquence, l'Afrique, faible émetteur de GES, ne reçoit qu'entre 3 et 8 % de l'aide totale pour le climat.

Les flux financiers publics transitent par plusieurs canaux, en particulier *via* les fonds multilatéraux spécialisés dans la lutte contre le changement climatique : le Fonds pour l'environnement mondial (FEM), qui réunit 182 pays en partenariat avec des organisations internationales, des organisations non gouvernementales et des acteurs du secteur privé, est, depuis sa création en 1991, le principal instrument de financement de la lutte contre le changement climatique ; le Fonds vert pour le climat (FVC), créé lors de la Conférence de Cancún en 2010 (COP16), et devenu opérationnel en 2015, a aujourd'hui dépassé le cap des dix milliards de dollars de capitalisation et a vocation à devenir le principal canal de distribution des financements publics pour le climat.

Certains pays développés ont également créé des fonds climatiques. L'Initiative internationale pour le climat, créée par le gouvernement allemand, et le Fonds international pour le climat, au Royaume-Uni, sont parmi les plus actifs. D'autres font transiter ces financements par le biais de leurs institutions bilatérales d'aide au développement : en France, en 2016, le groupe Agence française de développement (AFD) a engagé près de 3,5 milliards d'euros de financements climatiques, correspondant à une participation au financement de 83 projets de développement. En parallèle, de nombreux PED ont créé des fonds nationaux ou régionaux pour réceptionner et canaliser ces financements publics (Fonds vert d'Afrique du Sud [*South African Green Funds*], Fonds national pour l'environnement et le climat [FNEC] du Bénin, Fonds climat Mali, ...). Les financements disponibles sont alors de plusieurs types : subventions, prêts concessionnels ou garanties.

Si la multiplicité des canaux accroît les possibilités des PED d'accéder aux financements climatiques, elle complexifie également les processus et rend de plus en plus difficile le suivi, la comptabilisation et la vérification de l'utilisation efficace de ces flux.

Le financement public ne peut suffire à freiner le changement climatique : des investissements privés sont également nécessaires pour orienter les économies sur une trajectoire de croissance plus sobre en carbone. La création d'un marché des obligations vertes à même de mobiliser le financement du secteur privé permet de sensibiliser ce dernier à l'importance des investissements propices au développement et favorise la mobilisation des fonds. Dans ce contexte, le marché des obligations vertes est en plein essor, avec un total d'émissions ayant dépassé les cent milliards de dollars en 2016. Il a été particulièrement dominé par les émissions dans les pays émergents, notamment par les entreprises chinoises, alors que les organisations supranationales ont représenté moins de 10 % des émissions. Il participe à la densification des flux de capitaux privés en faveur de la transition énergétique et pourrait à terme favoriser le financement direct de projets verts dans les pays en développement.

<sup>3</sup> Pour plus de détails, voir le Rapport annuel de la Zone franc 2016.

<sup>4</sup> Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) Climate-related development finance (at the activity level), 2017.

.../...

En supposant une hausse des températures ne dépassant pas les 2°C, les mesures nécessaires à l'adaptation au changement climatique pourraient coûter, selon les estimations, entre 80 et 500 milliards de dollars par an aux pays en développement d'ici 2050, dont 50 milliards au continent africain. L'objectif est donc de trouver les moyens d'atténuer les effets d'une menace inéluctable. Cela passe, plus que jamais, par des stratégies de développement économique qui intègrent, dès aujourd'hui, les questions environnementales et favorisent l'inclusion sociale en constituant des filets de protection sociaux et sanitaires, en facilitant l'accès à une énergie efficiente et en favorisant une croissance largement inclusive. Dès lors, les investissements qui renforcent la résilience tout en générant des bénéfices économiques, sociaux ou environnementaux indépendamment des changements du climat, doivent être privilégiés.

## Tableau de bord Principales données

	UEMOA				CEMAC			
	2014	2015	2016 <sup>a)</sup>	2017 <sup>b)</sup>	2014	2015	2016 <sup>a)</sup>	2017 <sup>b)</sup>
Taux de croissance du PIB réel (en %)	6,6	6,4	6,7	6,9	4,7	1,7	- 0,1	0,5
Recettes publiques, hors dons (en % du PIB)	17,5	18,3	18,1	18,7	24,0	20,3	17,2	18,1
Taux de pression fiscale (en % du PIB)	15,5	15,8	16,0	16,1	16,0	15,2	-	-
Dépenses publiques (en % du PIB)	23,5	24,9	24,8	25,9	28,4	29,4	24,3	22,1
Solde budgétaire global, hors dons (en % du PIB)	- 5,9	- 6,5	- 6,4	- 7,3	- 4,2	- 4,1	- 6,1	- 3,1
Dette publique (en % du PIB)	40,6	45,2	48,1	49,0	29,6	43,9	52,2	54,3
Exportations de biens et services (en % du PIB)	29,6	29,4	26,7	26,0	44,8	36,1	31,5	34,2
Importations de biens et services (en % du PIB)	38,0	38,0	34,7	35,0	41,7	43,0	39,5	35,2
IDE net (en % du PIB)	2,1	2,2	2,1	2,6	3,0	4,7	6,4	4,3
Balance des transactions courantes, dons inclus (en % du PIB)	- 4,9	- 5,7	- 5,2	- 6,4	- 2,9	- 13,4	- 15,6	- 6,4
Taux directeur de la Banque centrale, (fin de période; en %)	2,5	2,5	2,5	2,5	3,0	2,5	2,5	3,0
Taux d'inflation (moyenne annuelle, en %)	- 0,1	1,0	0,3	0,8	3,2	2,5	1,1	1,0
Masse monétaire (en % du PIB)	30,5	32,2	32,3	33,0	23,1	25,8	25,2	26,0
Taux de change effectif réel (2000 = 100)	113,2	106,9	106,4	-	126,0	121,2	123,3	-
Réserves (en mois d'importations)	2,8	3,1	2,5	2,3	3,9	2,2	2,1	2,7

a) Estimations

b) Prévisions

Sources : Fonds monétaire international (FMI), *Regional Economic Outlook*, Perspectives économiques régionales, octobre 2017), Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), Banque centrale des États de l'Ouest (BCEAO).

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

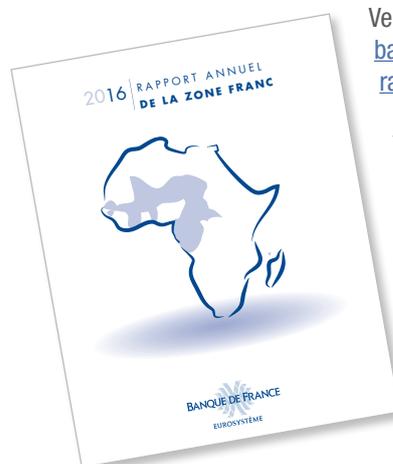
**Directeur de la publication**  
Olivier Garnier

**Rédacteur en chef**  
Christian Masson

**Ont participé à la rédaction de cette lettre**  
Luc Jacolin, Camille Lafond-Makris,  
Françoise Magnan-Marionnet

**Réalisation**  
Direction de la Communication  
Service de l'Édition et des Langages

**Conception**  
Studio Création



Version internet » <https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/rapports-annuels-de-la-zone-franc>

Version papier  
[comozof@banque-france.fr](mailto:comozof@banque-france.fr)

Communiqué de presse  
de la Réunion des ministres des Finances  
de la Zone franc du 14 avril 2017  
<https://www.banque-france.fr/economie/relations-internationales/zone-franc-et-financement-du-developpement/reunions-des-ministres-des-finances-de-la-zone-franc>

11

N° 9 • Décembre 2017

