

# La lettre de la zone franc

N° 8 • Juin 2017

## SOMMAIRE

» Éditorial	1
» Faits saillants	1
» Afrique subsaharienne : un rebond de croissance modeste	2
» Zoom sur... l'Afrique du Sud et le Nigeria	3
» UEMOA : une croissance vigoureuse, mais génératrice de déséquilibres	5
» CEMAC : une croissance quasi nulle	7
» Tableau de bord Principales données	9

## DIFFICILE REBOND AFRICAIN

*L'Afrique subsaharienne est-elle en train de sortir de l'ornière ? Après deux années de croissance économique morose, l'année 2017 pourrait voir un sursaut de l'activité économique, qui passerait de 1,4 % en 2016 à 2,6 % selon les dernières prévisions du FMI. Mais ce rebond s'explique surtout par les performances positives des deux grandes économies africaines, le Nigeria ou l'Afrique du Sud, qui contrastent avec le recul ou la stagnation de l'année précédente.*

*Les perspectives restent moroses, et ce d'autant plus que les prix des matières premières se maintiennent à des niveaux relativement bas et que les déséquilibres macroéconomiques se sont aggravés dans de nombreuses économies au cours des deux dernières années. À plus ou moins long terme, ces perspectives sont également assombries par l'essoufflement du commerce mondial combiné au retour du protectionnisme, le resserrement des conditions de financement sur les marchés internationaux, des conditions sécuritaires fragiles, les effets du réchauffement climatique et les défis d'une transition démographique africaine, plus lente que partout ailleurs dans le monde.*

### Faits saillants

- Le rebond de croissance attendu en 2017 en Afrique subsaharienne, à 2,6 % selon le FMI, reste modeste en regard des performances observées au cours des deux dernières décennies et très dépendant des prévisions concernant le Nigeria et l'Afrique du Sud, deux économies dont les problèmes structurels illustrent assez bien la situation de l'ensemble du continent.
- En 2016, l'UEMOA a maintenu une croissance vigoureuse à 6,8 % en moyenne, qui devrait perdurer en 2017, mais cette croissance est génératrice de déséquilibres internes et externes qui s'accroissent avec le temps.
- En 2016, l'économie de la CEMAC a fortement pâti de la contraction du PIB pétrolier et de l'effet de la chute des recettes pétrolières. En 2017, la croissance devrait reprendre et s'établir à 1,6 %, tout en se confortant au-delà sous l'impulsion de programmes d'accompagnement FMI.

Retrouvez ici  
les actualités  
de la zone franc

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

**BANQUE DE FRANCE**  
EUROSISTÈME

1

## Dernières publications

### Inclusion financière, concentration bancaire et performances des entreprises

Chauvet (L.) et Jacolin (L.), Document de travail de la Banque de France, n° 615, décembre 2016 (en anglais).

### Quel impact de la politique de change pour les pays exportateurs de matières premières ?

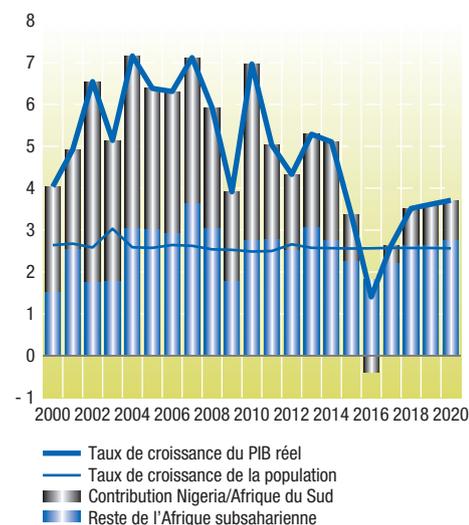
Trésor-Éco, n° 195, mars 2017.

## Afrique subsaharienne : un rebond de croissance modeste

En relevant ses prévisions de croissance mondiale le mois dernier, le FMI s'est également montré plus optimiste au sujet de l'Afrique subsaharienne, dont le taux moyen de croissance pourrait rebondir à 2,6 % en 2017, après avoir atteint le point bas de 1,4 % en 2016. À l'échelle de l'Afrique subsaharienne, le rebond de croissance attendu en 2017 est en réalité modeste en regard des performances observées au cours des deux dernières décennies, et très dépendant des prévisions concernant le Nigeria et l'Afrique du Sud (cf. graphique 1).

### G1 Croissance du PIB réel en Afrique subsaharienne

(en %, en variation annuelle)



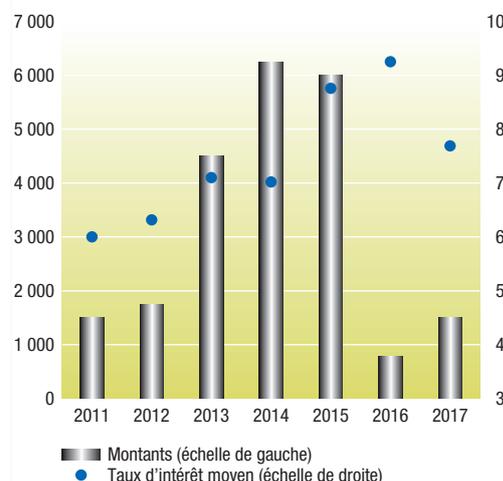
Source : FMI (avril 2017).

**Par ailleurs, ces perspectives sont associées à des risques baissiers** liés à de possibles insuffisances en matière de consolidation budgétaire et à la dégradation des conditions de financement extérieur. Les conditions de financement sur les marchés internationaux se sont déjà durcies, comme en témoigne l'écart des *spreads* africains et la réduction des émissions obligataires constatées en 2016 (cf. graphiques 2 et 3).

Généralement, le financement des États s'est donc opéré sur la base d'un recours accru aux marchés domestiques, si bien que l'exposition des secteurs bancaires aux risques souverains a augmenté dans la plupart des pays africains. Certains systèmes bancaires sont également affaiblis par une détérioration de la qualité de leurs actifs consécutive au ralentissement de

### G2 Renchérissment des Eurobonds et baisse du nombre d'émissions en 2016

(montants en millions de dollars, taux d'intérêt en %)

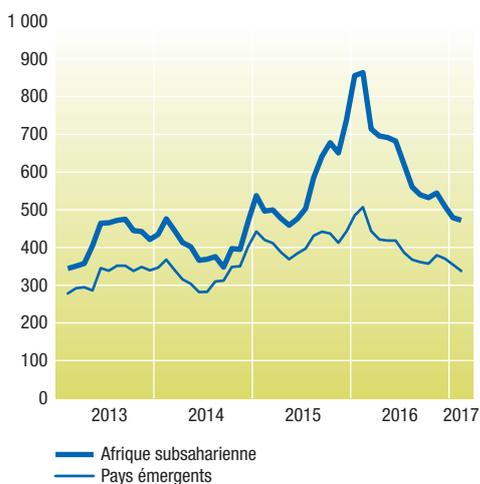


Source : Reuters.

l'activité et à la montée des arriérés de paiements de l'État vis-à-vis du secteur privé, ce qui provoque dans certains cas de fortes contractions du crédit bancaire (Tchad, Gabon, Congo, Angola notamment). Enfin, les risques politiques et sécuritaires sont également nombreux.

### G3 Renchérissment des « spreads » souverains dans les marchés frontières africains

(en points de base)



Note : Spreads basés sur les indices EMBI (Emerging Market Bond Index Global) calculés par J.P.Morgan. La moyenne simple des pays préémergents d'Afrique subsaharienne comprend les marges souveraines de la Côte d'Ivoire, du Gabon, du Ghana, du Kenya, du Nigeria, du Sénégal, de la Tanzanie et de la Zambie. Source : Bloomberg.

**Le nombre de pays enregistrant des taux d'inflation supérieur à 10 % s'est notablement accru** (trois pays en 2013, sept en 2016), conséquence de cadres macroéconomiques déstabilisés par des dépréciations monétaires fortes ou des hausses de prix alimentaires induites par les sécheresses. Le choc de termes de l'échange subi par les pays exportateurs de produits de base, ainsi que les conditions de financement international plus difficiles ont provoqué de fortes dépréciations dans les pays à taux de change flexibles (bien que certains pays aient tenté de contrôler cette dépréciation en instaurant des restrictions aux transactions de change – Nigeria, Angola). Parallèlement, les réserves officielles de change ont fortement diminué dans tous les pays pétroliers (chute représentant de six à deux mois d'importations depuis 2014).

Ces évolutions sont associées à un accroissement généralisé des dettes publiques lié d'une part, à une reprise générale des dynamiques d'endettement et, d'autre part, à l'effet de l'effondrement des recettes publiques dans les pays pétroliers où le ratio services/recettes est passé de moins de 3 % en 2010 à plus de 20 % en 2016.

Le rebond des deux plus grandes économies africaines, le Nigeria et l'Afrique du Sud, qui comptent pour près de 50 % du PIB subsaharien, reste modéré et très incertain. Les deux économies, pour des raisons différentes, souffrent de problèmes structurels qui freinent leur essor et illustrent assez bien la situation du continent dans son ensemble (voir encadré « Zoom sur... l'Afrique du Sud et le Nigeria »).



## Zoom sur... l'Afrique du Sud et le Nigeria

### Afrique du Sud : des perspectives incertaines

**Depuis 2013, l'Afrique du Sud voit sa croissance économique ralentir, dans un contexte d'inflation rampante (supérieure à 6 %) et d'endettement public et externe croissants.** La détérioration continue de ses fondamentaux vient d'ailleurs de conduire plusieurs agences de notation à abaisser leur notation de la dette souveraine sud-africaine en catégorie spéculative.

**La faible croissance sud-africaine pèse sur le déficit budgétaire,** qui devrait rester très élevé sur l'année fiscale 2016-2017 (à 3,4 % du PIB selon le Trésor sud-africain). Les importants besoins de financement du gouvernement ont contribué à accroître la dette publique qui, selon le FMI, aurait atteint 51,2 % du PIB en 2016 (après 49,8 % en 2015). La faiblesse de la demande interne et le maintien des cours du pétrole à un niveau bas ont permis une réduction des importations plus importante que celle des exportations causée par l'atonie de la demande mondiale. Cette contraction du déficit commercial devrait participer à la diminution d'un déficit courant persistant (3,3 % du PIB en 2016, après 4,3 % en 2015 et 5,3 % en 2014). Le déficit courant, qui reste cependant très élevé en raison de la faiblesse de l'épargne domestique, est surtout financé par des investissements de portefeuille. Selon le FMI, la dette extérieure totale s'accroît, et représentait 48,3 % du PIB en 2016, contre 19,4 % en 2015.

**Le marasme sud-africain s'explique à la fois par des facteurs internes et externes.** Comme toutes les économies dépendantes des prix des matières premières, l'économie sud-africaine a été exposée au double choc du ralentissement de la demande chinoise et de la baisse du cours des minerais. Se sont ajoutés des mouvements de grève qui ont touché le secteur minier jusqu'en juillet 2014, une grande instabilité politique, la persistance des coupures d'électricité, la faiblesse de la demande intérieure, et des aléas climatiques importants (épisode de sécheresse intense en 2015-2016).

**Selon les autorités nationales, le PIB devrait croître légèrement au-dessus de 1 % en 2017,** grâce à une meilleure campagne agricole, à la stabilisation des cours des minerais et à une plus grande production d'électricité. Le FMI est plus réservé, avec une croissance économique attendue de 0,8 %. Ces perspectives sont fortement liées à l'évolution de la situation sociopolitique, qui demeure très tendue. La situation économique morose crée de fortes tensions sociales au sein d'une population où plus d'un quart des actifs est au chômage. Le fragile édifice économique est mis en péril par une instabilité

.../...

politique récurrente, encore marquée ces dernières semaines par le limogeage du ministre des Finances, rival du président Zuma au sein du gouvernement, qui avait la confiance des marchés. L'autorité du président Zuma est plus contestée que jamais et l'absence de réponse aux attentes de la population sur le chômage, la pauvreté et la corruption constitue une source d'instabilité sociale grandissante.

## Nigeria : un rebond cyclique mais peu de signes de transformation profonde

### Le Nigeria a été parmi les pays les plus touchés par la baisse des cours des matières premières.

La chute des cours du pétrole a fortement réduit ses recettes pétrolières, ce qui a contraint ses dépenses budgétaires et affecté la consommation intérieure. Le repli des cours des hydrocarbures a également lourdement pesé sur le taux d'investissement, en particulier dans le secteur pétrolier, alors que la croissance de ce secteur était déjà minée par de nombreuses années de sous-investissement et un recul de la production à un plus bas depuis 2010 suite aux vols et attaques récurrentes sur les pipelines.

En 2016, le pays est entré en récession pour la première fois depuis 1991, avec une contraction du PIB de 1,5 %, contre une croissance de 2,8 % en 2015 (et supérieure à 7 % au cours de toute la décennie précédente). Le marasme du secteur manufacturier, affecté par les pénuries d'électricité, les mesures de restriction aux importations et les mesures de contrôle des changes qui ont freiné les importations (avant l'adoption par les autorités d'un régime de change flexible en juin 2016), ont également contribué à la détérioration des performances globales de l'économie.

### Comparaison des prévisions de croissance du Nigeria

(en %)

	2017	2018	2019	2020
Plan gouvernemental (avril 2017)	2,2	4,8	4,5	7,0
FMI (avril 2017)	0,8	1,9	1,9	1,8
Banque mondiale (mars 2017)	2,5	4,0	–	–
Moody's (mars 2017)	1,3	2,9	–	–

Le creusement du déficit commercial (– 3 % du PIB en 2016) n'a pu être contenu par la politique de restriction aux importations poursuivie par le gouvernement et par la forte dépréciation du change (30 % en juin 2016) qui a entraîné une pénurie de devises étrangères (les réserves sont tombées à environ quatre mois d'importations de biens et services).

### La baisse des recettes pétrolières a également fortement affecté les équilibres budgétaires :

les recettes de l'État dépendaient à hauteur de 70 % des revenus pétroliers avant la chute des cours des hydrocarbures. Le déficit budgétaire s'est creusé à 3,9 % du PIB en 2016 (3 % en 2015). Dans ce contexte, la dette publique a crû de 13 % du PIB en 2015 à 17 % en 2016 et le service de la dette a augmenté pour atteindre 35,4 % des recettes budgétaires.

Les autorités ont mis en place un plan de restauration de la croissance économique qui repose sur un volet fiscal de mobilisation des ressources intérieures très ambitieux (avec un relèvement escompté du taux de prélèvement obligatoire de 6 % à 16 % du PIB d'ici à 2020), sur la réactivation de raffineries locales pour monter dans la gamme de production de produits pétroliers et sur la privatisation de certaines entreprises publiques. Mais ce plan est surtout une déclaration d'intention optimiste, sans pouvoir exécutif ni points d'actions clairement définis. En outre, les récents problèmes de santé du président Buhari rajoutent une incertitude de gouvernance dans un pays qui doit également relever les défis de la corruption, du terrorisme ou de la lutte contre la famine dans le nord-est du pays (où onze millions de personnes sont en situation de crise alimentaire).

Dans ces conditions, le retour à la croissance positive en 2017 s'apparente plus à un rebond cyclique qu'à une reprise en main des autorités par des politiques économiques volontaristes qui sont pourtant très nécessaires pour réduire la dépendance aux exportations pétrolières, reconstruire un réseau d'infrastructures ferroviaires et énergétiques défaillantes, attirer l'investissement étranger au-delà du seul secteur pétrolier et créer des effets de levier pour amorcer un engrenage vertueux qui ferait repartir la croissance.

## Focus sur le Togo

Depuis 2009, l'économie togolaise a maintenu une croissance robuste, alimentée notamment par une forte hausse des investissements. Ces investissements se sont traduits par une croissance rapide des industries extractives et par la poursuite d'importants programmes, comme la rénovation des grands axes routiers, des infrastructures hôtelières, l'agrandissement du Port Autonome de Lomé (le PAL) et la construction d'une nouvelle aérogare dans l'aéroport international de Lomé. Pour autant, le déficit budgétaire et la trajectoire de l'endettement public sont devenus de plus en plus préoccupants. En 2016, malgré une croissance de 5 % et une inflation faible (0,9 %), le déficit budgétaire s'est encore dégradé, à 9,6 % du PIB (il était à 5,8 % en 2013). Selon le FMI, la dette publique est désormais légèrement supérieure à 80 % du PIB.

Début mai 2017, le FMI a approuvé un programme de prêts de 221 milliards d'euros afin d'aider le pays à redresser ses finances publiques. Le programme s'appuie sur une facilité élargie de crédit qui prévoit un ajustement budgétaire de l'ordre de 9 points de PIB entre 2016 et 2019. Les objectifs du programme sont de trois ordres : réduire le déficit budgétaire pour assurer la soutenabilité de la dette de long terme et des équilibres extérieurs ;

.../...

## UEMOA : une croissance vigoureuse, mais génératrice de déséquilibres

En 2016, selon les dernières estimations de la BCEAO, l'UEMOA a enregistré un taux de croissance du PIB réel de 6,8 % en moyenne (après 6,6 % l'année précédente), bien supérieur au taux de croissance moyen de l'Afrique subsaharienne (1,4 %). L'activité économique a continué de profiter de la bonne tenue de la consommation finale domestique (ménages et administrations publiques) et de la poursuite de vastes programmes d'investissements publics, qui ont soutenu notamment les secteurs de la construction et des transports. Comme en 2015, les économies ivoirienne et sénégalaise ont enregistré les taux de croissance les plus élevés de l'Union (9,3 % et 6,8 % respectivement).

La contribution du secteur primaire à la croissance s'est établie à 0,9 point, la production agricole au cours de la campagne 2016-2017 (tubercules, céréales, coton, arachides et caoutchouc) ayant bénéficié de conditions climatiques favorables. La contribution du secteur secondaire est restée stable (1,9 point), grâce à la bonne tenue de la

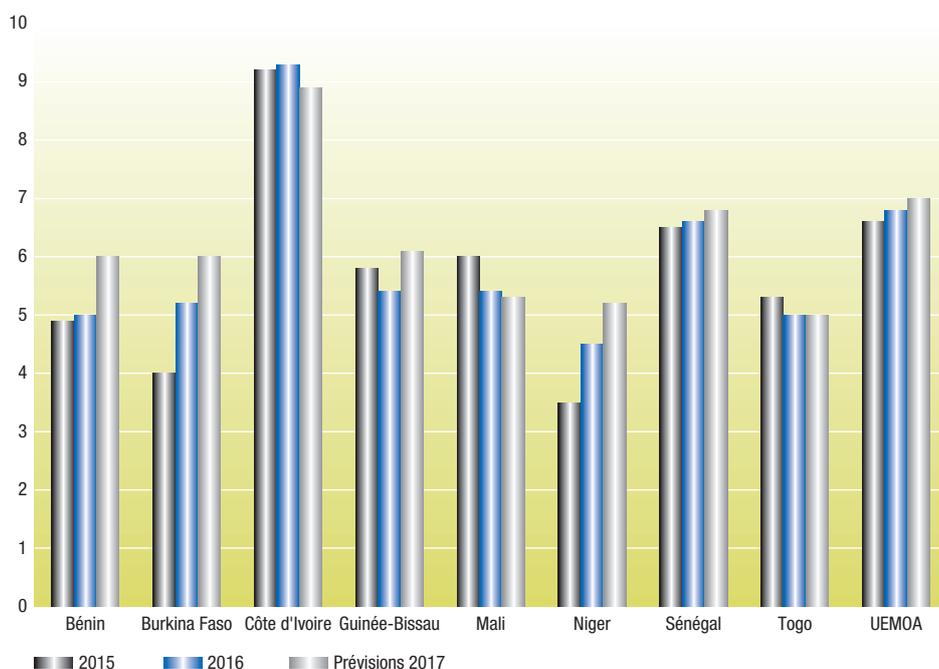
production d'électricité, de l'industrie chimique et des activités extractives. Le secteur tertiaire a été le principal contributeur à la croissance économique (4 points), en liaison avec le dynamisme des services de transports et de télécommunications.

L'amélioration de la production agricole – qui a donné lieu à une diminution des prix alimentaires – la baisse des prix du carburant à la pompe et l'ancrage nominal du franc CFA à l'euro ont permis de réduire l'inflation, qui s'est établie au niveau très bas de 0,3 % en 2016 (contre 1,0 % en 2015).

Malgré la hausse des dépenses en capital (+ 13,2 %) engendrée par la poursuite des grands projets publics d'investissement, et une augmentation des dépenses courantes (+ 6,2 %) due, en particulier, à l'accroissement des charges d'intérêt (+ 21,3 %), le déficit budgétaire global (base engagements, dons compris) s'est stabilisé (4,0 % du PIB en 2016, après 4,1 % en 2015) sous l'effet d'un meilleur recouvrement des recettes fiscales. Le taux de pression fiscale

### G4 Croissance du PIB réel des pays de l'UEMOA

(en %, en glissement annuel)



Source : BCEAO.

remettre l'accent sur la croissance durable et inclusive ; remédier aux faiblesses existantes dans le secteur financier. Les services du FMI envisagent une réduction du déficit budgétaire de 9,6 % du PIB en 2016 à 0,7 % en 2019, qui permettrait une diminution de la dette publique de 80,8 % du PIB en 2016 à 73,0 % du PIB en 2019. Cette réduction serait obtenue par une forte réduction des dépenses d'investissement (compensée par une hausse des investissements privés), une réforme du système fiscal et l'augmentation des recettes fiscales.

est ainsi passé de 16,6 % en 2015 à 17,1 % en 2016, mais reste en deçà de l'objectif communautaire de 20 % qui ne devrait pas être atteint, au minimum, avant 2019.

Le déficit de la balance commerciale de l'UEMOA s'est creusé (- 6,2 % du PIB en 2016, après - 6,0 % en 2015, selon le FMI), suite au fléchissement des exportations de cacao conjugué au renchérissement de la facture énergétique et à la dynamique haussière des importations de biens intermédiaires et d'équipements générée par les investissements dans les infrastructures. Néanmoins, le déficit du compte des transactions courantes (dons compris) s'est très légèrement réduit, passant de 5,0 % du PIB en 2015 à 4,8 % en 2016.

**Selon la BCEAO, en 2017, la croissance dans l'UEMOA resterait soutenue en 2017 (7,0 %),** grâce au dynamisme des secteurs tertiaire et secondaire, et de la demande intérieure. Cette prévision est fondée sur le maintien d'une croissance forte en Côte d'Ivoire (malgré les difficultés liées à la baisse des prix du cacao) et la poursuite du rythme d'investissement public dans l'Union. Selon le scénario central de la BCEAO, l'inflation resterait faible (1,0 % en moyenne annuelle) au regard des anticipations d'évolution modérée des cours des produits alimentaires et des cours du pétrole sur le marché international, ainsi que des perspectives favorables de production vivrière dans la sous-région. S'agissant des finances publiques, la poursuite des politiques d'investissement public

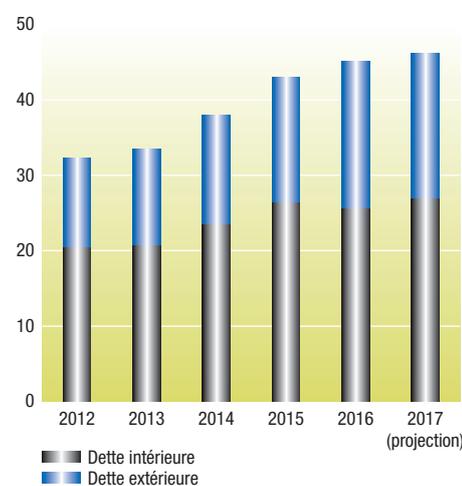
ne pèserait pas de manière significative sur le déficit budgétaire global (base engagements, dons compris) qui s'établirait à 4,1 % du PIB grâce à une meilleure mobilisation fiscale. Le déficit du compte des transactions courantes de l'UEMOA resterait relativement stable à 4,7 % du PIB.

**Toutefois, le modèle de croissance de la sous-région, basé sur la poursuite d'importants programmes d'investissement public, participe à l'accroissement de déséquilibres interne et externe.** Sur le plan interne, la forte hausse des dépenses en capital a conduit à une augmentation rapide de l'endettement public (45,1 % du PIB en 2016, contre 42,9 % en 2015 et 38,0 % en 2014) notamment par émissions de titres sur le marché régional (cf. graphique 5).

De plus, la souplesse des conditions d'accès aux refinancements de la BCEAO a encouragé les banques à souscrire massivement des titres de dette publique pour bénéficier d'un différentiel de taux favorable, mais faisant peser des risques pour la stabilité financière de la sous-région, l'importance croissante des titres d'États dans les bilans des banques commerciales transférant le risque souverain vers les banques. Sur le plan externe, la forte intensité en importations des programmes d'investissement et l'absence de contrôle des changes pour les opérations de l'État a conduit à une baisse significative des réserves de change communautaires (4,2 mois d'importations de biens et services fin 2016, contre 5,1 mois d'importations fin 2015 - cf. graphique 6).

### G5 Évolution de la dette publique dans l'UEMOA

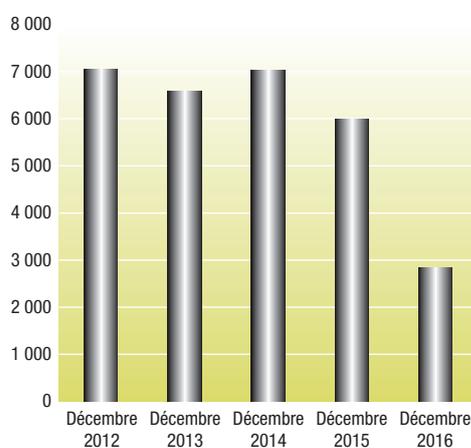
(en % du PIB)



Source : BCEAO.

### G6 Évolution de réserves de changes de l'UEMOA

(en milliards de francs CFA)



Source : BCEAO.

## Focus sur la CEMAC

Dans le sillage de la chute des cours du pétrole en 2014, la croissance des pays de la CEMAC s'est effondrée tandis que les déficits interne et externe se sont creusés, ce qui s'est traduit par une baisse drastique des réserves de change communautaires. La remontée actuelle des prix du pétrole demeure insuffisante pour couvrir les besoins de financement. Lors de leur conférence commune du 23 décembre 2016, les États de la CEMAC ont clairement écarté la possibilité d'une dévaluation de leur monnaie et privilégié la mise en place (ou l'extension, au Tchad et en Centrafrique) de programmes FMI coordonnés au niveau régional. Les plans sont en cours de finalisation et les premiers décaissements devraient intervenir avant l'été. En contrepartie, les États de la CEMAC devront consentir des efforts budgétaires afin de juguler les déficits. Cela suppose la mise en œuvre de réformes structurelles, et notamment un renforcement de l'administration fiscale. Au niveau régional, il faut aussi que la Banque centrale mène une politique monétaire plus restrictive afin de reconstituer le niveau des réserves (en mars 2017, le Comité de politique monétaire de la BEAC a augmenté le taux directeur de 50 points de base pour le porter à 2,95 %) et que la Commission bancaire renforce ses efforts de supervision. À plus long terme, la diversification de la production et des exportations doit constituer une priorité alors que les recettes de cinq des six pays de la CEMAC dépendent très largement du pétrole.

## CEMAC : une croissance quasi nulle

En 2016, l'économie de la CEMAC a fortement pâti de la contraction du PIB pétrolier (-6,4 % selon la BEAC) – due à un recul de la production de 8,2 % et à une faiblesse persistante des cours des hydrocarbures – ainsi que des performances médiocres du secteur non pétrolier globalement affecté par le recul de la demande intérieure.

La persistance de tensions sécuritaires dans la zone frontalière entre le Tchad, le Cameroun et la République centrafricaine a également pesé sur l'environnement économique. Le taux de croissance du PIB réel a ainsi atteint 0,2 %, après 1,7 % en 2015.

Cette évolution moyenne masque néanmoins des situations divergentes entre les différents pays de la sous-région. Ainsi, la République centrafricaine, en reconstruction, et le Cameroun, dont l'économie est la plus diversifiée de la CEMAC, ont affiché les taux de croissance les plus élevés (respectivement, pour 2016, 5,3 % et 5,0 %). En revanche, la Guinée équatoriale,

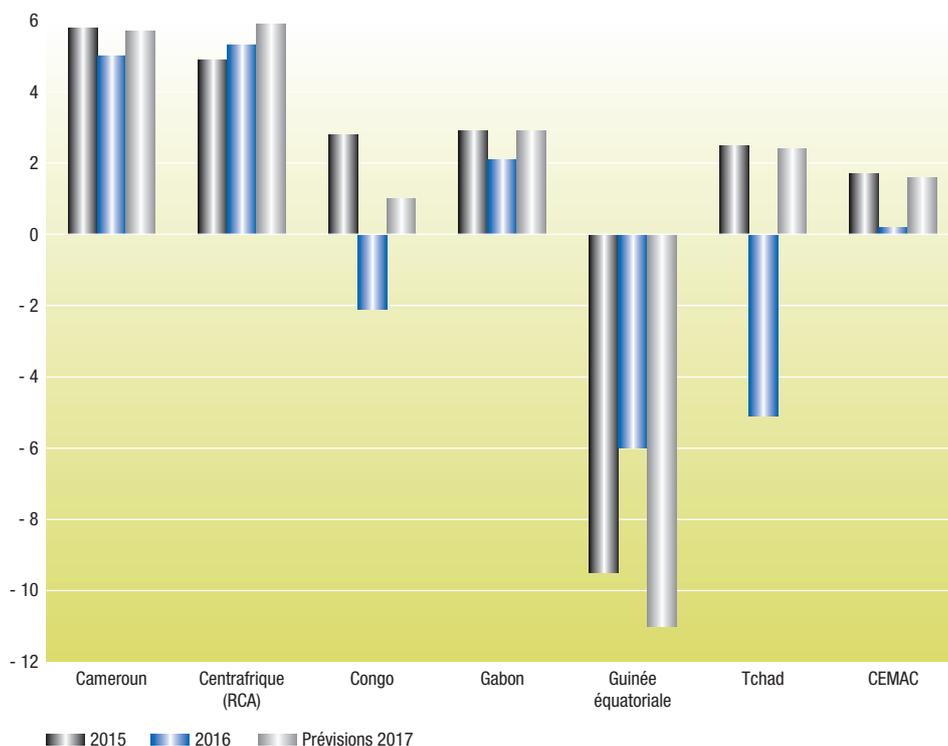
premier producteur de pétrole de la CEMAC, le Tchad, dont le marasme du secteur pétrolier s'est diffusé à l'ensemble de l'économie, et le Congo sont entrés en récession (respectivement, pour 2016, -6,0 %, -5,1 % et -2,1 %).

Dans ce contexte, le secteur tertiaire a constitué le seul moteur de la croissance (+ 1,7 point). Le secteur primaire, fortement affecté par le ralentissement des activités extractives, et le secteur secondaire, freiné par le fléchissement des dépenses publiques d'investissement, ont contribué négativement à la croissance de la CEMAC.

L'inflation a diminué en 2016, pour s'établir à 1,1 % (après 2,5 % en 2015) en liaison avec le net ralentissement de la demande intérieure, ainsi que la tendance à la baisse des prix des produits alimentaires (consécutives à une bonne campagne agricole) et des communications (favorisée, notamment, par une plus grande concurrence sur le marché camerounais). L'ancrage nominal du

### G7 Croissance du PIB réel des pays de la CEMAC

(en %, en glissement annuel)



Source : BEAC.

franc CFA à l'euro a également ralenti l'inflation importée. Cette tendance régionale masque toutefois une forte accélération de l'inflation au Congo (4,6 % en 2016, contre 1,8 % en 2015) en raison des problèmes d'acheminement des marchandises par chemin de fer et du pétrole raffiné en provenance du Congo-Kinshasa, en proie à des troubles sécuritaires. L'inflation a également accéléré au Gabon (2,1 % en 2016, après - 0,3 % en 2015) suite à la suppression de la subvention aux produits pétroliers.

Malgré la réduction des dépenses publiques, et plus particulièrement des dépenses d'investissement, la diminution des recettes pétrolières et non pétrolières, affectées respectivement par la faiblesse des cours mondiaux et le ralentissement économique, a pesé lourdement sur le déficit budgétaire (base engagements, hors dons) qui a atteint 5,8 % du PIB en 2016, après 2,8 % en 2015. Le ratio d'endettement public a atteint 32,8 % du PIB en 2016, en progression de plus de 15 points depuis 2016. En outre, tous les pays ont accumulé des arriérés.

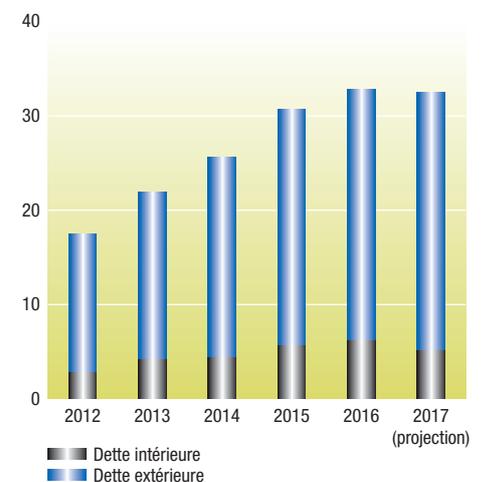
En dépit de la poursuite de la contraction de l'excédent commercial, liée à une nouvelle baisse des exportations de pétrole et de gaz en 2016 (respectivement - 24,1 % et -14,7 %), le déficit extérieur courant, dons compris, a légèrement diminué (11,7 % en 2016, après 12,2 % en 2015), essentiellement grâce la réduction notable du déficit de la balance des services (- 21,2 % par rapport à 2015), liée à la contraction de l'activité de l'industrie pétrolière.

Le financement du déficit global de la balance des paiements (3 310 milliards de FCFA fin 2016) a donné lieu à une diminution des réserves de plus de 52 % entre fin janvier 2016 et fin janvier 2017.

Selon les prévisions de la BEAC, la croissance économique de la CEMAC s'accélérerait légèrement en 2017 (1,6 %), en raison d'une reprise de l'activité dans le secteur non pétrolier, du dynamisme de la consommation privée et

## G8 Évolution de la dette publique dans la CEMAC

(en % du PIB)



Source : Comité de Convergence de la Zone franc.

de la reprise des investissements publics (projets d'infrastructures) et privés (dans le secteur pétrolier notamment). Parallèlement au raffermissement de la croissance économique, les pressions inflationnistes s'accroîtraient légèrement (2,6 %). Dans ce contexte, la BEAC prévoit une réduction du déficit budgétaire (base engagements, dons compris), qui passerait de 5,1 % du PIB en 2016 à 2,3 % du PIB en 2017, notamment en raison d'une hausse des recettes pétrolières (+ 11,4 %) induite par la remontée des cours des hydrocarbures, et d'une progression des recettes non pétrolières (+ 15,5 %) grâce à une meilleure mobilisation fiscale. L'amélioration du solde commercial attendue suite à la reprise des prix à l'exportation devrait donner lieu à une réduction du déficit des transactions courantes (dons compris), qui s'établirait à 8,2 % du PIB en 2017, après 11,7 % en 2016.

Ces projections sont basées sur l'hypothèse d'un concours important de la communauté financière internationale dans le cadre de programmes FMI coordonnés au niveau de la sous-région.

## 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 %) <sup>c)</sup>	6,5	6,6	6,8	7,0	4,8	1,7	0,2	1,6
Recettes publiques, hors dons (en % du PIB)	17,4	18,3	18,8	18,8	24,0	19,7	16,3	17,0
Taux de pression fiscale (en % du PIB) <sup>c)</sup>	–	16,4	16,6	17,1	16,0	15,2	–	–
Dépenses publiques (en % du PIB)	23,5	24,9	25,5	25,9	28,1	27,6	24,4	21,5
Solde budgétaire global, hors dons (en % du PIB)	- 6,1	- 6,5	- 6,7	- 7,1	- 4,1	- 7,9	- 8,1	- 4,5
Dette publique (en % du PIB)	38,0	42,9	45,1	46,2	25,6	30,7	32,8	32,5
Exportations de biens et services (en % du PIB)	29,7	29,1	26,8	27,3	46,4	38,2	33,0	37,5
Importations de biens et services (en % du PIB)	38,0	38,4	36,2	37,7	41,0	43,0	37,6	37,1
IDE net (en % du PIB)	1,8	2,1	2,4	2,6	4,0	5,9	5,4	4,4
Balance des transactions courantes, dons inclus (en % du PIB)	- 5,1	- 6,2	- 6,2	- 7,3	- 4,1	- 11,5	- 10,2	- 5,8
Taux directeur de la Banque centrale, (fin de période ; en %) <sup>c)</sup>	2,5	2,5	2,5	–	2,95	2,45	2,45	2,95
Taux d'inflation (moyenne annuelle, en %) <sup>c)</sup>	- 0,1	1,0	0,3	1,0	2,7	2,5	1,1	2,6
Masse monétaire (en % du PIB)	30,5	32,3	33,1	34,3	23,1	25,4	24,8	24,9
Taux de change effectif réel (2000 = 100)	113,2	106,9	106,5	–	126,3	121,4	123,6	–
Réserves (en mois d'importations)	3,6	3,3	2,7	2,5	5,3	4,4	1,9	2,3

a) Estimations.

b) Prévisions.

c) Sources : BCEAO, BEAC.

Source : FMI, Perspectives économiques régionales, mai 2017, sauf indication contraire.

### Éditeur

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

### Directeur de la publication

Marc-Olivier Strauss-Kahn

### Rédacteur en chef

Christian Masson

### Ont participé à la rédaction de cette lettre

Véronique Genre, 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

[comozofi@banque-france.fr](mailto:comozofi@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>

# 9

N° 8 • Juin 2017

