

Études économiques et financières

Perspectives économiques régionales

**Afrique subsaharienne**  
**Un changement de cap s'impose**

.....



**AVR 16**

Études économiques et financières

Perspectives économiques régionales

**Afrique subsaharienne**  
**Un changement de cap s'impose**

.....

**AVR 16**

©2016 International Monetary Fund  
Édition française ©2016 Fonds monétaire international

Édition française  
Traduction réalisée par les services linguistiques du FMI  
sous la direction de Yannick Chevalier-Delanoue  
Correction : Monica Nepote-Cit et Van Tran  
PAO : Fernando Sole

Cataloging-in-Publication Data

Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne. —  
Washington : Fonds monétaire international, 2003–  
p. ; cm. — (Études économiques et financières)

French translation of: Regional economic outlook. Sub-Saharan Africa. — Washington, D.C.:  
International Monetary Fund, 2003–  
v. ; cm. — (World economic and financial surveys, 0258-7440)

Twice a year.  
Began in 2003.  
Some issues have thematic titles.

1. Economic forecasting — Africa, Sub-Saharan — Periodicals. 2. Africa, Sub-Saharan —  
Economic conditions — 1960 — Periodicals. 3. Economic development — Africa, Sub-Saharan  
— Periodicals. I. Title: Sub-Saharan Africa. II. International Monetary Fund. III. Series: World  
economic and financial surveys.

HC800.A1 R445

ISBN : 978-1-48430-984-1 (français, version papier)

ISBN : 978-1-47551-544-2 (français, version PDF)

Le rapport sur les *Perspectives économiques régionales pour l'Afrique subsaharienne* est  
publié deux fois par an, au printemps et à l'automne, et rend compte de l'évolution  
économique de la région. Les projections et considérations de politique économique  
qu'il présente sont celles des services du FMI, et ne représentent pas nécessairement les  
points de vue du FMI, de son conseil d'administration ou de sa direction.

Les commandes peuvent être effectuées par Internet, télécopie ou courrier :

International Monetary Fund, Publication Services  
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090 (U.S.A.)

Téléphone : (202) 623-7430      Télécopie : (202) 623-7201

Courriel : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)

[www.imf.org](http://www.imf.org)

[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)

# Table des matières

Sigles et acronymes.....	vi
Remerciements .....	vii
Résumé analytique .....	ix
<b>1. Un changement de cap s'impose.....</b>	<b>1</b>
Anatomie d'un ralentissement.....	3
Perspectives et risques.....	11
Les politiques doivent s'adapter à un rythme plus rapide .....	13
<b>2. Faire face à l'effondrement des cours des produits de base .....</b>	<b>25</b>
Cycle des termes de l'échange des produits de base en Afrique subsaharienne.....	26
Fluctuations des cours des produits de base et performances macroéconomiques.....	31
Mesures permettant de mieux résister aux chocs.....	35
Conclusions .....	41
Annexe 2.1. Termes de l'échange des produits de base : construction des variables et méthodes utilisées .....	46
<b>3. Développement financier et croissance durable .....</b>	<b>53</b>
Comment le secteur financier subsaharien s'est-il développé durant les dernières décennies? .....	54
Stabilité financière et réformes de la réglementation .....	60
Dans quelle mesure le développement financier a-t-il dopé la croissance et atténué sa volatilité? .....	63
Qu'est-ce qui stimule ou freine le développement financier en Afrique subsaharienne?.....	68
Recommandations .....	70
<b>Appendice statistique .....</b>	<b>81</b>
<b>Bibliographie .....</b>	<b>115</b>
<b>Publications du Département Afrique du FMI, 2009–16.....</b>	<b>119</b>
<b>Encadrés</b>	
1.1. Impact de la sécheresse en Afrique australe et orientale.....	15
1.2. Croissance du crédit au secteur privé en Afrique subsaharienne .....	17
1.3. Prépondérance budgétaire — Un exercice illustratif.....	19
1.4. Retombées régionales en Afrique subsaharienne .....	21
1.5. La menace du terrorisme .....	23
2.1. Termes de l'échange des produits de base .....	42
2.2. Les fortes chutes des cours des produits de base freinent l'activité économique : le cas du Nigéria et de la République du Congo .....	43
3.1. Inégalités entre les sexes en matière d'accès aux services financiers et résultats macroéconomiques.....	73
3.2. Paiements et services bancaires mobiles à l'appui de l'inclusion et du développement financiers .....	76
3.3. Rôles de la microfinance dans la promotion de l'inclusion financière.....	78
3.4. Indicateurs de l'inclusion et du développement financiers .....	80

**Tableaux**

1.1.	Afrique subsaharienne : croissance du PIB réel .....	12
1.2.	Afrique subsaharienne : autres indicateurs macroéconomiques .....	12
2.1.	Exportateurs de produits de base d'Afrique subsaharienne : plus fortes baisses des termes de l'échange des produits de base.....	31
2.2.	Impact sur la croissance du PIB réel de l'évolution défavorable des cours des produits de base : résultats des régressions .....	37
3.1.	Afrique subsaharienne : normes de supervision du secteur financier.....	62
3.2.	Afrique subsaharienne : résultats de l'estimation MMG de l'effet du développement financier sur la croissance économique.....	65
3.3.	Afrique subsaharienne : résultats de l'estimation de l'effet du développement financier sur la volatilité de la croissance économique .....	67
3.4.	Afrique subsaharienne : déterminants du développement financier.....	69
3.5.	Afrique subsaharienne : classement des coefficients dénotant l'écart par rapport au niveau de référence pour certains aspects de la qualité institutionnelle.....	71

**Graphiques****Chapitre 1**

1.1.	Afrique subsaharienne : variation de la croissance du PIB réel, moyenne 2010–14/moyenne 2015–16.....	2
1.2.	Épisodes pendant lesquels la baisse des cours du pétrole brut a été la plus marquée sur 18 mois, 1970–2015 .....	2
1.3.	Marges souveraines des pays émergents : 2014–16 .....	3
1.4.	Afrique subsaharienne : balance commerciale avec la Chine, 2005–15 .....	4
1.5.	Variation des cours moyens d'un échantillon de produits de base depuis 2013.....	4
1.6.	Afrique subsaharienne : variation du solde extérieur courant et du taux de change nominal, 2014–15.....	5
1.7.	Afrique subsaharienne : inflation en fin de période, comparaison entre 2014 et 2015.....	5
1.8.	Afrique subsaharienne : variation des dépenses et des recettes, moyenne 2010–13 par rapport à 2015 .....	6
1.9.	Afrique subsaharienne : tendances de la dette publique et des coûts d'emprunt .....	7
1.10.	Afrique subsaharienne : solde extérieur courant et variation des réserves, 2015 .....	9
1.11.	Afrique subsaharienne : évolution du taux directeur depuis décembre 2014 .....	9
1.12.	Afrique subsaharienne : évolution de la croissance de la base monétaire, 2014–15.....	9
1.13.	Afrique subsaharienne : croissance du crédit au secteur privé.....	10
1.14.	Afrique subsaharienne : créances improductives, moyenne sur la période 2010–13 par rapport à 2015 .....	10
1.15.	Échantillon de pays d'Afrique subsaharienne : avances de la banque centrale, moyenne 2010–13 et 2015 .....	11
1.16.	Zone franc : financement de la banque centrale par rapport à l'exposition des banques commerciales vis-à-vis de l'État, moyenne 2010–13 comparée à 2015 .....	11

**Chapitre 2**

2.1.	Échantillon de régions : exportations nettes de produits de base/PIB.....	27
2.2.	Afrique subsaharienne : pays exportateurs de produits de base par décennie .....	27
2.3.	Exportateurs d'énergie et de métaux d'Afrique subsaharienne : exportations nettes de produits de base/PIB, moyenne sur 2010–14.....	28
2.4.	Cours mondiaux des produits de base, 1971–2015 .....	28
2.5.	Afrique subsaharienne et pays de comparaison : termes de l'échange des produits de base .....	29
2.6.	Exportateurs de produits miniers d'Afrique subsaharienne : termes de l'échange des produits de base, 2000–15 .....	29
2.7.	Afrique subsaharienne : termes de l'échange des produits de base et croissance du PIB, 2000–11 .....	30
2.8.	Échantillon de groupes de pays : croissance du PIB réel pendant les périodes de hausse et de baisse des cours de produits de base.....	32
2.9.	Exportateurs de produits énergétiques d'Afrique subsaharienne : principales variables macroéconomiques pendant les périodes de hausse et de baisse des cours des produits de base.....	33
2.10.	Afrique subsaharienne : flexibilité du taux de change et dette publique pendant les épisodes de faible et forte résilience de la croissance de la production.....	34
2.11.	Afrique subsaharienne : inflation pendant les périodes de hausse et de baisse des cours des produits de base, par type de régime de change .....	35
2.12.	Afrique subsaharienne : effets des chocs affectant les termes de l'échange des produits de base....	36
2.13.	Afrique subsaharienne et autres pays : réserves internationales totales .....	40
2.14.	Afrique subsaharienne et autres pays : dette extérieure.....	40
2.15.	Afrique subsaharienne et autres pays : inflation .....	40

**Chapitre 3**

3.1.	Afrique subsaharienne : indicateurs standards de la profondeur financière.....	55
3.2.	Afrique subsaharienne : actifs sectoriels, 2012 .....	56
3.3.	Afrique subsaharienne : indicateurs de l'inclusion financière.....	57
3.4.	Pays d'Afrique subsaharienne : l'inclusion financière .....	58
3.5.	Afrique subsaharienne : indice du développement financier, 1980–2013.....	59
3.6.	Afrique subsaharienne : aspects du développement financier .....	60
3.7.	Crises bancaires systémiques, 1976–2010.....	61
3.8.	Afrique subsaharienne : indicateurs de solidité financière, 2006–14.....	61
3.9.	Afrique subsaharienne : développement financier effectif et prévu, 2013 .....	64
3.10.	Impact à long terme sur le PIB du relâchement des contraintes financières.....	66
3.11.	Afrique subsaharienne : effet du développement financier sur la volatilité de la croissance économique .....	66
3.12.	Afrique subsaharienne : développement financier et qualité des institutions en 2013.....	70

## Sigles et acronymes

AfSS	Afrique subsaharienne
ALC	Amérique latine et Caraïbes
BCEAO	Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BDEAC	Banque de développement des États de l'Afrique centrale
CAE-5	Communauté de l'Afrique de l'Est
CEDEAO	Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale
CFA	Communauté financière d'Afrique
CI	créances improductives
COMESA	Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe
CTOT	commodity terms-of-trade index
DF	déficit finançable
EMBIG	Emerging Markets Bond Index Global (JP Morgan)
EPIN	Évaluation des politiques et des institutions nationales
GAB	guichet automatique de banque
IDE	investissement direct étranger
IIG	indice d'inégalité de genre des Nations Unies
IMF	institutions de microfinance
IPC	cadre intégré de classification de la sécurité alimentaire
MMG	méthode des moments généralisée
PEM	<i>Perspectives de l'économie mondiale</i>
PER	<i>Perspectives économiques régionales</i>
PFR	pays à faible revenu
PPTE	pays pauvres très endettés
PRI	pays à revenu intermédiaire
PTF	productivité totale des facteurs
RA	rendement des actifs
SACU	Union douanière d'Afrique australe
SADC	Communauté du développement de l'Afrique australe
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine
USAID	United States Agency for International Development
VAR	autorégression vectorielle
VIX	Chicago Board Options Exchange Volatility Index

## Remerciements

L'édition d'avril 2016 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* (PER) a été préparée par une équipe dirigée par Céline Allard, sous l'autorité de Abebe Aemro Selassie.

L'équipe était composée de Francisco Arizala, Wenjie Chen, Larry Qiang Cui, Jesus Gonzalez-Garcia, Cleary Haines, Dalia Hakura, Mumtaz Hussain, Ahmat Jidoud, Montfort Mlachila, Bhaswar Mukhopadhyay, Monique Newiak, Marco Pani, Bozena Radzewicz-Bak, Misa Takebe, Tim Willems, Yanmin Ye, Mustafa Yenice et Jiayi Zhang.

Ce rapport contient aussi des contributions de Aidar Abdychiev, Corinne Delechat, Geremia Palomba et Fan Yang.

L'équipe a bénéficié du concours de Natasha Minges pour la production du rapport, assistée de Charlotte Vazquez pour la composition. L'édition finale du rapport a été supervisée par Joanne Creary Johnson du Département des communications.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente étude :

- Dans les tableaux, un blanc indique que la rubrique correspondante est en l'occurrence «sans objet», (...) indique que les données ne sont pas disponibles, et 0 ou 0,0 indique que le chiffre est égal à zéro ou qu'il est négligeable. Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.
- – entre des années ou des mois (par exemple 2015–16 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois indiqué inclusivement; le signe / entre deux années (par exemple 2015/16) indique un exercice budgétaire (ou financier).
- Sauf indication contraire, lorsqu'il est fait référence au dollar, il s'agit du dollar des États-Unis.
- Par «point de base», on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).



# Résumé analytique

## UN CHANGEMENT DE CAP S'IMPOSE

**L'activité économique en Afrique subsaharienne a nettement ralenti, mais, comme à l'accoutumée, la situation varie considérablement d'un pays à l'autre.** La croissance économique de la région est tombée à 3½ % en 2015, le plus bas niveau depuis une quinzaine d'années, et devrait continuer de ralentir cette année pour s'établir à 3 %, c'est-à-dire bien en deçà des taux de 5 % à 7 % enregistrés pendant la décennie écoulée.

- La chute des cours des produits de base a durement ébranlé beaucoup des plus grands pays d'Afrique subsaharienne. Les pays exportateurs de pétrole, dont l'Angola et le Nigéria, restent confrontés à un environnement économique difficile (selon les prévisions, la croissance du groupe des pays exportateurs de pétrole devrait diminuer encore et s'établir à 2¼ % cette année alors qu'elle a atteint 6 % en 2014), mais c'est aussi le cas des pays exportateurs de produits de base non énergétiques tels que l'Afrique du Sud, le Ghana et la Zambie. Par ailleurs, la Guinée, le Libéria et la Sierra Leone ne se remettent que lentement de l'épidémie d'Ébola, et plusieurs pays d'Afrique australe et orientale, dont l'Éthiopie, le Malawi et le Zimbabwe, pâtissent d'une grave sécheresse.
- En même temps, beaucoup d'autres pays connaissent encore une croissance vigoureuse. Ainsi, la plupart des pays importateurs de pétrole s'en sortent généralement mieux et affichent des taux de croissance supérieurs à 5 %, voire bien plus dans certains pays tels que la Côte d'Ivoire, le Kenya et le Sénégal. Dans presque tous ces pays, la croissance économique s'appuie sur les investissements d'infrastructure en cours et le dynamisme de la consommation privée. La chute des cours du pétrole a aussi aidé ces pays, mais dans des proportions en général moins fortes que prévu, car dans nombre d'entre eux la baisse des cours des autres produits de base et la dépréciation du taux de change ont en partie contrebalancé cet avantage.

**Bien que ce tableau nettement plus terne pousse à se demander si la dynamique de croissance observée récemment en Afrique subsaharienne s'est arrêtée, nous pensons que les perspectives de croissance à moyen terme de la région demeurent favorables.** Certes, l'environnement extérieur étant devenu beaucoup moins propice, les perspectives à court terme d'un grand nombre de pays subsahariens restent difficiles et sont assombries par des aléas négatifs. Mais, au-delà de ces difficultés immédiates, les ressorts fondamentaux de la croissance qui sont à l'œuvre dans la région depuis une dizaine d'années — dont le plus important est la nette amélioration du climat des affaires — n'ont en général pas disparu, et la démographie favorable devrait jouer en leur faveur au cours des prochaines décennies.

**Cependant, pour que ce potentiel se réalise, un changement de cap décisif est impératif dans bien des cas.**

- Jusqu'à présent, dans la plupart des pays exportateurs de produits de base, la réaction des autorités à la détérioration sans précédent des termes de l'échange a été généralement insuffisante. Face à cette situation, qui dure depuis un an et demi, et alors que les amortisseurs budgétaires et les volants de réserves de change s'amenuisent, de même que les options de financement, les autorités doivent réagir d'urgence et avec détermination pour éviter un ajustement désordonné. Pour les pays qui n'appartiennent pas à une union monétaire, la flexibilité du taux de change, conjuguée à des politiques monétaire et budgétaire d'accompagnement, devrait être la première ligne de défense. Étant donné que les recettes fiscales générées par les industries extractives devraient rester durablement basses, un grand nombre des pays concernés doivent impérativement contenir leur déficit budgétaire et constituer une base d'imposition viable dans les autres secteurs de l'économie.
- Étant donné que les conditions financières extérieures se sont sensiblement durcies, la politique budgétaire devra aussi être recalibrée dans les pays de la région qui ont accès aux marchés financiers et dont les déficits des finances publiques et des transactions courantes sont élevés depuis quelques années, faute de quoi ils pourraient se retrouver dépourvus d'amortisseurs suffisants et vulnérables à une crise financière si l'environnement extérieur continue de se dégrader.

## FAIRE FACE À L'EFFONDREMENT DES COURS DES PRODUITS DE BASE

Dans le deuxième chapitre, nous examinons plus en détail comment la dépendance à l'égard des ressources naturelles a mis près de la moitié des pays de la région à la merci d'une baisse des cours des produits de base. En conséquence, bien que le niveau élevé des cours de ces produits ait contribué à la croissance vigoureuse de ces pays depuis une dizaine d'années, leur vulnérabilité aux fluctuations des cours a aussi un effet macroéconomique prononcé en période de ralentissement de l'activité, comme en attestent les développements récents.

Les pays de la région les plus vulnérables sont de loin les pays exportateurs de pétrole. Pour eux, la dégradation des termes de l'échange des produits de base depuis le milieu de l'année 2014 a engendré une perte de revenu d'environ 20 % du PIB due aux fluctuations des cours du pétrole. En général, un choc d'une telle ampleur ampute le taux de croissance annuel de 3 à 3½ points de pourcentage environ pendant plusieurs années — ce qui correspond à peu près au ralentissement de la croissance économique observé dans ces pays depuis 2014. Par comparaison, les pays exportateurs de métaux ont été en général moins touchés, encore qu'il existe des seuils de prix importants, en deçà desquels les mines ferment et des emplois sont perdus, ce qui pèse sur l'activité.

Les précédentes phases de baisse des cours montrent aussi que la flexibilité du taux de change joue un rôle essentiel en amortissant le choc dans les pays qui ne sont pas membres d'une union monétaire. Une politique budgétaire anticyclique peut aussi contribuer notablement à atténuer l'impact des chocs temporaires; ces dernières années, les pays exportateurs de produits de base ont d'ailleurs laissé s'accroître leurs déficits budgétaires en réaction à la diminution des recettes. Cependant, étant donné que la marge de manœuvre budgétaire s'amenuise rapidement dans les pays exportateurs de produits de base d'Afrique subsaharienne et que les cours de ces produits devraient rester durablement bas, un ajustement est de plus en plus urgent. Une meilleure mobilisation des recettes intérieures peut permettre de renforcer sensiblement le solde budgétaire, et il convient dans le même temps de mieux hiérarchiser les investissements publics, ainsi que d'en rehausser la qualité et l'efficacité, et d'améliorer le climat des affaires de manière à promouvoir la diversification de l'économie et à la rendre plus résiliente.

## DÉVELOPPEMENT FINANCIER ET CROISSANCE DURABLE

Dans le troisième chapitre, nous décrivons les nets progrès accomplis par la région en matière de développement financier, y compris en ce qui concerne les services financiers mobiles et les grandes banques panafricaines. D'après les données empiriques, le développement financier a bien contribué à la croissance économique de la région et l'a rendue moins volatile, dans la mesure où il a aidé à la mobilisation et à la répartition des ressources financières et facilité la mise en œuvre d'autres politiques économiques en renforçant la croissance et en stabilisant l'économie.

Pour autant, en matière de développement financier, la marge d'amélioration est encore très importante, surtout par rapport aux autres régions du monde : si cet écart était comblé, la croissance des pays de la région pourrait être rehaussée de 1½ point de pourcentage en moyenne. Hormis dans les pays à revenu intermédiaire de la région, tant la profondeur du marché financier que le développement institutionnel sont des domaines où la région reste devancée par les autres régions en développement.

Les progrès de la région en matière de développement financier, qui reposent en grande partie sur l'amélioration des paramètres macroéconomiques fondamentaux, ont été freinés par les faiblesses du cadre institutionnel. Aussi les autorités devraient-elles s'attacher en particulier à améliorer leur cadre juridique et la gouvernance d'entreprise pour que le développement financier puisse se poursuivre.

# 1. Un changement de cap s'impose

L'activité économique en Afrique subsaharienne est tombée en 2015 à son plus bas niveau depuis environ quinze ans. La production a augmenté de 3,4 %, c'est-à-dire à un rythme à peine plus rapide que la croissance démographique, et en recul par rapport à la progression de 5 % enregistrée en 2014 et aux taux de croissance encore plus élevés auxquels on s'était habitué ces dernières années. Ce ralentissement s'explique essentiellement par la forte baisse des cours des produits de base, qui a durement ébranlé plusieurs des grands pays de la région et a eu de ce fait des effets prononcés sur les agrégats régionaux.

De la même manière, cette année s'annonce elle aussi difficile. D'après nos projections, la croissance économique sera encore plus faible, à 3 %, car de nombreux pays auront à faire face à la dégradation de l'environnement extérieur. Au-delà, la sécheresse (en particulier en Afrique australe et orientale) ajoutera aux difficultés économiques de plusieurs pays.

Cela dit, les taux de croissance sur la période 2015–16 varient considérablement au sein de la région, comme en témoigne l'émergence de trois grands groupes de pays (graphique 1.1) :

- Dans près de la moitié des 45 pays de la région, la croissance économique s'est écartée de la trajectoire qu'elle suivait avant que l'environnement extérieur ne devienne plus difficile, parfois de façon très marquée. Figurent dans ce groupe les pays exportateurs de pétrole de la région (Angola, la plupart des pays de la CEMAC<sup>1</sup> et le Nigéria) ainsi que plusieurs pays exportateurs de ressources naturelles non pétrolières (Afrique du Sud, Ghana et Zambie). Cette catégorie comprend aussi le Libéria et la Sierra Leone, qui avaient été durement touchés par la récente épidémie d'Ébola et souffrent maintenant de la chute des cours des produits de base, ainsi que plusieurs pays d'Afrique australe et orientale qui pâtissent de la sécheresse.

Ce chapitre a été rédigé par une équipe dirigée par Bhaswar Mukhopadhyay et composée de Francisco Arizala, Cleary Haines, Monique Newiak, Marco Pani et Tim Willems.

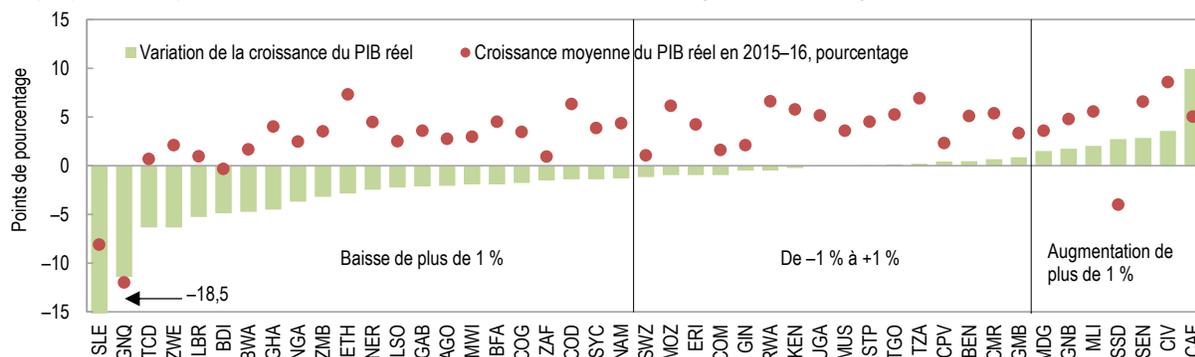
<sup>1</sup>La Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale regroupe le Cameroun, le Gabon, la Guinée équatoriale, la République centrafricaine, la République du Congo et le Tchad.

- Dans un tiers des pays de la région, tous importateurs de pétrole et, pour la plupart, peu tributaires des exportations de produits de base, la croissance devrait se maintenir à peu près au même niveau que ces dernières années<sup>2</sup>. De fait, pour un grand nombre de ces pays, en particulier les pays à faible revenu, cela représente la poursuite de la tendance de ces dernières années, marquée par une croissance forte, stimulée par la vigueur de l'investissement et soutenue par les prix bas du pétrole. Pour un petit nombre de pays, toutefois, cela représente la persistance d'une croissance atone.
- Dans un troisième groupe (beaucoup plus restreint) de pays, les perspectives de croissance économique pour 2015–16 se sont améliorées sous l'effet de facteurs tels que : 1) un rebond de l'activité après des chocs majeurs, ou l'atténuation des conflits (comme en République centrafricaine); 2) le niveau élevé des investissements publics d'infrastructure, une bonne campagne agricole et l'amélioration du climat des affaires (comme en Côte d'Ivoire et au Sénégal); ainsi que 3) les retombées positives de la chute des cours du pétrole.

La dégradation au niveau régional des résultats économiques pousse à se demander si la dynamique de croissance observée récemment en Afrique subsaharienne s'est arrêtée à cause d'un environnement extérieur devenu moins favorable. Nous restons toutefois optimistes quant aux perspectives de croissance à moyen terme de la région. En premier lieu, on l'a vu, la situation globale masque des taux de croissance très disparates d'un pays à l'autre. En second lieu, et cela est peut-être plus important, les moteurs fondamentaux de la croissance à moyen terme (notamment l'évolution démographique favorable) n'ont pas disparu. Le ralentissement actuel montre juste que la région n'est pas à l'abri des transitions multiples à l'œuvre dans l'économie mondiale. La croissance vigoureuse observée pendant la décennie écoulée a été rendue possible par les réformes économiques et les politiques saines menées au plan intérieur et par l'existence

<sup>2</sup>Dans ces pays, la croissance économique resterait dans une marge de 1 % autour de la moyenne enregistrée sur la période 2010–14, avant les chocs.

**Graphique 1.1. Afrique subsaharienne : variation de la croissance du PIB réel, moyenne 2010–14/moyenne 2015–16**



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

simultanée d'un environnement extérieur très favorable, caractérisé notamment par le niveau élevé des cours des produits de base et de substantielles entrées de capitaux peu coûteux<sup>3</sup>. Or, maintenant que l'environnement extérieur est nettement moins favorable, un recalibrage des politiques publiques s'impose pour raviver la dynamique de croissance.

Au sens le plus large, le recalibrage requis est le suivant :

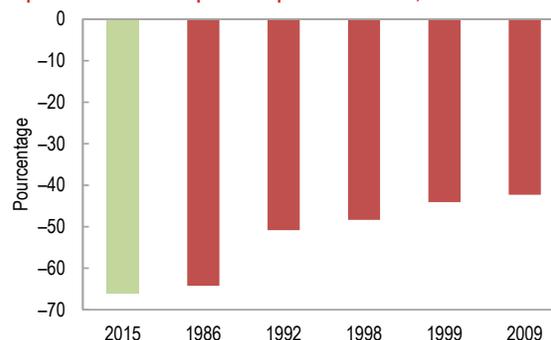
- Dans les pays exportateurs de ressources naturelles, les autorités doivent réagir au plus vite et avec détermination à la perspective d'une période prolongée de cours très bas pour les produits de base. Jusqu'à présent, en particulier parmi les pays exportateurs de pétrole, la réaction des autorités à la détérioration sans précédent des termes de l'échange (graphique 1.2) a été plutôt hésitante et insuffisante. Or, les amortisseurs budgétaires et les volants de réserves de change sont limités, de même que les options de financement, mais l'ajustement requis devra s'opérer d'une manière ou d'une autre : en fait, les autorités ont à choisir entre un ajustement ordonné ou désordonné. Un processus d'ajustement ordonné est de loin le meilleur moyen de créer les conditions d'un redressement de l'économie plus rapide, durable et profitant à tous. Par conséquent, pour les pays qui n'appartiennent pas à une union monétaire, la flexibilité du taux de change, conjuguée à des politiques d'accompagnement, devrait être la première ligne de défense. Étant donné que les recettes fiscales générées par les

<sup>3</sup>Naturellement, si les cours élevés des produits de base ont bénéficié aux exportateurs de ressources naturelles, ils ont aussi eu un impact négatif sur le revenu national de la majorité des pays de la région, qui ne sont guère tributaires des exportations de minéraux.

industries extractives devraient rester durablement basses, les pays se doivent de contenir leur déficit budgétaire, l'urgence de l'ajustement devant être déterminée par le degré de vulnérabilité sur le plan macroéconomique et de l'endettement, ainsi que par les amortisseurs extérieurs et budgétaires existants. Dans la mesure du possible, cet ajustement devrait porter sur les recettes, car, dans beaucoup de pays, il y a là une large marge d'action (voir l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*). Cela dit, des mesures seront aussi nécessaires du côté des dépenses dans les pays où l'ajustement est urgent et où les mesures touchant aux recettes mettront du temps à produire leurs effets.

- Dans les pays de la région qui ont accès aux marchés financiers, il est aussi nécessaire de procéder à un recalibrage adéquat des politiques publiques qui tienne compte du durcissement des conditions financières extérieures. Profitant essentiellement des conditions financières extérieures favorables de ces dernières années, beaucoup de

**Graphique 1.2. Épisodes pendant lesquels la baisse des cours du pétrole brut a été la plus marquée sur 18 mois, 1970–2015**

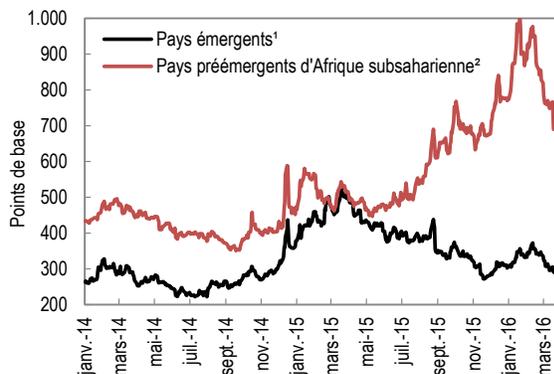


Source : FMI, système des cours des produits de base.

pays préémergents de la région ont enregistré des déficits extérieur et budgétaire élevés en cherchant à répondre à leurs besoins considérables en matière d'infrastructures. Or, les conditions financières extérieures se sont maintenant sensiblement durcies : la hausse des coûts de financement pour les emprunteurs d'Afrique subsaharienne a été beaucoup plus prononcée que pour la plupart des pays émergents (graphique 1.3). Dans ces conditions, il importe de maîtriser les déficits budgétaires en définissant mieux les priorités de dépenses et/ou en améliorant la mobilisation des recettes, en fonction de la situation particulière de chaque pays. Faute de maîtriser leurs déficits, ces pays pourraient se retrouver dépourvus d'amortisseurs et, pire encore, rester vulnérables à une crise financière (si les conditions financières extérieures devenaient encore plus défavorables).

Dans le reste du chapitre 1, nous décrivons les puissants vents contraires auxquels la région est confrontée, mettons en évidence leurs effets sur la croissance économique dans les différents groupes de pays, et faisons un tour d'horizon des politiques publiques adoptées par les pays pour contrer cet environnement défavorable. Nous présentons ensuite les perspectives pour la région et les risques auxquels elle pourrait être confrontée, et concluons avec quelques recommandations de politiques économiques.

Graphique 1.3. Marges souveraines des pays émergents : 2014–16



Source : Bloomberg, L.P.

Note : données au 25 mars 2016.

¹La moyenne pour les pays émergents porte sur les marges EMBIG (Emerging Market Bond Index Global) de l'Afrique du Sud, de l'Argentine, du Brésil, de la Bulgarie, du Chili, de la Colombie, de la Hongrie, de la Malaisie, du Mexique, du Pérou, des Philippines, de la Pologne, de la Russie, de la Turquie et de l'Ukraine.

²La moyenne pour les pays préémergents porte sur les marges de la Côte d'Ivoire, du Gabon, du Ghana, du Kenya, du Nigéria, du Sénégal, de la Tanzanie et de la Zambie.

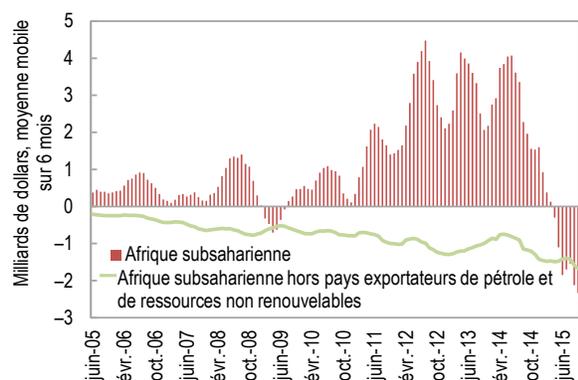
Dans le chapitre 2, nous complétons cette analyse par une étude approfondie des fluctuations passées des cours des produits de base en Afrique subsaharienne, dont il ressort que les cycles de ces cours ont des effets durables sur les principales variables macroéconomiques. Ce chapitre met aussi en évidence le rôle essentiel joué par les politiques macroéconomiques, en particulier en matière de flexibilité du taux de change, qui, quand elles sont appropriées, permettent d'atténuer sensiblement les effets d'une évolution défavorable des cours des produits de base.

Consacré à des questions concernant davantage le moyen terme, le chapitre 3 établit que les secteurs financiers de la région se sont considérablement développés au cours de ces dernières décennies. Cependant, en s'appuyant sur une analyse des caractéristiques structurelles de l'Afrique subsaharienne et une comparaison avec d'autres régions en développement, nous faisons valoir qu'il est possible d'aller encore plus loin dans le développement des secteurs financiers de la région. Un développement plus poussé des établissements et des marchés financiers pourrait, à son tour, stimuler la croissance économique de la région et la rendre moins volatile. La solidité des fondements macroéconomiques apparaît comme l'une des principales conditions du développement financier de la région, tandis que la faiblesse des institutions l'a plutôt entravé dans le passé.

## ANATOMIE D'UN RALENTISSEMENT

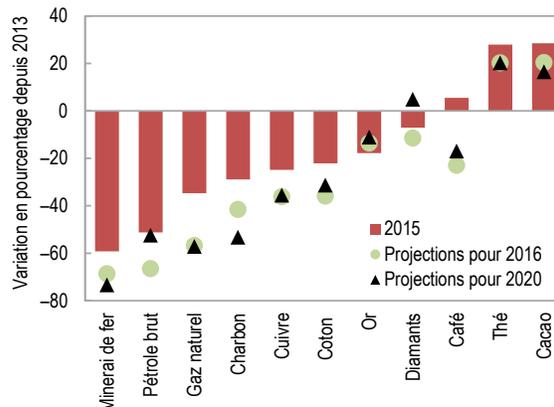
### Un monde de chocs multiples

La croissance économique mondiale a été de 3,1 % en 2015 et devrait rester modeste en 2016, avec un taux de 3,2 %, avant de remonter progressivement à 3,6 % en 2017. La croissance mondiale reste globalement inchangée, mais sa composition est devenue moins favorable à l'Afrique subsaharienne. En particulier, le rééquilibrage et le ralentissement de l'économie chinoise sont en partie à l'origine du niveau faible des cours des produits de base. Conjugée à la baisse des cours du pétrole — due aussi à l'augmentation de l'offre mondiale — et au resserrement des conditions financières mondiales, cette situation nuit à la croissance et complique grandement l'action des pouvoirs publics dans beaucoup de pays d'Afrique subsaharienne (voir l'édition d'avril 2016 des *Perspectives de l'économie mondiale*).

**Graphique 1.4. Afrique subsaharienne : balance commerciale avec la Chine, 2005–15**

Source : FMI, *Direction of Trade Statistics*.

- La Chine est devenue le premier partenaire commercial de la région et, de plus en plus, une source d'investissement direct étranger et d'autres flux de financement. Depuis près de quinze ans, la région affichait un excédent commercial avec la Chine, qui s'était accru fortement depuis la crise financière mondiale. Cependant, sous l'effet de la transition en cours en Chine, la balance commerciale est récemment devenue déficitaire. Cela tient surtout à l'effondrement des exportations de la région, qui est dû essentiellement à la baisse des prix et de la demande de produits de base émanant de la Chine. Mais, comme le montre le graphique 1.4, le déficit commercial des pays de la région qui ne sont exportateurs ni de pétrole ni d'autres ressources naturelles s'est aussi creusé dernièrement. La diminution des exportations de la région vers la Chine a été bien plus prononcée que la baisse — modérée — des exportations de la Chine vers la région. Il est probable que ces évolutions continueront de peser sur la croissance économique à moyen terme.
- Pendant la période de 18 mois qui s'est terminée fin 2015, les cours du pétrole brut ont diminué davantage que pendant toute autre période de 18 mois depuis 1970 (graphique 1.2). Les prix d'autres produits de base ont aussi considérablement chuté depuis 2013 et devraient même rester inférieurs en 2016 à leur niveau de 2015 et leur progression devrait rester modérée à moyen terme (graphique 1.5). Ainsi, d'après les projections actuelles, les prix de l'énergie et de certains métaux ne devraient remonter, à l'horizon 2020, qu'à environ la moitié de leurs niveaux records de 2013. Le choc est amplifié par le fait que, pour la plupart

**Graphique 1.5. Variation des cours moyens d'un échantillon de produits de base depuis 2013**

Sources : FMI, système des cours des produits de base et hypothèses mondiales.

Note : Outre le pétrole, les principaux produits d'exportation de la région sont, entre autres, le cuivre (République démocratique du Congo et Zambie), le minerai de fer (Libéria et Sierra Leone), le charbon (Afrique du Sud et Mozambique), l'or (Afrique du Sud, Burkina Faso, Ghana, Mali et Tanzanie) et le platine (Afrique du Sud).

des pays exportateurs de produits de base de la région, la part de ces produits dans les exportations s'est accrue au cours de ces quinze dernières années (voir chapitre 2). En outre, ce choc pourrait aussi peser sur l'investissement dans les pays qui envisagent l'exploration de nouveaux gisements de pétrole et d'autres ressources naturelles.

- Les conditions financières mondiales se sont considérablement durcies pour la plupart des pays préémergents de la région. Cette évolution résulte en partie du resserrement progressif de la politique monétaire qui a commencé aux États-Unis et du climat généralisé de volatilité financière qui règne parmi les pays émergents en raison des perspectives de croissance incertaines. Cependant, les marges souveraines des pays préémergents de la région ont augmenté beaucoup plus que celles du groupe des pays émergents à l'échelle mondiale, peut-être à cause des vulnérabilités plus prononcées de certains pays de la région (graphique 1.3)<sup>4</sup>. Parallèlement, certaines formes de flux de capitaux vers la région, notamment les prêts bancaires transnationaux, dont est tributaire un plus grand groupe de pays que celui des pays préémergents, ont fortement diminué par rapport à 2014.

<sup>4</sup>Pour une analyse des déterminants généraux des marges souveraines, voir l'édition d'avril 2015 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* et l'encadré 1.4 pour ce qui en est plus particulièrement des retombées émanant des grandes économies de la région.

De vastes zones d'Afrique australe et orientale pâtissent d'une grave sécheresse qui expose des millions de personnes à l'insécurité alimentaire et pèse sur l'activité macroéconomique (encadré 1.1). La croissance économique de plusieurs pays (Éthiopie, Malawi, Zambie) devrait s'en ressentir durement, et l'inflation des prix alimentaires s'accélère dans un grand nombre de pays. Les positions budgétaires et extérieures sont aussi mises à mal dans plusieurs pays qui ont besoin d'un surcroît d'aide humanitaire.

### De graves retombées économiques

La croissance économique de la région a déjà nettement ralenti. D'après les estimations, elle est descendue à 3,4 % en 2015, contre 5,1 % en 2014.

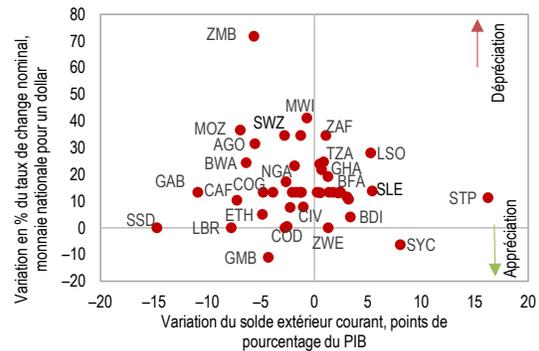
Les pays exportateurs de pétrole ont durement souffert de la baisse plus marquée que prévu des cours du brut<sup>5</sup>. Selon les estimations, leurs taux de croissance ont diminué de plus de moitié pour s'établir à 2,6 % en 2015, contre 5,9 % l'année précédente, et leurs soldes budgétaires ainsi que leurs soldes extérieurs courants se sont nettement détériorés.

Dans le même temps, les gains pour les pays importateurs de pétrole ont été moins importants qu'on aurait pu l'attendre. En principe, la baisse des cours du pétrole aurait dû se traduire par une augmentation des revenus disponibles réels et une hausse de la demande au niveau national. Or, abstraction faite des facteurs propres aux pays concernés, deux éléments semblent avoir empêché que ces gains ne se matérialisent complètement :

- La chute des cours des produits de base a pesé en 2015 sur les exportations des quinze principaux pays exportateurs de ressources non renouvelables autres que le pétrole. Dans certains cas, cela a plus que compensé l'amélioration du solde pétrolier et creusé le déficit des transactions courantes.
- Un grand nombre de monnaies de la région se sont fortement dépréciées par rapport à un dollar fort (graphique 1.6), ce qui a limité la baisse des prix du pétrole exprimés en monnaie locale et accéléré l'inflation (graphique 1.7). En outre, dans certains pays, les prix administrés de l'énergie

<sup>5</sup>Voir au tableau 1.1 la liste des pays exportateurs de pétrole et des pays exportateurs de ressources non renouvelables. Tout pays qui n'est pas classé comme exportateur de pétrole est réputé importateur de pétrole.

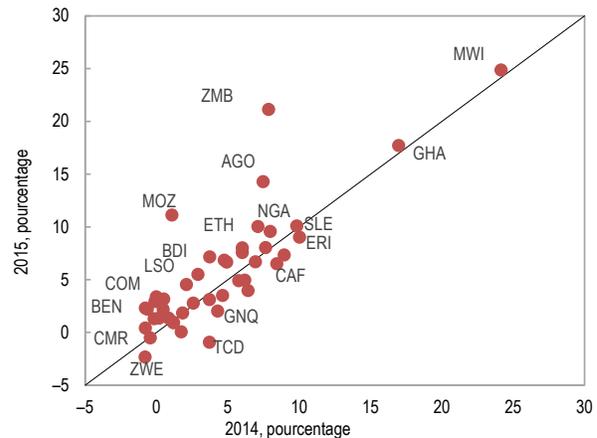
**Graphique 1.6. Afrique subsaharienne : variation du solde extérieur courant et du taux de change nominal, 2014–15**



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

**Graphique 1.7. Afrique subsaharienne : inflation en fin de période, comparaison entre 2014 et 2015**



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

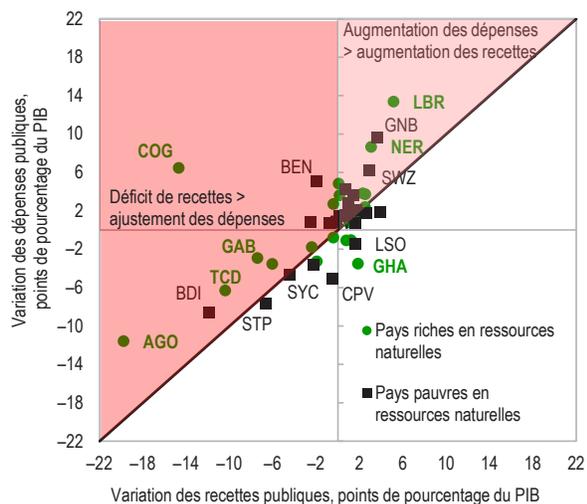
Note : voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

n'ont pas été ajustés pour répercuter la totalité de la baisse des prix des carburants sur les consommateurs finals<sup>6</sup>.

La croissance économique est toutefois restée vigoureuse dans un grand nombre de pays importateurs de pétrole : en particulier, les pays à faible revenu non fragiles de la région ont enregistré une croissance de 7,2 %, grâce dans bien des cas à l'ampleur des dépenses d'infrastructure en cours (c'est le cas, par exemple, de certains pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine — UEMOA).

<sup>6</sup>Dans l'encadré 1.2 de l'édition d'avril 2015 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*, il est noté que 35 % seulement des pays de la région permettent un ajustement automatique des prix des carburants, tandis que les autres les fixent par voie administrative.

**Graphique 1.8. Afrique subsaharienne : variation des dépenses et des recettes, moyenne 2010–13 par rapport à 2015**



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.  
Note : voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

### **La politique budgétaire s'est adaptée, mais pas encore dans des proportions suffisantes ...**

Dans la plupart des pays riches en ressources naturelles, le manque à gagner de recettes a été particulièrement prononcé, à tel point que les soldes budgétaires se sont détériorés malgré un certain ajustement des dépenses.

- Les pays exportateurs de pétrole, qui sont plus tributaires des recettes provenant de leurs ressources naturelles que les exportateurs d'autres produits de base, ont presque tous subi une diminution sensible de ce type de recettes (et de leurs recettes totales) par rapport à la période 2010–13, c'est-à-dire avant l'effondrement des cours du pétrole (graphique 1.8). En même temps, les dépenses se sont fortement accrues au Cameroun et en République du Congo, tandis que d'autres pays ont procédé à des coupes budgétaires dans des proportions allant de drastiques (Angola, Tchad) à modestes (Nigéria). L'ajustement budgétaire ou les financements ayant tardé, les retards de paiement intérieurs se sont accentués dans plusieurs pays (dont, entre autres, l'Angola, le Nigéria et le Tchad).
- Certains pays exportateurs de ressources non énergétiques ont aussi enregistré une forte diminution de leurs recettes (Libéria, République centrafricaine, Sierra Leone et Zambie), qui n'a pas été entièrement compensée par un ajustement budgétaire. De fait, dans certains cas, les dépenses

ont même augmenté. C'est ce qui s'est passé en Zambie, où la baisse des cours du cuivre et les pénuries d'électricité ont engendré un choc particulièrement sensible pour l'activité économique, ainsi qu'au Niger, où le programme d'investissements publics a été renforcé. En revanche, la situation budgétaire du Ghana s'est améliorée en 2015, mais, compte tenu du niveau élevé du déficit et de la dette, la poursuite de l'assainissement des finances publiques reste éminemment souhaitable.

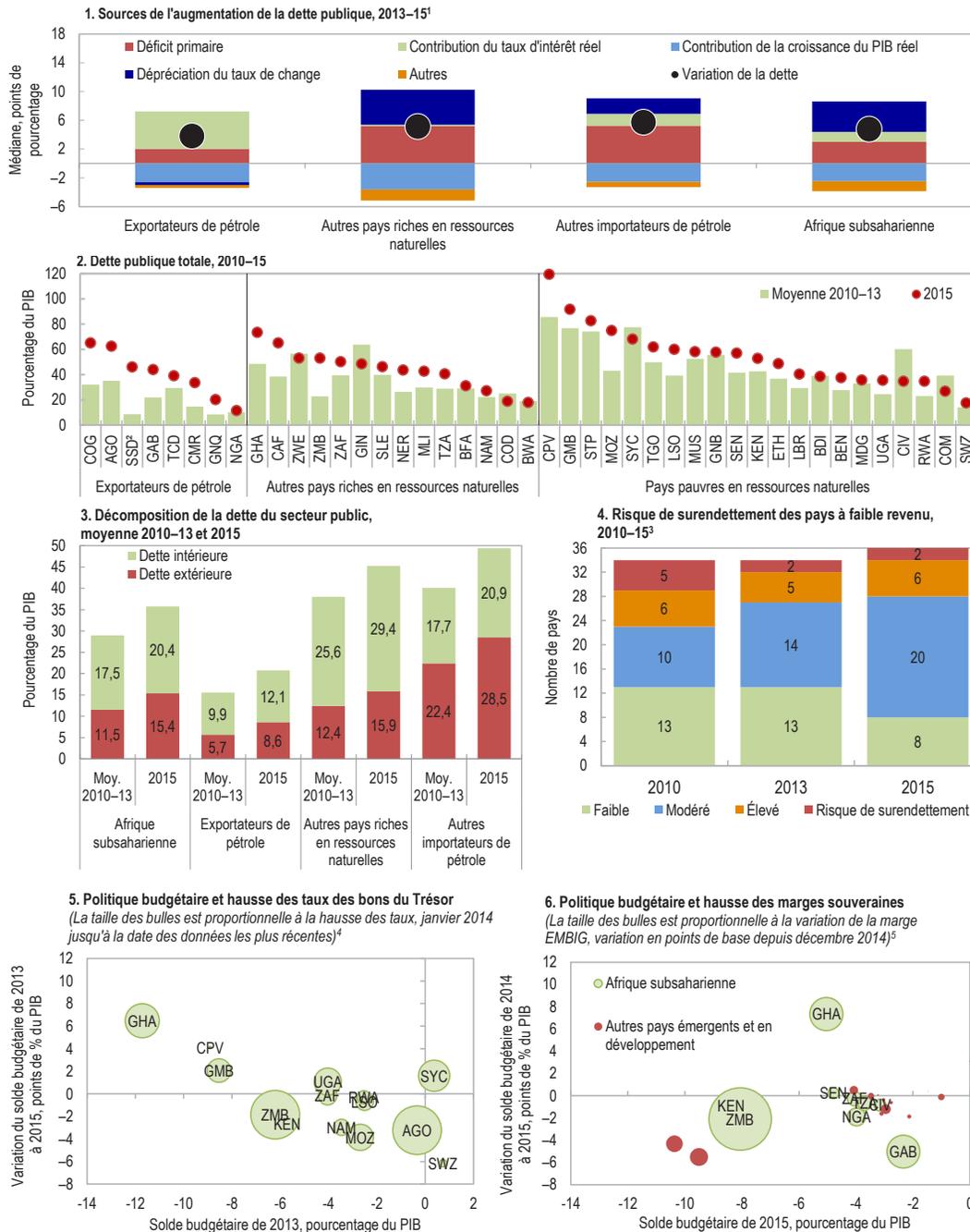
Dans plusieurs autres pays, la politique budgétaire n'a pas été adaptée de façon adéquate. Ainsi, au Kenya, un effort de consolidation budgétaire pourrait aider à alléger la contribution de la politique monétaire et faciliter l'adaptation de l'économie à un environnement extérieur caractérisé par une diminution des entrées de capitaux. La Côte d'Ivoire, qui effectue des investissements massifs, pourrait aussi profiter de la vigueur actuelle de sa croissance économique pour commencer à améliorer sa position budgétaire.

### **... ce qui a entraîné un recours accru à l'emprunt alors même que les conditions du marché se durcissaient**

Dans un contexte de croissance faible et de déficits élevés, le niveau d'endettement de la région est en augmentation (graphique 1.9, panneau 1). Même avant 2014, la dette était déjà en hausse malgré des taux de croissance économique relativement élevés. Entre 2014 et 2015, avec l'affaiblissement de la croissance, l'accentuation des déficits budgétaires et la dépréciation des monnaies, la dette publique s'est accrue de façon encore plus marquée (le ratio médian dette publique/PIB a ainsi augmenté de 5¼ points de pourcentage pour s'établir à environ 43 %).

- Dans la plupart des pays exportateurs de pétrole et des autres pays riches en ressources naturelles, la dynamique de la dette a été déterminée par la baisse des recettes provenant des produits de base et la politique budgétaire expansionniste qui en a résulté, car les déficits budgétaires ont été de plus en plus comblés par des flux créateurs de dette (graphique 1.9, panneau 2). La hausse de l'endettement a été particulièrement marquée dans les pays exportateurs de pétrole tels que l'Angola, le Cameroun, le Gabon et la République du Congo (de 17 à 33 points de pourcentage entre la moyenne des années 2010–13 et 2015), où le taux

**Graphique 1.9. Afrique subsaharienne : tendances de la dette publique et des coûts d'emprunt**



Sources : Bloomberg, L.P.; autorités nationales; FMI, base de données des analyses de viabilité de la dette, *International Financial Statistics* et base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

Note : voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

<sup>1</sup>Le Lesotho et le Soudan du Sud ne sont pas compris en raison du manque de données. La catégorie «Autres» comprend les allègements de dette (PTE et autres), recettes de privatisation, reconnaissance des engagements conditionnels ou implicites, autres facteurs propres au pays concerné (par exemple recapitalisation des banques), revalorisation des actifs, et d'autres flux créateurs de dette non identifiés au sens du cadre de viabilité de la dette du FMI et de la Banque mondiale.

<sup>2</sup>Pour le Soudan du Sud, il s'agit d'une moyenne sur la période 2012–13 comparée à 2015.

<sup>3</sup>L'Angola et le Nigéria ne sont pas pris en compte parce que ces pays ne font pas partie des pays à faible revenu. La classification du risque pour Cabo Verde commence en 2014 et pour le Soudan du Sud en 2015.

<sup>4</sup>Données au 25 mars 2016.

<sup>5</sup>Données au 25 mars 2016. EMBIG = JP Morgan Emerging Market Bond Index Global.

d'endettement a parfois atteint 65 % du PIB. À quelques exceptions près (Ghana, Zambie), l'augmentation de la dette a été moins prononcée dans les autres pays riches en ressources naturelles. Dans certains pays, la dépréciation de la monnaie a aussi contribué à alourdir la dette (Angola, Tanzanie).

- Hormis quelques exceptions (Cabo Verde, Gambie, Mozambique et Seychelles), l'augmentation de la dette a été beaucoup plus faible dans la plupart des pays non exportateurs de ressources naturelles. Les raisons de l'augmentation varient d'un pays à l'autre, mais il semble que l'investissement public dans les infrastructures soit un dénominateur commun (Cabo Verde, Mozambique, São Tomé-et-Príncipe), même si l'atonie de la croissance et la dépréciation de la monnaie (Cabo Verde), l'application de politiques irréalistes (Gambie) et la faiblesse des recettes budgétaires (Lesotho) ont aussi joué un rôle.
- La dette extérieure et la dette intérieure ont toutes deux contribué à l'augmentation de la dette publique, et les évaluations de viabilité de la dette font apparaître une évolution négative dans plusieurs pays (graphique 1.9, panneaux 3 et 4). En outre, dans un contexte d'accroissement de la dette intérieure, les banques commerciales sont désormais plus exposées vis-à-vis de l'État, surtout dans les pays exportateurs de pétrole et d'autres ressources naturelles, dont en particulier l'Angola et le Gabon. Inversement, le Ghana et la Zambie ont levé un volume considérable de fonds en procédant récemment à des émissions d'euro-obligations.

En outre, les coûts d'emprunt ont généralement augmenté (graphique 1.9, panneaux 5 et 6). Le coût de la dette extérieure s'est sensiblement alourdi depuis la fin de 2014 sous l'effet de la baisse continue des cours des produits de base, de la volatilité des cours du pétrole et de l'aversion accrue des investisseurs étrangers pour le risque. Les rendements des euro-obligations dépassent aujourd'hui 10 %, ou s'approchent de ce niveau, dans plusieurs pays pré-émergents de la région, alors qu'ils variaient de 4½ % à 8 % à la fin de 2013. L'augmentation des taux des bons du Trésor a aussi dépassé celle de l'inflation, surtout dans les pays où le déficit budgétaire est élevé ou s'accroît, et certains pays n'ont pas réussi à mobiliser le financement dont ils avaient besoin, car les adjudications de bons du Trésor ont parfois été

insuffisamment souscrites (Gambie, Ghana, Kenya, Tanzanie, Zambie). Pendant la période à venir, étant donné que, d'après les projections, l'environnement extérieur restera probablement défavorable, il pourrait devenir de plus en plus difficile de mobiliser suffisamment de financement.

### **Pour atténuer le choc, les autorités ont essayé de jouer sur les leviers des politiques de change et monétaire**

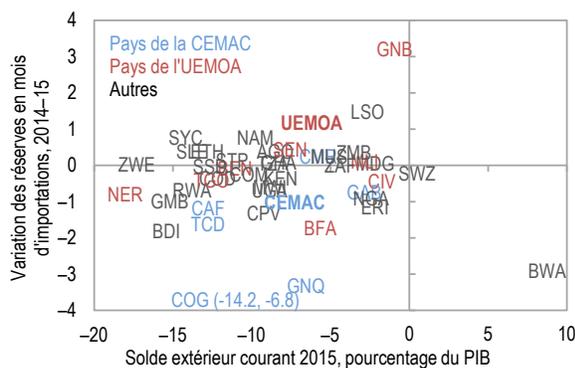
Le choc extérieur très substantiel a provoqué des tensions sur les taux de change auxquelles les autorités monétaires ont réagi de diverses manières.

- Dans certains cas, l'évolution défavorable des termes de l'échange a été amplifiée par la baisse des entrées nettes de capitaux de sources publiques et privées, elle-même suscitée, entre autres causes, par les incertitudes entourant les politiques publiques (Afrique du Sud, Zambie) ou le report du resserrement monétaire (Mozambique).
- En général, les pays ont laissé leur monnaie s'ajuster, mais beaucoup ont essayé d'étaler dans le temps la dépréciation du taux de change en puisant dans des réserves internationales déjà raréfiées (graphique 1.10). Dans la CEMAC, dont le franc CFA a une parité fixe par rapport à l'euro, les réserves internationales se sont considérablement amenuisées malgré la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar.
- En outre, la répercussion de la dépréciation nominale de la monnaie et les effets de la sécheresse sur l'offre de produits alimentaires (par exemple en Afrique du Sud, au Lesotho et en Zambie; encadré 1.1) ont provoqué une poussée d'inflation dans certains pays. Pour atténuer ces tensions, les autorités monétaires ont été nombreuses à freiner la croissance des agrégats monétaires (hormis à Madagascar), ou à relever leurs taux directeurs. Le Nigéria a abaissé son taux directeur dans un premier temps, mais a inversé en partie sa position fin mars (graphiques 1.11 et 1.12).
- Cependant, dans certains cas, les banques centrales se sont efforcées de préserver leurs amortisseurs extérieurs en appliquant des restrictions administratives, formelles ou informelles, sur le marché des changes (Angola, Nigéria). Ces mesures ont conduit à l'apparition, puis à

l'accentuation d'écart de taux de change par rapport au marché parallèle. Elles ont aussi provoqué des tensions sur les positions en avoirs de change nettes des banques commerciales, dans la mesure où certaines d'entre elles s'efforcent de répondre à la demande de devises en puisant dans leurs avoirs extérieurs ou en augmentant leurs engagements à l'égard de contreparties étrangères. Là où ils existent, le creusement des écarts de taux de change par rapport au marché parallèle et les pressions qui s'exercent sur les réserves internationales laissent à penser qu'une dépréciation plus importante serait vraisemblablement nécessaire.

Le resserrement des politiques monétaires et le recours accru au financement intérieur par le secteur public ont pu amplifier les effets du choc sur les activités d'emprunt du secteur privé. En effet, le creusement des déficits budgétaires et le durcissement des politiques monétaires font monter les coûts d'emprunt pour le secteur privé. En outre, les mesures administratives sur le marché des changes, qui, on l'a vu, ont accentué les écarts de taux sur le marché parallèle et freiné les importations d'intrants essentiels (Angola, Nigéria), ont perturbé les activités du secteur privé. En conséquence, le crédit au secteur privé s'accroît désormais moins vite dans la plupart des pays, et parfois même diminue (graphique 1.13). Ce fléchissement s'inscrit aussi dans un contexte marqué par un ralentissement de l'approfondissement financier dans certains cas et par la

**Graphique 1.10. Afrique subsaharienne : solde extérieur courant et variation des réserves, 2015**

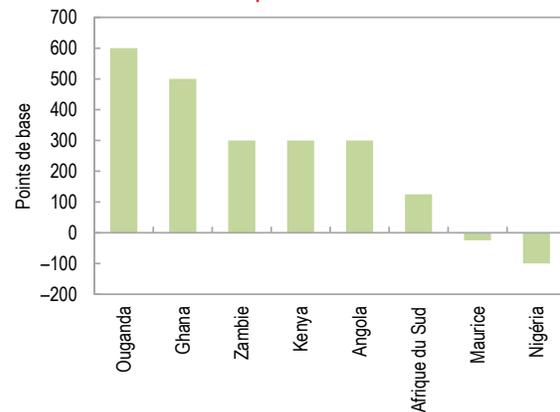


Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.  
 Note : Les réserves internationales sont mises en commun au sein de l'UEMOA et de la CEMAC; les réserves régionales sont donc disponibles pour tous les pays membres de chaque union monétaire. Cependant, ce graphique fait ressortir la variation des réserves internationales pour les différents pays membres de l'UEMOA et de la CEMAC, car cette information permet d'évaluer les pressions qui s'exercent sur leurs balances des paiements respectives. CEMAC = Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine. Voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

correction de la croissance peut-être excessive du crédit dans d'autres (encadré 1.2).

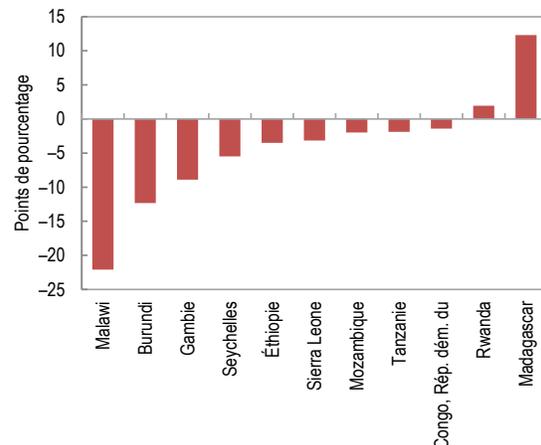
Parallèlement, les indicateurs de solidité financière se sont détériorés. Les créances improductives ont fortement augmenté dans certains pays exportateurs de pétrole (Angola, Guinée équatoriale) et dans certains petits pays et États fragiles (Cabo Verde, Gambie, Malawi, São Tomé-et-Príncipe, Sierra Leone, Zimbabwe) (graphique 1.14), faisant apparaître des besoins de recapitalisation (Angola, Gambie). Dans près de la moitié des pays de la région riche en ressources naturelles, les ratios de fonds propres se sont détériorés. De même, la rentabilité du secteur bancaire a diminué dans deux tiers des pays pour lesquels on dispose de données, en particulier dans les pays exportateurs de pétrole (République du Congo, Tchad), mais aussi dans certains pays à revenu intermédiaire qui ne sont pas exportateurs de ressources

**Graphique 1.11. Afrique subsaharienne : évolution du taux directeur depuis décembre 2014**



Source : Haver Analytics.

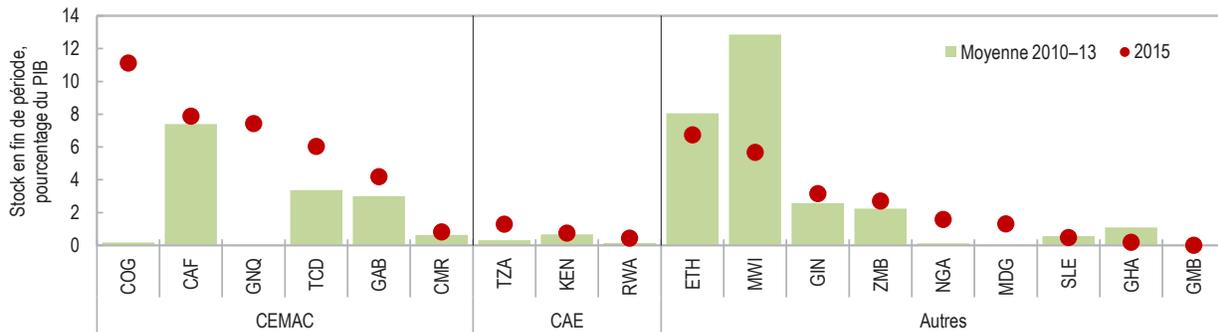
**Graphique 1.12. Afrique subsaharienne : évolution de la croissance de la base monétaire, 2014-15**



Source : FMI, *International Financial Statistics*.



Graphique 1.15. Échantillon de pays d'Afrique subsaharienne : avances de la banque centrale, moyenne 2010–13 et 2015



Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Note : Les données pour 2015 sont celles du dernier mois disponible. CEMAC = Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; CAE = Communauté de l'Afrique de l'Est. Voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

660 millions de dollars dans la banque de développement régionale, la Banque de développement des États de l'Afrique centrale (BDEAC), en janvier pour l'aider à financer des projets d'investissement régionaux publics et privés, effaçant ainsi la démarcation entre le rôle traditionnel d'une banque centrale et le financement du développement.

## PERSPECTIVES ET RISQUES

### Des perspectives macroéconomiques en demi-teintes ...

Compte tenu de l'environnement décrit dans la section précédente, l'Afrique subsaharienne devrait rester sur une trajectoire de croissance inférieure aux tendances passées en 2016 (tableaux 1.1 et 1.2). Les chocs extérieurs majeurs continuant de faire sentir leurs effets, la croissance moyenne de la région devrait atteindre à peine 3 % en 2016, ce qui représente une révision en baisse de 1¼ point de pourcentage par rapport à l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives économiques régionales*, et le taux le plus bas depuis 1999. Cependant, les taux de croissance des pays de la région devraient rester très hétérogènes en 2016. En 2017, grâce à un léger redressement des cours des produits de base et à une mise en œuvre rapide des politiques publiques, en particulier dans les pays qui ont été le plus touchés par le choc, la croissance devrait remonter à 4 %.

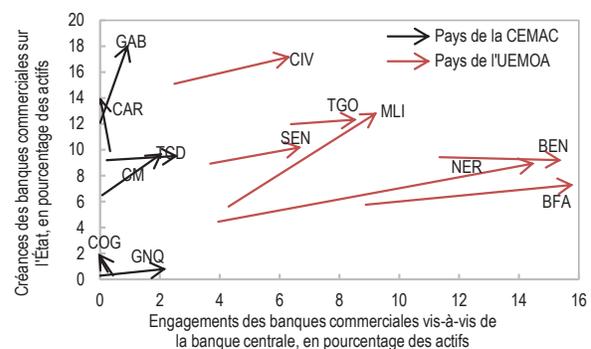
Les perspectives pour 2016 demeurent sombres pour les pays exportateurs de pétrole et plusieurs pays exportateurs d'autres produits de base.

- La croissance économique des pays exportateurs de pétrole devrait tomber à 2,2 %. En particulier, la croissance devrait ralentir encore en Angola,

à cause, entre autres facteurs, de l'insuffisante disponibilité de devises et de la diminution du niveau des dépenses publiques, et au Nigéria, où les restrictions de change amplifient les effets négatifs de l'effondrement des cours du pétrole en perturbant l'activité du secteur privé. En République du Congo, toutefois, la croissance devrait s'accélérer sous l'effet de l'augmentation prévue de la production de pétrole.

- Dans plusieurs grands pays exportateurs de produits de base autres que le pétrole, la croissance devrait aussi rester atone. Ainsi, elle devrait continuer de ralentir en Zambie en raison de la faiblesse des cours du cuivre, des pénuries d'électricité et du manque de dynamisme de la demande intérieure, et diminuer de moitié pour s'établir à 0,6 % en Afrique du Sud à cause de la défiance des investisseurs, du resserrement des politiques publiques,

Graphique 1.16. Zone franc : financement de la banque centrale par rapport à l'exposition des banques commerciales vis-à-vis de l'État, moyenne 2010–13 comparée à 2015



Source : FMI, *International Financial Statistics*.

Note : Les flèches vont de la moyenne pour 2010–13 à 2015. CEMAC = Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine. Voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

**Tableau 1.1. Afrique subsaharienne : croissance du PIB réel**  
(Variation en pourcentage)

	2004–08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>6,8</b>	<b>4,0</b>	<b>6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>
<i>Dont :</i>										
Pays exportateurs de pétrole	9,2	7,0	8,5	4,6	3,8	5,7	5,9	2,6	2,2	3,4
<i>Dont : Nigéria</i>	8,6	9,0	10,0	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	2,3	3,5
Pays à revenu intermédiaire	6,9	3,8	6,5	4,5	4,2	4,6	4,6	2,6	2,5	3,4
<i>Dont : Afrique du Sud</i>	4,8	-1,5	3,0	3,2	2,2	2,2	1,5	1,3	0,6	1,2
Pays à faible revenu <sup>1</sup>	7,7	6,3	7,6	7,6	6,2	7,0	7,2	7,2	5,6	6,5
États fragiles	3,5	3,3	5,6	3,1	3,4	7,2	6,1	3,9	4,2	5,2
Pour mémoire :										
Croissance économique mondiale	4,9	0,0	5,4	4,2	3,5	3,3	3,4	3,1	3,2	3,5
Pays d'Afrique subsaharienne riches en ressources naturelles <sup>2</sup>	7,0	3,9	6,7	4,9	3,9	5,0	4,7	2,6	2,4	3,4
Pays émergents et préémergents d'Afrique subsaharienne <sup>3</sup>	7,1	4,4	6,8	5,0	4,5	5,1	5,0	3,5	3,0	3,9

Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.<sup>1</sup>Hors États fragiles.<sup>2</sup>Comprend les pays exportateurs de pétrole suivants : Angola, Cameroun, Gabon, Guinée équatoriale, Nigéria, République du Congo, Soudan du Sud et Tchad; et les pays exportateurs de ressources naturelles non renouvelables suivants : Afrique du Sud; Botswana, Burkina Faso, Ghana, Guinée, Libéria, Mali, Namibie, Niger, République centrafricaine, République démocratique du Congo, Sierra Leone, Tanzanie, Zambie et Zimbabwe.<sup>3</sup>Comprend les pays suivants : Afrique du Sud, Angola, Cameroun, Côte d'Ivoire, Éthiopie, Gabon, Ghana, Kenya, Maurice, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Tanzanie et Zambie.

de la baisse des cours des produits de base et des effets de la sécheresse. Au Ghana, la croissance de l'activité hors pétrole devrait être stable, à un niveau toutefois peu élevé, mais la croissance du PIB global devrait s'accélérer légèrement grâce à l'augmentation de la production de pétrole.

- Dans les pays touchés par l'épidémie d'Ébola, la croissance économique devrait rester faible en 2016. Avec le reflux de l'épidémie, elle devrait toutefois s'accélérer en Guinée et au Libéria (en progressant de plus de 3 points de pourcentage dans les deux pays pour s'établir à 4,1 % dans le premier et à 2,5 % dans le second), et atteindre 5,3 % en Sierra Leone, après une contraction de plus de 20 points en 2015.

Dans la plupart des autres pays, la croissance économique devrait rester relativement vigoureuse. Stimulée par la vitalité de l'investissement intérieur et la baisse des cours du pétrole, la croissance des pays importateurs de pétrole (hors Afrique du Sud) devrait s'établir à 5,2 % en 2016 (contre 5,4 % en 2015). Plus précisément, la croissance devrait atteindre 6 % au Kenya, grâce à l'investissement dans le secteur des transports, au développement de la production d'électricité et au redressement du secteur du tourisme. De même, le Sénégal devrait enregistrer une croissance à peu près inchangée, de 6,6 %, soutenue par l'amélioration de la productivité agricole et le dynamisme du secteur privé. Le niveau élevé des cours du cacao et la bonne campagne agricole, ainsi que l'augmentation anticipée de l'investissement à la suite

**Tableau 1.2. Afrique subsaharienne : autres indicateurs macroéconomiques**

	2004–08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
			(Variation en pourcentage)							
Inflation, moyenne	8,8	9,8	8,2	9,5	9,3	6,6	6,4	7,0	9,0	8,3
			(Pourcentage du PIB)							
Solde budgétaire	1,7	-4,6	-3,4	-1,2	-1,8	-3,1	-3,6	-4,1	-4,6	-4,1
<i>Dont : hors pays exportateurs de pétrole</i>	-0,6	-4,1	-4,3	-3,7	-3,7	-4,0	-4,1	-4,1	-3,9	-3,5
Solde des transactions courantes	2,1	-2,8	-0,8	-0,6	-1,8	-2,4	-4,1	-5,9	-6,2	-5,5
<i>Dont : hors pays exportateurs de pétrole</i>	-4,3	-4,8	-3,9	-4,8	-7,1	-7,6	-7,3	-7,6	-7,6	-7,8
			(Mois d'importations)							
Couverture par les réserves	5,1	5,2	4,2	4,6	5,3	5,0	5,6	5,1	4,2	3,9

Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

de la récente élection présidentielle, devraient également alimenter une croissance vigoureuse en Côte d'Ivoire, que les projections chiffrent à 8,5 %.

La sécheresse qui sévit à l'échelle régionale fait peser de lourdes menaces sur l'Afrique australe et orientale (encadré 1.1). La croissance économique de l'Éthiopie et du Malawi devrait s'en ressentir de façon particulièrement sensible. En outre, l'inflation des produits alimentaires est en hausse, et la nécessité d'importer de la nourriture et de l'électricité devrait entraîner une dégradation de la balance des transactions courantes, surtout en Zambie. Les effets de la sécheresse varient d'un pays à l'autre, mais son coût humain est élevé, car elle crée une situation d'insécurité alimentaire qui va sans doute s'aggraver considérablement par rapport à 2015 et toucher de 40 à 50 millions de personnes d'ici la fin de 2016. De plus, comme les conditions climatiques actuelles devraient perdurer pendant la période 2016–17, la proportion de la population touchée par la sécheresse pourrait doubler.

### **... avec des aléas négatifs considérables**

Sur le plan extérieur, l'incertitude persiste, en particulier pour ce qui est de la trajectoire et des conséquences du rééquilibrage en Chine, du resserrement monétaire aux États-Unis, de la croissance économique des pays avancés et des interactions de ces différents facteurs.

Une dégradation de l'environnement financier et géopolitique en l'Europe pourrait affaiblir encore la demande d'exportations africaines ainsi que les apports de capitaux et d'aide au développement en provenance de cette région.

La volatilité accrue des marchés financiers mondiaux pendant les premières semaines de 2016 a fortement pesé sur les marges souveraines des pays préémergents de la région, ce qui souligne la gravité des préoccupations des investisseurs (encadré 1.4). En outre, les cours des produits énergétiques et des autres produits de base pourraient aussi rester volatils. Les cours des produits de base se sont redressés vers la fin du premier trimestre, mais cette hausse pourrait s'avérer temporaire si la demande chinoise de produits de base n'augmente pas et si l'offre mondiale de pétrole continue de surprendre en se maintenant à un niveau élevé.

Aux plans intérieur et régional, le principal risque serait que les ajustements nécessaires des politiques publiques ne soient pas mis en œuvre à temps, ce qui

risquerait de créer des difficultés de financement et de précipiter un ajustement encore plus brutal. Ce risque pourrait être accru là où les incertitudes entourant l'action des pouvoirs publics s'intensifient (comme dans les pays où des élections cruciales sont prévues en 2016). Si la sécheresse se prolonge et s'étend à d'autres régions en Afrique australe et orientale, la croissance agricole pourrait en souffrir, et une partie considérable de la population pourrait être exposée à l'insécurité alimentaire, ce qui déclencherait des déplacements de population et des migrations.

En outre, la menace terroriste s'accroît en Afrique centrale et dans la région du Sahel, comme l'ont montré les attentats récents au Burkina Faso, en Côte d'Ivoire et au Mali (encadré 1.5). Enfin, les retombées du marasme économique qui sévit dans certains pays sur les autres pays de la région, tant par le biais du commerce que sur le système financier par le jeu des opérations transnationales, constituent aussi un risque potentiel.

## **LES POLITIQUES DOIVENT S'ADAPTER À UN RYTHME PLUS RAPIDE**

Les sections qui précèdent mettent en évidence un certain nombre de tendances préoccupantes.

- Le creusement des déficits budgétaires et le renchérissement des financements extérieurs et intérieurs accentuent les vulnérabilités macroéconomiques et, dans certains cas, compromettent l'action des banques centrales dans la mise en œuvre de leurs missions primordiales, telles que le maintien de la stabilité des prix.
- Cette situation s'ajoute aux tensions qui s'exercent sur les taux de change, et nombreuses sont les banques centrales qui ont réagi en relevant les taux d'intérêt. Si l'on tient compte par ailleurs du niveau élevé de l'endettement public, les coûts d'emprunt du secteur privé se sont accrus, compromettant ainsi la croissance.
- Les pays de la région ont généralement entamé cet épisode de tensions avec des marges de manœuvre amoindries par rapport au début de la crise financière mondiale (voir l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*). Ayant désormais réduit considérablement ces marges de manœuvre pour amortir les chocs,

beaucoup de ces pays se trouvent maintenant dans une situation où de nouvelles mesures anticycliques sont difficilement envisageables.

- Les risques souverains liés aux considérables engagements des banques commerciales en dette publique et les risques connexes de refinancement des États se sont parfois intensifiés au point de menacer la stabilité financière.

Compte tenu de ces tendances, les gouvernements devraient envisager des politiques d'ajustement dont l'urgence doit être proportionnelle à l'ampleur des vulnérabilités intérieures. Les cours des produits de base ont considérablement chuté, le rythme ayant été sans précédent dans le cas des produits énergétiques. Les exportateurs de pétrole et d'autres produits de base ont entrepris de s'adapter, mais, vu l'ampleur du choc en présence, il leur reste encore beaucoup de chemin à parcourir. Comme le choc risque de perdurer et que les marges de manœuvre se sont épuisées, l'ajustement est inévitable.

- Les pays qui n'appartiennent pas à une union monétaire devraient laisser leurs taux de change s'ajuster pour absorber le choc. Les interventions des banques centrales devraient se limiter à atténuer les fluctuations désordonnées du marché, et, de manière plus générale, les mesures administratives sur le marché des changes devraient être évitées. Les banques centrales pourraient être amenées à durcir leur politique monétaire lorsqu'une dépréciation du taux de change entraîne des tensions inflationnistes durables, lorsque les poussées d'inflation des prix alimentaires imputables aux épisodes de sécheresses ont des effets inflationnistes de second tour, ou lorsque les considérations macroprudentielles le justifient. Ces politiques seront vraisemblablement nécessaires pour préserver la stabilité macroéconomique, en dépit des effets néfastes que le durcissement des politiques monétaires pourrait avoir sur le secteur privé en raison du renchérissement des coûts d'emprunt.
- L'ajustement budgétaire s'impose de manière urgente pour préserver la stabilité macroéconomique, notamment dans les pays exportateurs de pétrole de la région. Au sein de la CEMAC, l'instrument du taux de change n'est pas disponible, et l'appui direct des banques centrales à l'État atteint ses limites. Bien qu'il convienne que ces pays utilisent

leurs réserves internationales pour atténuer le choc, compte tenu de l'ampleur de ce dernier et des anticipations d'une réduction durable des recettes fiscales générées par le secteur des ressources naturelles, un profond rééquilibrage des finances publiques est inévitable (FMI, 2015b), même au prix d'une activité moindre à court terme. De manière plus générale, le rythme de la consolidation budgétaire au sein de la région devrait tenir compte des marges de manœuvre de chaque pays, des vulnérabilités nationales et des contraintes de financement. Dans leur travail de rééquilibrage, les pays devraient s'efforcer de mobiliser des recettes et de préserver les dépenses prioritaires, telles que les dépenses sociales, de manière à ne pas remettre en question leurs objectifs de développement à plus long terme.

- Plusieurs pays qui ne sont pas de gros exportateurs de produits de base non renouvelables sont mieux à même de surmonter les chocs et, jusqu'à présent, ont continué à enregistrer des performances relativement satisfaisantes. Cependant, certains d'entre eux se sont efforcés de répondre à des besoins urgents de dépenses, notamment pour combler les déficits d'infrastructure, et ont ainsi creusé leurs déficits et accru leur niveau d'endettement. Ces pays devraient mettre à profit leur vigueur actuelle pour constituer des marges de manœuvre et réduire leur vulnérabilité à un soudain retournement de conjoncture.
- Les banques centrales devraient limiter les avances à l'État au niveau nécessaire pour atténuer les contraintes de financement à court terme et devraient éviter de relaxer les contraintes de liquidité des banques commerciales pour faciliter les prêts à l'État. Les banques centrales devraient en outre s'abstenir, de manière générale, de fournir un financement structurel à l'appui du développement.
- Les pays doivent rester attentifs aux signes de recrudescence des tensions financières et, dans cette perspective, mettre en place des systèmes d'alerte avancée et des dispositifs de coopération transfrontalière en matière de supervision.
- Outre que les difficultés actuelles appellent une riposte immédiate, elles rappellent de manière explicite la nécessité de faire avancer les programmes de diversification économique.

### Encadré 1.1. Impact de la sécheresse en Afrique australe et orientale

*De vastes zones de l'Afrique australe et orientale pâtiennent d'une grave sécheresse qui pourrait menacer la sécurité alimentaire de 40 à 50 millions de personnes. Liée au phénomène climatique El Niño, elle touche l'activité économique des différents pays au travers de deux canaux de transmission : en réduisant la production agricole et, dans certains cas, en compromettant la production d'énergie hydroélectrique. La croissance devrait ainsi ralentir sensiblement en Éthiopie, au Malawi et en Zambie, et l'inflation des produits alimentaires s'accélère pratiquement partout dans la sous-région. Plusieurs pays doivent en outre faire face à des tensions budgétaires et extérieures. La sécheresse pourrait s'intensifier durant l'année, et la situation macroéconomique se détériorer davantage.*

Durant l'année, la sécheresse qui sévit actuellement sur l'Afrique australe et orientale, devrait s'accroître, touchant des millions de personnes et provoquer potentiellement une crise alimentaire d'envergure régionale. La pluviométrie est jusqu'à présent la plus faible des 35 dernières années : elle se situe en dessous de 40 % de la moyenne à long terme et s'inscrit dans le sillage d'une saison des pluies déjà insuffisante l'année dernière. L'Éthiopie, le Lesotho, le Malawi et le Zimbabwe ont déjà lancé un appel à l'aide humanitaire, tandis que plusieurs autres pays ont déclaré des situations d'urgence. L'Afrique du Sud, le Botswana, la Namibie et le Swaziland limitent la consommation d'eau en raison des faibles niveaux de leurs réservoirs. L'étiage influe en outre sur la production d'énergie hydroélectrique en Zambie et au Zimbabwe, en provoquant des délestages massifs. Les prévisions font état de précipitations qui resteraient inférieures à la moyenne et d'une autre année de mauvaises récoltes en 2016.

Selon le Programme alimentaire mondial et l'Agence des États-Unis pour le développement international, de 40 à 50 millions de personnes risquent de manquer de nourriture d'ici la fin de 2016, dont 2,5 millions qui souffrent d'ores et déjà d'une crise alimentaire aiguë, les conséquences variant d'un pays à l'autre<sup>1</sup>. Si les conditions exceptionnelles de chaleur et de sécheresse persistent, la région tout entière pourrait souffrir d'une crise alimentaire en 2016 et au début de 2017, et la population extrêmement vulnérable pourrait augmenter sensiblement. Les précipitations auraient beau revenir à la normale, les réserves agricoles et les banques de semences sont pratiquement épuisées, et les agriculteurs seront donc de toute façon démunis face à la prochaine campagne de semis. Selon le réseau des systèmes d'alerte avancée contre les famines, une grande part des récoltes futures sera perdue en raison d'une mauvaise qualité de l'ensemencement (notamment dans le cas du maïs). La sécheresse frappera de manière particulièrement sévère les populations rurales les plus vulnérables qui dépendent de la production agricole. En milieu urbain, les pauvres seront frappés par le renchérissement des denrées alimentaires.

Les retombées macroéconomiques de la sécheresse devraient être particulièrement importantes dans certains des pays les plus vulnérables de la région :

- *Croissance.* Selon les services du FMI, en 2016 la croissance du PIB sera particulièrement touchée en Éthiopie, et elle devrait perdre 2,3 points de pourcentage au Malawi du fait de la sécheresse, principalement en raison d'une maigre production agricole. Outre ses effets sur l'agriculture, la sécheresse paralyse la distribution d'eau et la production d'électricité. Plusieurs réservoirs se sont pratiquement évaporés ou présentent un très faible niveau, et les pénuries d'eau touchent la production hydroélectrique, notamment en Zambie, où la croissance perd 1,2 point à cause de la sécheresse, et au Zimbabwe, où les délestages prolongés sont devenus la norme. Dans la plupart des autres pays touchés de la sous-région, la sécheresse pourrait faire perdre jusqu'à 0,5 point de croissance.
- *Inflation.* L'inflation alimentaire est orientée à la hausse dans plusieurs pays, encore que l'impact sur l'inflation globale ait été jusqu'à présent amorti par une baisse des prix d'autres produits entrant dans le panier du calcul de l'IPC, notamment ceux des carburants. Par exemple, malgré le faible niveau des prix alimentaires mondiaux, les prix de gros du maïs en Afrique du Sud et dans d'autres pays voisins dépassent de

Cet encadré a été préparé par Geremia Palomba, Aidar Abdychev et Monique Newiak.

<sup>1</sup>Classement du cadre intégré de classification de la sécurité alimentaire (IPC) Phase 3. L'IPC sert à mesurer la nature et la gravité d'une crise de sécurité alimentaire (par exemple, IPC 4 : urgence humanitaire, et IPC 5 : famine/catastrophe humanitaire).

**Encadré 1.1** (*fin*)

plus de 50 % ceux de l'année dernière, tandis que les prix de détail du maïs ont doublé au Malawi et au Mozambique.

- *Budget.* La sécheresse met à rude épreuve le budget de l'État en Éthiopie, qui a récemment adopté un collectif budgétaire, au Swaziland, où les coûts des plans d'urgence s'élèvent à 1 % du PIB, et en Zambie, où les importations d'électricité d'urgence sont estimées à 1½ % du PIB. D'autres pays envisagent des dépenses supplémentaires liées à la sécheresse d'un montant pouvant aller jusqu'à ½ % du PIB, principalement pour les activités de soutien à la population.
- *Situation extérieure.* De fortes tensions risquent de peser sur la situation extérieure. Les importations d'aliments et, dans certains pays, d'électricité devraient s'accroître et détériorer sensiblement le solde des transactions courantes, notamment en Zambie (1½–2 % du PIB), tandis que d'autres pays sont aux prises avec des besoins humanitaires, principalement liés aux importations alimentaires, qui représentent environ ½ % du PIB.

Jusqu'à présent, la riposte à la crise a été inégale. Au Zimbabwe, le financement du plan de riposte à la sécheresse serait inférieur à 50 % des besoins, contre plus de 90 % au Malawi. De manière plus générale, les organismes de secours font état d'un considérable déficit de financement et, selon les organisations internationales telles que le Programme alimentaire mondial, la plupart des pays de la région ne sont pas suffisamment bien préparés pour gérer les conséquences humanitaires éventuelles. Qui plus est, peu de progrès ont été enregistrés dans la mise en place d'une infrastructure agricole capable de résister aux variations climatiques, notamment avec l'adoption de semences résistantes à la sécheresse, de nouvelles techniques agricoles, de pratiques de récupération de l'eau et de l'agriculture de conservation.

### Encadré 1.2. Croissance du crédit au secteur privé en Afrique subsaharienne

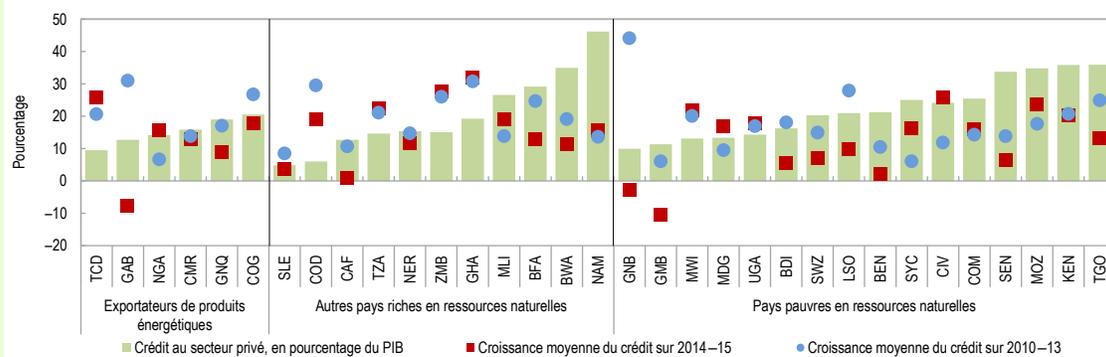
La croissance du crédit au secteur privé a ralenti dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne (graphique 1.2.1). Ce phénomène récent est examiné par rapport à la rapide croissance qu'a connue le crédit sur la période 2010–13, lorsque les cours des matières premières étaient orientés à la hausse et que les conditions de financement étaient favorables.

À l'époque, la conjoncture de conditions financières favorables et de montée des prix des produits de base avait coïncidé avec une croissance du crédit aux secteurs public et privé, ce qui a permis à de nombreux pays de poursuivre leur approfondissement financier, parfois par rapport à de faibles niveaux de départ<sup>1</sup>. Le fort dynamisme des cours des matières premières ayant pris fin, la croissance du crédit se ralentit désormais, surtout dans les pays exportateurs de produits énergétiques. Cette situation appelle plusieurs questions :

- Les pays de la région, et notamment les exportateurs de matières premières, avaient-ils enregistré une poussée exceptionnelle (ou « bulle ») du crédit lors de l'envolée des cours, ou bien avaient-ils connu un approfondissement financier salutaire ?
- Quelles sont les conséquences de ce ralentissement au regard des risques pour la stabilité financière, en particulier en ce qui a trait aux créances improductives ?

Pour répondre à ces questions, nous avons réalisé une analyse comparative de l'évolution du crédit permettant d'évaluer les risques éventuels liés au récent épisode de croissance rapide du crédit. En nous appuyant sur Marchettini et Maino (2015), nous avons défini les pays où la croissance du crédit au secteur privé 1) avait été plus rapide qu'une tendance à long terme (« écart tendanciel »), et 2) avait dépassé un niveau dicté par les caractéristiques structurelles propres à chaque pays (« écart référentiel » — graphique 1.2.2). L'analyse aboutit aux conclusions suivantes<sup>2</sup> :

Graphique 1.2.1. Afrique subsaharienne : croissance du crédit au secteur privé



Sources : autorités nationales; FMI, *International Financial Statistics*; estimations des services du FMI.

Note : voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

<sup>1</sup>Dans les pays riches en ressources naturelles, les niveaux de crédit au secteur privé sont souvent faibles, car la mise en valeur des ressources naturelles est souvent financée par des ressources publiques ou par l'investissement direct étranger.

<sup>2</sup>L'écart tendanciel pour un pays donné est l'écart moyen du ratio crédit au secteur privé/PIB de ce pays pour la période 2010–13 par rapport à une tendance à long terme calculée à l'aide d'un filtre Hodrick-Prescott rétrospectif. L'écart référentiel est l'écart moyen, sur la période 2010–13, du ratio crédit au secteur privé/PIB par rapport à une référence statistique, obtenue sur la base d'une régression quantile du ratio crédit au secteur privé/PIB sur les caractéristiques structurelles du pays et certains facteurs conjoncturels. Les caractéristiques comprennent la population et la densité démographique, le PIB par habitant et son carré, les ratios de dépendance démographique et des variables indicatrices pour les pays préémergents, les exportateurs de pétrole, les centres financiers et les pays enclavés (voir Feyen, Kibuuka et Sourrouille, 2016).

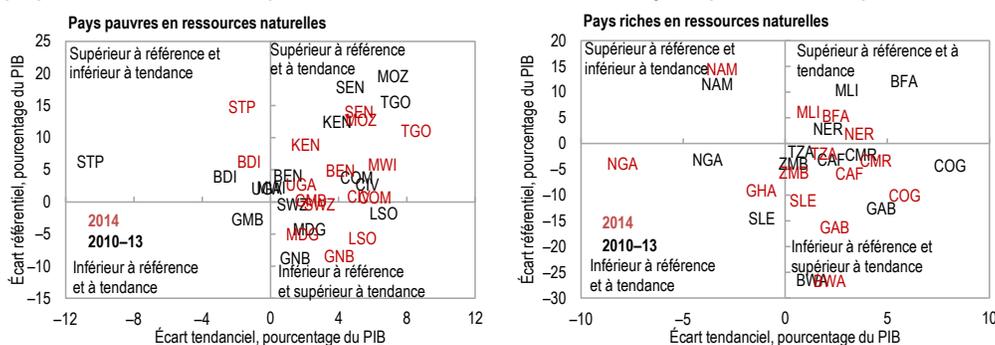
## Encadré 1.2 (fin)

- Plusieurs pays qui ne sont pas exportateurs de ressources naturelles (Kenya, Mozambique, Sénégal, Togo) présentent des risques liés à la croissance rapide du crédit (et supérieure à ce que les considérations structurelles sembleraient justifier); ces risques pourraient à terme peser sur la stabilité financière<sup>3</sup>.
- En revanche, dans la plupart des pays exportateurs de ressources naturelles, la croissance rapide du crédit était liée à un processus de rattrapage et, dans deux d'entre eux seulement (Mali, Niger), elle était supérieure à ce qu'auraient justifié les caractéristiques structurelles.
- Il reste un certain nombre de pays où les progrès sont insuffisants en matière d'approfondissement financier. Dans ces pays, la croissance du crédit est inférieure à la tendance et au niveau que sembleraient recommander les caractéristiques structurelles (Gambie, Nigéria, Sierra Leone).

Notre analyse fait ressortir que, dans la plupart des pays où les risques pour la stabilité financière seraient en train de s'accroître en raison de la baisse marquée des cours des matières premières, une correction par rapport aux tendances de croissance excessive du crédit des années récentes ne devrait toutefois pas avoir pour effet de les accentuer davantage.

- Les créances improductives imputables au ralentissement de l'activité économique augmentent dans un certain nombre de pays de la région, exportateurs de ressources naturelles (Angola, Guinée équatoriale, Sierra Leone, Tchad) ou non (Bénin, Cabo Verde, Gambie, Malawi, São Tomé-et-Príncipe) (voir graphique 1.14).
- Seuls certains des pays qui affichent une augmentation des créances improductives présentent, selon notre analyse, une croissance du crédit sur les années récentes pouvant être jugée excessive, et l'on ne saurait y exclure une augmentation encore plus forte de ces créances. Il faudrait certes procéder à une étude plus approfondie pour être plus catégorique, mais les autorités devraient toutefois rester vigilantes face à tout indice de poussée des créances douteuses.
- D'après notre analyse, la croissance du crédit dans la plupart des exportateurs de ressources naturelles n'a pas atteint des niveaux que l'on pourrait juger excessifs. Cela réduit quelque peu le risque d'une instabilité financière lié au repli du cours des matières premières aggravée par une augmentation des créances improductives.
- De plus, dans le cas des pays riches en ressources naturelles, la croissance rapide du crédit a souvent été le fait de l'exploitation des matières premières, y compris par des entreprises publiques<sup>4</sup>. En conséquence, la probabilité d'une recrudescence (reconnue) des créances improductives sera étroitement liée à l'évolution des finances publiques dans ces pays.

Graphique 1.2.2. Crédit au secteur privé : écart tendanciel et écart référentiel, moyenne pour 2010–13 comparée à 2014



Sources : Banque mondiale, FinStats 2016; calculs des services du FMI.

Note : voir à la page 84 la liste des abréviations de pays.

<sup>3</sup>La croissance du crédit et les ratios crédit/PIB constituent des indicateurs importants pour évaluer la stabilité financière. Cela étant, même si leur valeur est plus élevée, ils pourraient tout de même coexister avec un accès insuffisant au crédit et aux services financiers dans de vastes groupes de la population. Le chapitre 3 examine de manière plus approfondie ces dimensions importantes du développement des secteurs financiers, telles que l'inclusion financière, du point de vue de l'accès tant au crédit qu'aux services financiers.

<sup>4</sup>Les valeurs de crédit au secteur privé représentées au graphique 1.2.1 incluent le crédit aux entreprises publiques.

### Encadré 1.3. Prépondérance budgétaire — Un exercice illustratif

Le contexte actuel de déficits budgétaires considérables ou en forte hausse dans certains pays, sur fond de durcissement des conditions de financement, pourrait compromettre la réalisation des objectifs de politique monétaire des banques centrales si elle aboutissait à une monétisation des déficits. Cette situation reçoit l'appellation de «prépondérance budgétaire». L'analyse qui suit s'efforce d'évaluer la cohérence des objectifs de politique monétaire et budgétaire sous des hypothèses d'objectifs d'endettement en régime permanent. Il convient de préciser qu'il s'agit d'un exercice purement illustratif. En particulier, il ne veut pas dire que nous avons en tête une trajectoire spécifique d'inflation future (dans la mesure où les pays pourraient s'écarter des hypothèses ici retenues en matière de financement par la dette), et ne doit pas être lu comme synonyme de recommandation particulière en matière de politique publique pour quelque pays que ce soit.

Pour illustrer les compromis entre objectifs budgétaires et cibles d'inflation dans la région, le présent encadré s'appuie sur le cadre comptable mis au point par Anand et Van Wijnbergen (1989). Ce cadre comptable part du constat qu'un déficit budgétaire donné peut être financé 1) en émettant des titres de dette intérieure ou extérieure assortis d'intérêts, ou 2) en ayant recours au financement monétaire («seigneurage»). En conséquence, le déficit financier (FD) peut être formulé comme suit :

FD = emprunts intérieurs faisables + emprunts extérieurs faisables + seigneurage.

Le cadre de viabilité de la dette élaboré par le FMI pour les pays à faible revenu (FMI, 2013) définit des seuils propres à chaque pays pour des ratios dette/PIB viables<sup>1</sup>. Dans le cadre de cet exercice illustratif, le présent encadré établit des objectifs de ratio de dette/PIB pour les pays à faible revenu de la région, comme suit :

pour les pays présentant un faible risque de surendettement :

$$d_{target} = d_{current} + 0,75 \times (d_{threshold\_low} - d_{current})$$

pour les pays présentant un risque de surendettement modéré :

$$d_{target} = d_{current} + 0,5 \times (d_{threshold\_moderate} - d_{current})$$

pour les pays présentant un risque élevé de surendettement :

$$d_{target} = d_{threshold\_moderate}$$

Dans ces équations, les coefficients 0,5 et 0,75 sont des hypothèses retenues à titre illustratif. Sous ces hypothèses, les pays présentant un risque de surendettement faible et modéré peuvent accroître leur ratio dette/PIB pour s'approcher du seuil (les pays présentant un faible risque de surendettement ont une marge d'endettement plus large que celle des pays dont le risque est modéré et ils peuvent donc emprunter davantage). Pour les pays dont le risque de surendettement est élevé (qui présentent tous un ratio dette/PIB supérieur au seuil de risque modéré), l'hypothèse qui est faite est qu'ils visent une réduction de leur ratio dette/PIB pour se rapprocher du seuil, c'est-à-dire pour ramener leur risque de surendettement à un niveau modéré. S'agissant des pays de la région ayant accès aux marchés, une cible de dette/PIB de 70 % est retenue, conformément aux analyses de viabilité de la dette du FMI applicables aux pays ayant accès aux marchés.

Sur la base de ces hypothèses, nous calculons le niveau de déficit budgétaire qui permet de maintenir un ratio dette/PIB au niveau visé en régime permanent. Par voie de conséquence, en régime permanent, l'écart entre ce niveau de déficit budgétaire stabilisateur de dette et le déficit financier doit être financé par le seigneurage, lequel dépend du taux de croissance nominale et du taux d'inflation de l'économie considérée :

$$seignorage = [g + \pi]m,$$

<sup>1</sup>Ces seuils, qui dépendent de la capacité de chaque pays (élevée, moyenne ou faible), établissent un lien entre le niveau d'endettement et le risque de surendettement (élevé, modéré ou faible), les niveaux d'endettement élevés allant généralement de pair avec des risques de surendettement supérieurs. Les seuils sont établis à partir d'estimations économétriques basées sur une régression de la probabilité qu'un pays se trouve dans une situation de surendettement par rapport au niveau d'endettement et d'autres variables. Les seuils sont ensuite étalonnés, de sorte que la probabilité de surendettement est de l'ordre de 20 % (FMI, 2012c).

**Encadré 1.3** (*fin*)

où  $g$  est le taux de croissance du PIB réel,  $\pi$  est le taux d'inflation et  $m$  est le stock de base monétaire par rapport au PIB nominal. L'adoption d'un objectif d'inflation (dénommé  $\pi^*$ ) limite donc les montants qui peuvent être mobilisés par le biais du seigneurage.

L'analyse tient également compte du fait que la demande de monnaie réelle est elle-même influencée par le niveau de l'inflation. De manière plus précise, des taux plus élevés d'inflation tendent à la réduire et, partant, à restreindre l'assiette fiscale de l'impôt inflation (à savoir la base monétaire détenue par le secteur privé). En prenant cela en considération, nous calculons le montant de seigneurage qu'un pays devrait pouvoir générer lorsque l'objectif d'inflation  $\pi^*$  est atteint. En ajoutant ce montant au déficit budgétaire stabilisateur d'endettement, nous obtenons le «déficit financier» lorsque l'inflation est au niveau de l'objectif d'inflation.

Nous comparons ensuite le «déficit financier» et le déficit observé dans les pays dotés d'un objectif d'inflation. Sur la base de cet exercice, il apparaît qu'il existe des tensions entre les objectifs budgétaires et monétaires dans un certain nombre de pays de la région. Le tableau 1.3.1 montre les résultats pour neuf pays d'Afrique subsaharienne et une union monétaire ayant établi un objectif d'inflation<sup>2</sup>. Il ressort de ces résultats que les politiques actuelles du Kenya, du Malawi et de la Zambie pourraient aller à l'encontre des objectifs monétaires sous nos hypothèses d'accumulation de dette faisable, dans la mesure où l'amélioration requise du solde budgétaire (RBI) correspondant à leur objectif d'inflation dépasse 1½ % du PIB. Ces résultats reposent sur des hypothèses très schématiques et sont donc, par nature, illustratifs, mais ils corroborent l'argument selon lequel, dans ces pays, la politique budgétaire gagnerait à être ajustée pour éviter les tensions liées à une augmentation de la dette au-delà des niveaux jugés sûrs ou à la non-réalisation des objectifs monétaires.

**Tableau 1.3.1. Amélioration requise du solde budgétaire (RBI) pour les pays ayant un objectif d'inflation déclaré**

	Dettes 2015 (% du PIB)	Solde budgétaire 2015 (% du PIB)	Déficit financier correspondant à l'objectif d'inflation (% du PIB)	RBI correspondant à l'objectif d'inflation (% du PIB)
Zambie	52,9	-8,1	-3,8	4,3
Malawi	83,4	-5,9	-4,0	1,9
Kenya	52,7	-8,4	-6,8	1,6
Afrique du Sud	50,1	-4,0	-3,4	0,6
Nigéria	11,5	-4,0	-3,5	0,5
Tanzanie	40,5	-3,7	-3,4	0,3
UEMOA	41,2	-4,2	-3,9	0,3
Ghana	73,3	-5,0	-4,8	0,2
Mozambique	74,8	-6,0	-6,2	
Ouganda	35,4	-2,9	-4,1	

Sources : FMI, base de données des analyses de viabilité de la dette et base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; estimations et calculs des services du FMI.

Note : Le calcul du déficit financier s'appuie sur des données relatives à la dette en monnaie locale et en devises tirées de la base de données des analyses de viabilité de la dette. UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine.

<sup>2</sup>Ces pays ont vraisemblablement les cadres de politiques monétaires les plus crédibles, d'où une moindre probabilité de prédominance budgétaire. Le présent encadré se contente donc de repérer d'éventuelles tensions entre cibles monétaires et cibles budgétaires.

### Encadré 1.4. Retombées régionales en Afrique subsaharienne

L'édition d'avril 2012 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* signalait que l'évolution de la situation économique en Afrique du Sud et au Nigéria ne tendait pas à avoir de répercussions sur l'ensemble de l'Afrique subsaharienne. D'autres études ont, depuis, confirmé ces résultats (Canales-Kriljenko *et al.*, 2013, Basdevant *et al.*, 2014, et Banque mondiale, 2016), et l'extension aux dernières données disponibles de l'analyse conduite en 2012 à l'aide d'une méthodologie d'autorégression vectorielle corrobore également ces résultats<sup>1</sup>. Elle signale en outre que l'évolution de la situation économique au Ghana et en Zambie n'a pas d'incidence notable sur les prix et la production des pays voisins. Une importante mise en garde s'impose toutefois, parce qu'il est possible que ces retombées existent, mais que les données officielles ne parviennent pas à en rendre compte, car elles pourraient se manifester par le jeu d'échanges transfrontaliers informels. En outre, à l'avenir, de nombreux pays d'Afrique subsaharienne pourraient être touchés par le ralentissement de l'économie sud-africaine, l'Afrique du Sud étant depuis ces dernières années une source importante d'investissement direct étranger (IDE) dans la région.

Les retombées économiques qui n'apparaissent pas dans les données du secteur réel et l'impact que pourraient avoir les investissements directs étrangers sud-africains et nigériens sur la croissance des pays destinataires pourraient apparaître dans les marges souveraines d'obligations libellées en dollars. Le présent encadré se penche donc sur cette question et examine en quoi les variations des marges souveraines nigériennes et sud-africaines agissent sur celles d'autres pays pré-émergents d'Afrique subsaharienne<sup>2</sup>.

À partir de données hebdomadaires, nous estimons l'équation suivante pour chaque pays préémergent en utilisant la méthode des moindres carrés :

$$\ln(s_t) = \alpha + \beta_1 \ln(s_{t-1}) + \beta_2 \ln(s_{ZAF/NGA,t}) + \beta_3 \ln(s_{Global,t}) + \beta_4 \ln(tbillrate_t) + \beta_5 \ln(VIX_t) + \beta_6 \Delta \ln(OilPrice_t) + \varepsilon_t.$$

où  $s_t$  est la marge souveraine d'un pays donné à la semaine  $t$  («ZAF/NGA» et «Global» désignant les marges souveraines sud-africaines/nigériennes et EMBIG, respectivement). Les autres variables sont les taux des bons du Trésor américain à trois mois, l'indice VIX et la variation des cours du pétrole entre la semaine  $t - 1$  et la semaine  $t$ <sup>3</sup>.

Les résultats des estimations dans les différents pays révèlent un profil systématique. Premièrement, les marges souveraines manifestent un degré important de persistance. Deuxièmement, les augmentations des marges au niveau mondial, du taux des bons du Trésor américain et de l'indice VIX tendent tous à provoquer une augmentation des marges souveraines dans les pays préémergents de la région, ce qui montre à quel point les évolutions à l'échelle mondiale influencent les niveaux des marges souveraines des pays préémergents d'Afrique subsaharienne. Enfin, pour tous les pays, excepté la Côte d'Ivoire, les cours du pétrole ont un effet négatif statistiquement significatif sur les marges souveraines. Il est intéressant de constater que cela vaut à la fois pour les pays exportateurs de pétrole (Angola, Gabon et Nigéria) et pour les importateurs, sans doute parce que l'évolution des cours du brut approxime relativement bien l'activité économique mondiale ou la croissance pour la région d'Afrique subsaharienne. Ces conclusions rejoignent des résultats établis précédemment<sup>4</sup>.

<sup>1</sup>Le Bénin pourrait constituer une exception. Ce pays semble en effet subir de retombées du Nigéria : les services du FMI estiment qu'une réduction de 1 point de pourcentage de la croissance nigérienne va de pair avec une réduction de 0,3 point de la croissance béninoise (FMI, 2015f). Sur le passé très récent, les restrictions de change au Nigéria sembleraient avoir une incidence sur les exportateurs des partenaires commerciaux tels que l'Afrique du Sud.

<sup>2</sup>Étant donné que cette étude utilise des données financières, elle ne soulève pas les difficultés susmentionnées liées à la qualité des données.

<sup>3</sup>Les marges souveraines proviennent de la base de données de l'indice Emerging Market Bond Index—Global (EMBIG) de JP Morgan. Nous suivons la démarche des études en la matière en procédant à des estimations à partir de variables log transformées, mais les estimations de notre équation sur la base de variables en niveau donnent des résultats fort similaires. Le niveau des marges souveraines au niveau mondial est une moyenne pondérée de toutes les marges souveraines des pays émergents inclus dans la base de données EMBIG. L'indice VIX est l'indice de volatilité implicite du Chicago Board Options Exchange (basé sur les options de l'indice S&P 500); il mesure les anticipations de volatilité future des marchés. Il est jugé comme une bonne approximation de l'incertitude sur les marchés financiers.

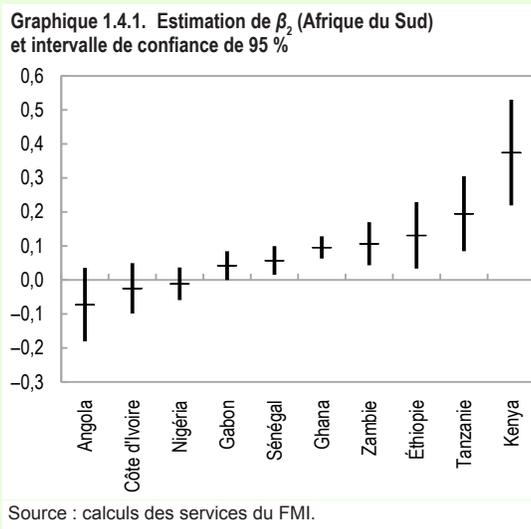
<sup>4</sup>Voir encadré 1.3, édition d'avril 2015 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*.

**Encadré 1.4 (fin)**

Le graphique 1.4.1 présente les estimations pour le coefficient qui nous intéresse le plus : l'effet sur chaque pays préémergent d'une augmentation de la marge souveraine en Afrique du Sud. Cet effet tend à être significatif et positif dans la plupart des cas; autrement dit, les inquiétudes à l'égard de la solvabilité de l'Afrique du Sud se traduiraient généralement par des inquiétudes grandissantes à l'égard de la solvabilité des pays préémergents de la région (notamment en Afrique orientale). Une analyse analogue fait apparaître que l'évolution des marges souveraines au Nigéria n'a pas de retombées notables sur les autres pays préémergents de la région (hormis au Gabon, où l'estimation s'élève à 0,2 avec une valeur  $p$  de 0,0008).

Il existe d'autres mécanismes de transmission potentiels. Le partage des recettes au sein de la SACU<sup>5</sup> a traditionnellement constitué un lien important entre l'économie de l'Afrique du Sud et celle du Botswana, du Lesotho, de la Namibie et du Swaziland (BLNS); en effet, les recettes budgétaires de ces derniers baissent lorsque les importations de la région (principalement impulsées par les importations destinées à la consommation finale en Afrique du Sud) diminuent. De là une grande volatilité des recettes publiques des BLNS. Ceux-ci s'efforcent de se protéger contre ces retombées en créant des marges de manœuvre lorsque la conjoncture est favorable, mais, à l'exception du Botswana, ils n'y ont que partiellement réussi. En particulier, le Swaziland — le pays pour lequel les transferts de la SACU sont les plus élevés en pourcentage des recettes publiques totales — a eu des difficultés à équilibrer son budget en présence d'une diminution des recettes de la SACU<sup>6</sup>.

L'émergence récente de banques panafricaines a créé un autre mécanisme de transmission éventuel de retombées économiques à l'échelle transnationale<sup>7</sup>. De récents travaux font apparaître que la plupart des banques panafricaines sont bien capitalisées et qu'elles font principalement appel à des sources de financement locales. Bien que le modèle de financement semble atténuer les risques de contagion par les circuits financiers, l'activité transfrontalière grandissante de ces banques soulève des défis en matière de réglementation et de supervision. Vu l'ampleur des chocs auxquels est soumise la région, il importe donc de rester vigilant à l'égard des risques éventuels qui pourraient émaner de ce mécanisme de transmission.



<sup>5</sup>Les droits d'importation perçus sur les marchandises entrant dans l'Union par l'Afrique du Sud sont perçus par les autorités sud-africaines, puis redistribués entre les membres de l'Union douanière d'Afrique australe (SACU).

<sup>6</sup>Par exemple, les problèmes budgétaires de 2010–11 étaient imputables à des recettes décevantes en provenance de la SACU : durant ces exercices, les recettes ont chuté à 7 % du PIB, contre une moyenne de plus de 19 % du PIB en 2005–09.

<sup>7</sup>Comme le montrent les études de Popov et Udell (2012) et De Haas et Van Lelyveld (2014), les banques transfrontalières transmettent des chocs du pays d'origine aux pays d'accueil. Lorsque les cycles économiques sous-jacents ne sont pas parfaitement synchronisés (ou lorsqu'un pays accueille des banques étrangères originaires de pays différents), ce circuit de transmission a en fait un effet stabilisateur. Il ressort des données empiriques que l'activité bancaire transfrontalière contribue à atténuer les effets des chocs financiers locaux, mais qu'elle amplifie les effets des chocs mondiaux (car ils augmentent de manière générale les corrélations entre cycles économiques; voir FMI, 2014).

### Encadré 1.5. La menace du terrorisme

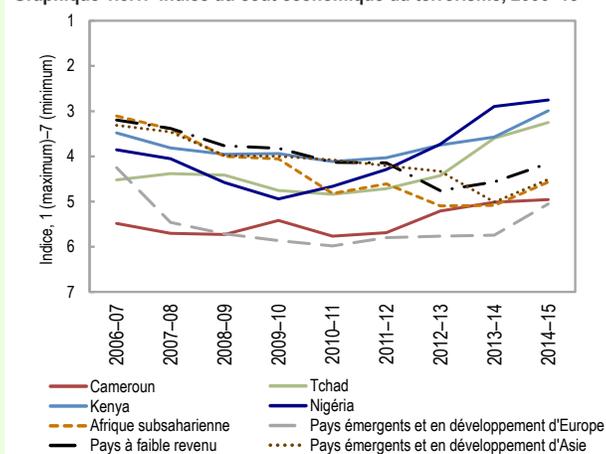
Le nombre de conflits armés a diminué durant la dernière décennie, mais le terrorisme représente désormais une menace grave et grandissante pour plusieurs pays d'Afrique subsaharienne. Cette menace s'est intensifiée sensiblement ces dernières années, au vu du nombre de civils et d'agents de sécurité victimes d'attentats terroristes, auquel s'ajoute la considérable destruction matérielle. Depuis 2011, et surtout en 2014 et 2015, le nombre d'attentats et leur gravité se sont considérablement accrus, la violence se concentrant notamment au Nigéria, en relation avec les attentats perpétrés par Boko Haram, et dans trois des pays voisins (Cameroun, Niger et Tchad), au Kenya, ainsi que dans des pays qui traversent ou ont récemment traversé une guerre civile ou d'autres conflits internes. Les récents attentats au Burkina Faso, en Côte d'Ivoire et au Mali liés aux insurrections dans le Sahel montrent que les menaces s'étendent à d'autres pays de la région.

Au Nigéria, le plus grand pays de la région, le nombre d'attentats terroristes et leur virulence ont augmenté depuis 2011 et se sont étendus aux trois pays voisins. Selon la base de données sur le terrorisme mondial (*Global Terrorism Database*), le Nigéria compte un tiers des victimes mortelles de tous les pays d'Afrique subsaharienne depuis 1989 et près de 70 % des victimes mortelles en 2011. En 2014, le Nigéria représentait 23 % de toutes les victimes du terrorisme dans le monde, en troisième position derrière l'Iraq et l'Afghanistan. Le Cameroun a également subi de nombreux attentats, et, de même qu'au Niger et au Tchad, a subi les effets indirects de l'insécurité en termes d'échanges internationaux et d'afflux conséquents de réfugiés. L'action militaire combinée des pays participants avec l'Union africaine a, semble-t-il, réussi jusqu'à un certain point à contenir la propagation du terrorisme et à récupérer des territoires qui étaient tombés sous le contrôle de terroristes, de même qu'à réaliser d'importantes opérations de libération d'otages. Le gouvernement du Président Buhari a fait de l'amélioration de la sécurité une priorité, et a annoncé que les risques pour la sécurité avaient déjà diminué.

La violence terroriste s'est aussi accentuée au Kenya depuis 2011. Entre 2011 et 2014, près de 167 personnes ont été tuées chaque année en moyenne dans des attentats terroristes. Les terroristes ont frappé des cibles très sensibles de la capitale du pays et proches des zones touristiques, ce qui a eu pour effet d'amplifier l'impact économique et politique des attentats.

L'impact macroéconomique du terrorisme est difficile à quantifier; il dépend de la nature des attentats, de la taille du pays et de la diversification de son économie, mais, en règle générale, il freine les échanges et l'investissement. La base de données des indicateurs de compétitivité dans le monde (*Global Competitiveness Indicators*) signale un renchérissement des coûts de la pratique des affaires imputable au terrorisme dans les pays touchés (graphique 1.5.1). Le coût économique du terrorisme s'est notamment accru au Nigéria et au Tchad depuis 2011, et il y dépasse désormais la moyenne de l'Afrique subsaharienne et des pays à faible revenu. Il a également augmenté au Cameroun et au Kenya au cours des

Graphique 1.5.1. Indice du coût économique du terrorisme, 2006–15



Source : Forum économique mondial.

**Encadré 1.5** (*fin*)

cinq dernières années. Il ressort des données que le terrorisme porte également atteinte aux recettes, aux dépenses, au tourisme et à l'investissement direct étranger.

De manière plus précise, outre les conséquences tragiques du terrorisme sur le plan humanitaire et social :

- Son impact sur l'ensemble de l'économie nigériane semble avoir été comparativement modeste, à l'exception des régions plus directement touchées par le problème.
- Au Cameroun, la menace du terrorisme se concentre également dans les régions rurales et pauvres, mais elle a provoqué une augmentation des dépenses de sécurité dont l'impact budgétaire se situe aux alentours de 1 à 2 % du PIB.
- Au Tchad, l'impact budgétaire du terrorisme est estimé à près de 1½ % du PIB non pétrolier; il s'explique pour moitié par un manque à percevoir (principalement issu du ralentissement du commerce extérieur) et pour moitié par une augmentation des dépenses sécuritaires.
- Au Niger, les crédits budgétaires destinés à la sécurité ont augmenté de 3,6 à 5,2 % du PIB entre 2012 et 2015.
- Au Kenya, l'impact le plus visible sur le plan économique s'est limité à ce jour au repli des arrivées de touristes (en baisse de 17 % durant les trois premiers trimestres de 2015 par rapport à la même période de 2014).

## 2. Faire face à l'effondrement des cours des produits de base

Leur dépendance à l'égard des exportations de ressources naturelles a rendu près de la moitié des pays d'Afrique subsaharienne vulnérables, d'une façon ou d'une autre, à la baisse actuelle des cours des produits de base. Il reste toutefois à déterminer dans quelle mesure et jusqu'à quel point ces pays seront affectés. Pour permettre d'y voir plus clair, trois séries de questions sont considérées dans ce chapitre :

- Quelle est l'importance des produits des industries extractives (produits énergétiques et métaux) dans la région? Quels pays précisément sont affectés? Quelle importance ces produits revêtent-ils pour ces pays par rapport aux autres pays du monde qui exportent des produits de base?
- Comment les épisodes de flambée et de chute des cours des produits de base ont-ils affecté les résultats macroéconomiques en Afrique subsaharienne, et quel enseignement peut-on en tirer pour évaluer l'impact de l'effondrement actuel des cours de ces produits?
- Quelles mesures peuvent permettre d'atténuer les effets macroéconomiques de chocs négatifs des termes de l'échange?

Les principales conclusions sont les suivantes :

- La moitié environ des pays d'Afrique subsaharienne sont exportateurs nets de produits de base et, contrairement à ce qui s'est passé ailleurs, les exportations de produits des industries extractives ont vu leur importance augmenter depuis les années 90, ce qui a fait de cette région l'une des parties du monde les plus fortement tributaires des produits de base, plus ou moins à égalité avec la région Moyen-Orient et Afrique du Nord. De ce fait, même si la hausse des cours des produits des industries extractives a soutenu en partie la forte croissance des quelque dix dernières années, la vulnérabilité de la région à la volatilité des cours des

produits de base a aussi augmenté, une évolution dont ces pays paient maintenant le prix.

- Les pays exportateurs de pétrole sont, de loin, les plus exposés. Le choc des termes de l'échange des produits de base, qui reflète la perte de revenu résultant des fluctuations des cours en termes de PIB, a été particulièrement marqué pour eux depuis le milieu de l'année 2014. L'indice des termes de l'échange des produits de base a chuté, en moyenne, de 20 % du PIB en quelques années après avoir assez régulièrement progressé d'environ 45 % sur la période 2000–14. Il n'est donc pas étonnant que l'effet macroéconomique constaté soit important. Les analyses donnent à penser qu'un choc négatif des termes de l'échange de cette ampleur se traduit généralement par un ralentissement de la croissance annuelle de 3 à 3½ points pendant plusieurs années. C'est effectivement l'ordre de grandeur observé dans les pays d'Afrique subsaharienne exportateurs de pétrole, dont le taux de croissance moyen devrait tomber de 5,9 % en 2014 à 2,4 % en 2015–16, d'après les projections.
- Les pays exportateurs de métaux de la région ont dans l'ensemble été relativement moins affectés. Cela tient au fait qu'ils exportent un plus large éventail de produits de base et que ceux-ci jouent un rôle moins important dans leur économie. De plus, beaucoup de ces pays étant importateurs de pétrole, l'impact de l'effondrement des cours des produits de base a été en partie compensé pour eux par la baisse de la facture énergétique. Cela ne veut toutefois pas dire qu'ils ne seront pas affectés; au-delà de certains seuils, la baisse des prix des exportations de produits de base entraîne la fermeture de mines et des pertes d'emplois, comme cela s'est déjà produit dans quelques pays, avec un effet préjudiciable non négligeable sur l'activité économique.
- Sur les 45 pays que compte l'Afrique subsaharienne, les 25 pays qui ne sont pas de gros exportateurs de pétrole ou de métaux ont été dans l'ensemble moins affectés par les fluctuations des cours des produits de base. En fait, beaucoup d'entre eux ont enregistré

---

Ce chapitre a été rédigé par une équipe dirigée par Dalia Hakura et composée de Francisco Arizala, Wenjie Chen, Jesus Gonzalez-Garcia, Mumtaz Hussain et Mustafa Yenice. Nous remercions en outre Aqib Aslam, Oya Celasun, Bertrand Gruss et Zsóka Kóczán d'avoir bien voulu partager leurs données et programmes pour construire l'indice des termes de l'échange des produits de base.

une croissance solide pendant le «supercycle» de la première décennie 2000 pour les matières premières en dépit d'une détérioration des termes de l'échange des produits de base due en partie au niveau relativement élevé de leur facture pétrolière.

- Les politiques macroéconomiques ont un rôle crucial à jouer en renforçant la résilience des économies d'Afrique subsaharienne face à la chute des cours des produits de base, surtout dans le cas des pays très dépendants des exportations pétrolières. Les précédentes phases de baisse des cours ont montré que la flexibilité du taux de change jouait un rôle important en amortissant le choc dans les pays non membres d'une union monétaire. Une politique budgétaire contracyclique peut aussi contribuer notablement à réduire l'impact du choc, mais à condition que les pays disposent de la marge de manœuvre nécessaire pour mettre en œuvre ce type de mesure de relance.
- Les pays exportateurs de produits de base de la région ont, de fait, laissé leurs déficits budgétaires se creuser ces dernières années en continuant de mettre en œuvre des projets d'investissement public destinés à remédier à leurs déficits d'infrastructures alors que les recettes fiscales tirées du secteur extractif diminuaient. Mais beaucoup de ces pays voient leur marge de manœuvre budgétaire s'amenuiser rapidement sous l'effet de l'accroissement de leur endettement, de l'alourdissement de leurs charges d'emprunt et de la forte diminution de leurs recettes, ce qui appelle un ajustement de leur part puisque les cours des produits de base doivent rester durablement bas.
- Pour les pays exportateurs de produits de base qui sont membres d'une union monétaire, l'ajustement repose entièrement sur la politique budgétaire. Une meilleure mobilisation des recettes intérieures peut permettre d'améliorer sensiblement le solde budgétaire, et la rationalisation des dépenses doit aussi être un objectif prioritaire. Ces pays devront notamment s'efforcer de mieux hiérarchiser les nombreux projets d'investissement dans les infrastructures qu'ils envisageaient d'entreprendre. Pour limiter les effets négatifs sur leurs perspectives de croissance à moyen terme, ils devront privilégier les projets les plus rentables à condition que leur financement soit assuré.

- Les pays d'Afrique subsaharienne exportateurs de produits de base devront, à moyen terme, non seulement reconstituer leur marge de manœuvre et leurs amortisseurs à mesure que les cours des matières premières se redresseront, mais aussi veiller plus activement à améliorer la qualité et l'efficacité de l'investissement public, continuer de s'efforcer de mobiliser les recettes intérieures et poursuivre la diversification de leurs activités économiques pour renforcer la résilience face aux chocs des cours des produits de base, notamment en améliorant le climat des affaires.

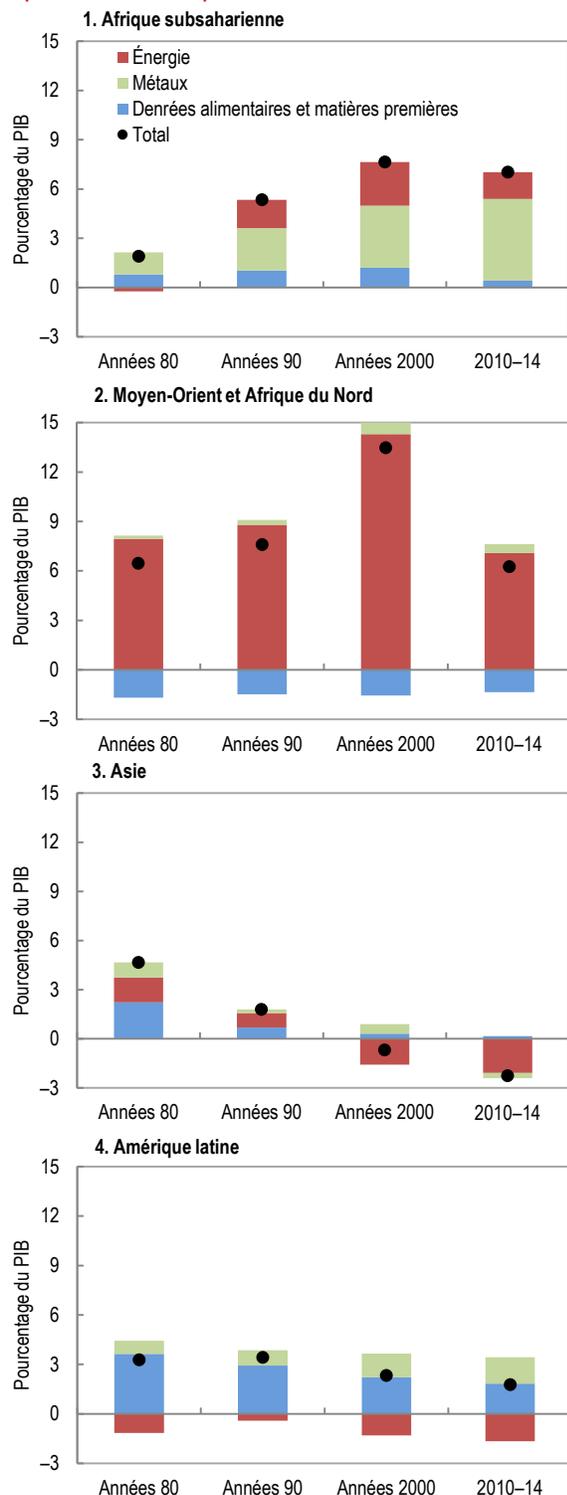
### **CYCLE DES TERMES DE L'ÉCHANGE DES PRODUITS DE BASE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE**

Le rôle joué par les produits de base a régulièrement progressé au cours des trente dernières années en Afrique subsaharienne. Contrairement à ce qui s'est passé dans d'autres régions en développement comme l'Amérique latine et l'Asie, les exportations nettes (exportations moins importations) de produits de base sont passées, pour l'ensemble de la région, de 2 % du PIB dans les années 80 à 6 % sur la période 2010–14, sous l'effet principalement de l'expansion des exportations des produits des industries extractives (pétrole et métaux) (graphique 2.1). De fait, les exportations de produits de base ont constitué près de la moitié de l'ensemble des exportations de la région entre 2010 et 2014, alors qu'elles en représentaient moins d'un quart dans les années 80. La région est ainsi devenue, plus ou moins à égalité avec le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord, l'une des régions les plus tributaires des exportations de produits de base.

Les exportations de ressources naturelles sont fortement concentrées dans la moitié environ des pays de la région, et ce sont, de loin, les pays exportateurs de pétrole qui sont les plus tributaires des exportations.

- Nous conformant à l'usage qui prévaut dans les études économiques, nous considérons qu'un pays est exportateur net de produits de base si ses exportations de pétrole, métaux, produits alimentaires et matières premières constituent plus du quart de ses exportations de marchandises, et ses exportations nettes de produits de base

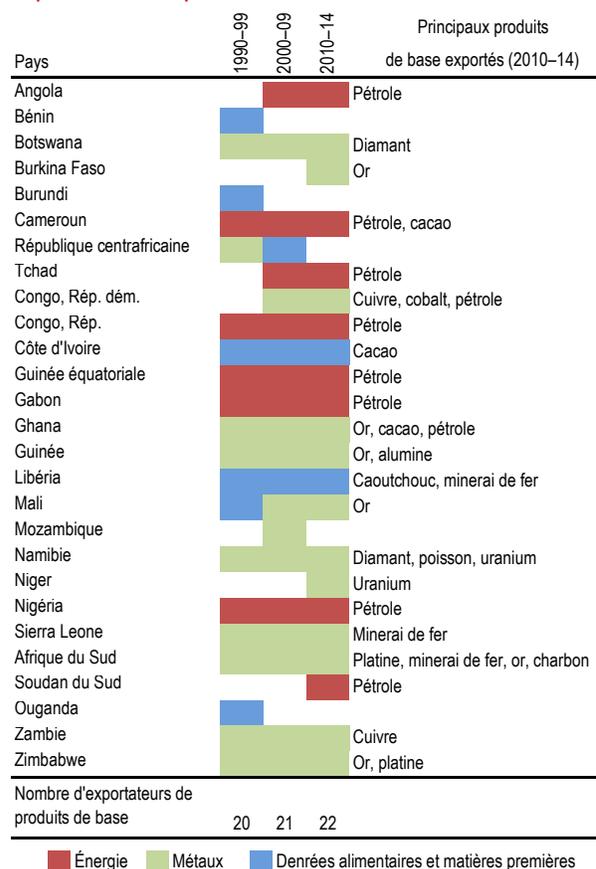
**Graphique 2.1. Échantillon de régions : exportations nettes de produits de base/PIB**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; Nations Unies, base de données COMTRADE; calculs des services du FMI.

Note : moyenne simple de tous les pays par région.

**Graphique 2.2. Afrique subsaharienne : pays exportateurs de produits de base par décennie**



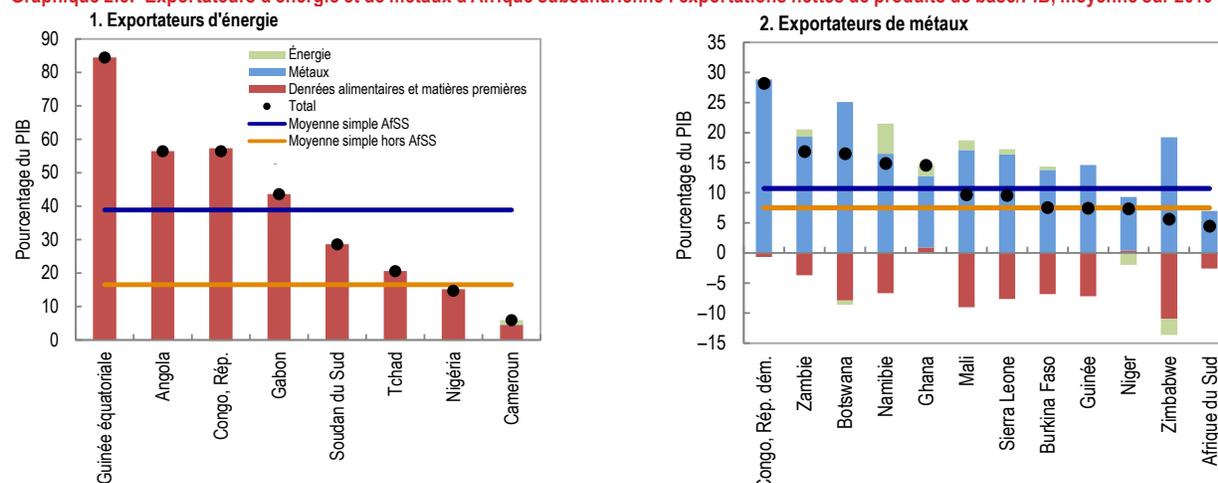
Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; Nations Unies, base de données COMTRADE; calculs des services du FMI.

Note : Un pays est classé parmi les pays exportateurs de produits de base si ses exportations de produits de base constituent au moins 25 % de ses exportations totales de marchandises et si ses exportations nettes de produits de base sont égales à au moins 5 % des échanges de marchandises (exportations de marchandises plus importations de marchandises) pendant chaque décennie. Voir «Classification des produits de base» à l'annexe 2.1.

représentent plus de 5 % de ses échanges de marchandises (exportations plus importations)<sup>1</sup>. Sur cette base, 22 des 45 pays que compte l'Afrique subsaharienne sont classés comme exportateurs nets de produits de base pour la période 2010-14 (graphique 2.2).

<sup>1</sup>Le classement des exportateurs de produits de base reprend celui adopté dans de précédentes éditions des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* et dans l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Mis à part le Zimbabwe qui ne figurait plus parmi les exportateurs de produits de base pendant les années 90, le classement résiste dans l'ensemble à un relèvement à 35 % du seuil utilisé pour la part des exportations de produits de base dans l'ensemble des exportations (voir la classification des produits de base à l'annexe 2.1).

**Graphique 2.3. Exportateurs d'énergie et de métaux d'Afrique subsaharienne : exportations nettes de produits de base/PIB, moyenne sur 2010–14**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; Nations Unies, base de données COMTRADE; calculs des services du FMI.  
 Note : AfSS = Afrique subsaharienne.

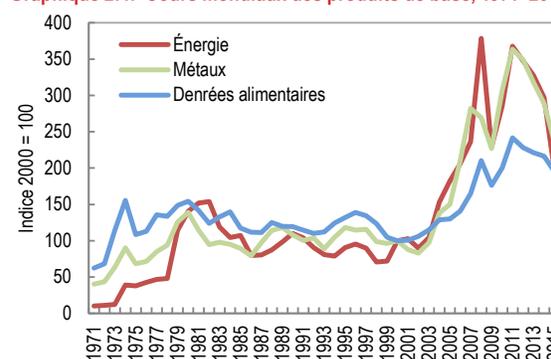
- Si le rôle joué par les produits de base en Afrique subsaharienne a progressivement augmenté, c'est grâce à l'accroissement des exportations des produits des industries extractives. On compte, de ce fait, aujourd'hui, 20 pays exportateurs de ces produits alors que l'on n'en dénombrait que 14 dans les années 90.
- La dépendance à l'égard des produits de base varie aussi fortement entre les pays qui en exportent. C'est de loin dans les pays exportateurs de pétrole que les produits de base jouent le rôle le plus important avec des exportations nettes qui représentent entre 45 % et 85 % du PIB dans des pays comme l'Angola, la République du Congo, le Gabon et la Guinée équatoriale, ce qui dépasse de beaucoup la moyenne observée dans les pays exportateurs d'énergie extérieurs à la région. Même au Nigéria, dont l'économie est beaucoup plus diversifiée, les exportations nettes de produits de base contribuent à 15 % du PIB. Bien qu'encore importante, la dépendance à l'égard des produits de base est moindre dans les pays exportateurs de métaux, où les exportations nettes de produits de base représentent entre 5 et 30 % du PIB du fait non seulement que les exportations de ces produits pèsent moins dans le PIB, mais aussi que les pays en question sont importateurs de pétrole. Dans plusieurs pays, comme l'Afrique du Sud, le Burkina Faso, la Guinée, le Niger et le Zimbabwe, le niveau de dépendance à l'égard des produits de base est comparable ou inférieur à la moyenne observée

pour les pays exportateurs de métaux en dehors de la région (graphique 2.3).

### Implications des fluctuations des termes de l'échange des produits de base

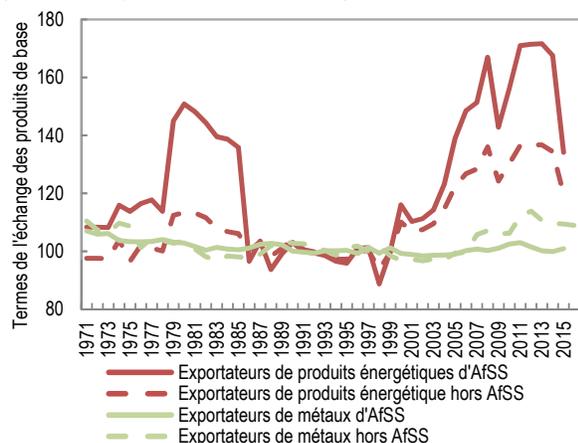
La moitié environ des pays de la région étant fortement, et de plus en plus, tributaires des produits de base, il est légitime de s'interroger sur l'effet des précédents cycles des cours de ces produits et de leur effondrement récent. En effet, après avoir connu pendant les dix premières années 2000 une hausse soutenue, qui a incité beaucoup de pays de la région à exploiter leurs ressources extractives, les prix de l'énergie, des métaux et, dans une moindre mesure, des produits alimentaires ont amorcé une baisse en 2011, qui s'est accélérée à partir du milieu de l'année 2014 (graphique 2.4). Les cours du pétrole brut ont chuté de quelque 70 % entre juin 2014 et février 2016, et l'indice des prix des métaux a fléchi de 35 % depuis le début de 2011.

**Graphique 2.4. Cours mondiaux des produits de base, 1971–2015**



Sources : FMI, système des cours des produits de base; calculs des services du FMI.

**Graphique 2.5. Afrique subsaharienne et pays de comparaison : termes de l'échange des produits de base**  
(Indice, 100 = moyenne sur 1990–2000, médiane)



Source : calculs des services du FMI.

Note : voir la «Classification des produits de base» à l'annexe 2.1.

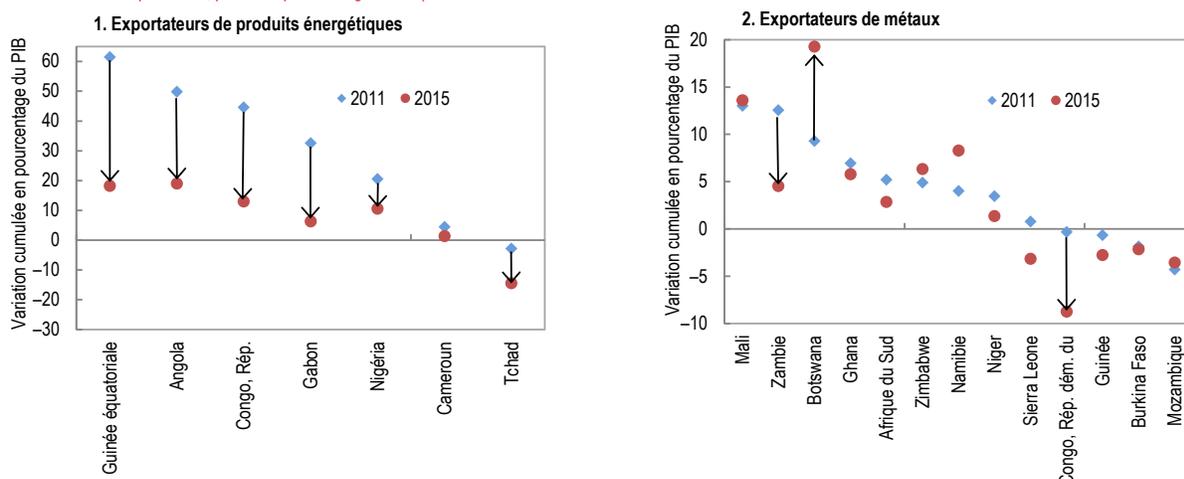
Pour comprendre les implications des fluctuations des cours des produits de base pour chaque pays et établir des comparaisons avec les autres pays émergents et en développement, nous appuyons notre analyse sur des indicateurs par pays des termes de l'échange des produits de base qui tiennent compte de la composition, en pourcentage du PIB, des paniers d'exportation et d'importation de chaque pays (encadré 2.1). Dans cette formulation, une hausse du cours d'un produit de base implique une progression de l'indice des termes de l'échange, si le pays est exportateur net du produit en question, et une baisse de l'indice, s'il en

est importateur net. De plus, comme les exportations nettes sont mesurées par rapport au PIB, les variations de l'indice mettent directement en évidence les gains ou les pertes de revenu provoqués par un choc.

Étant généralement beaucoup plus tributaires des produits de base, comme on l'a vu plus haut, les pays exportateurs d'énergie d'Afrique subsaharienne ont bénéficié d'améliorations exceptionnelles des termes de l'échange pendant la phase de flambée de la première décennie 2000, et la correction à la baisse qu'ils subissent depuis 2014 est elle aussi exceptionnellement forte, comme le montre ce qui suit :

- Ces fluctuations ont été plus prononcées que celles observées par les pays exportateurs d'énergie dans le reste du monde, ce qui souligne encore davantage la très grande sensibilité des pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne à l'évolution des cours du pétrole (graphique 2.5).
- La détérioration des termes de l'échange a touché tous les pays exportateurs de pétrole, mais a en général été plus marquée pour les pays dont l'activité économique est plus spécialement axée sur la production pétrolière, comme l'Angola, la République du Congo, le Gabon et la Guinée équatoriale (graphique 2.6). La détérioration cumulée des termes de l'échange des produits de base depuis 2011, et donc la baisse de revenu subie par ces pays, s'est située entre 25 et 45 points du PIB.

**Graphique 2.6. Exportateurs de produits miniers d'Afrique subsaharienne : termes de l'échange des produits de base, 2000–15**  
(Chiffres cumulés depuis 2000; points de pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

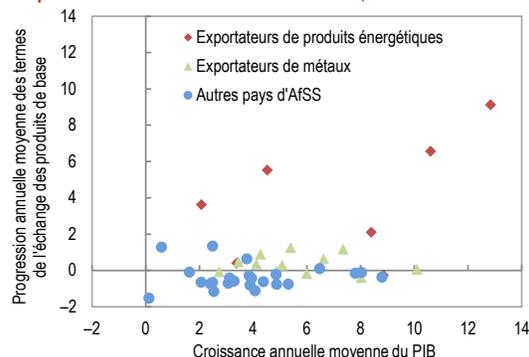
Note : variation cumulée des termes de l'échange des produits de base entre 2000 et 1) fin 2011, lorsque les cours des produits de base ont atteint leur maximum (losange bleu), et 2) fin 2015, après la chute des cours des produits de base (point rouge). L'écart entre le losange bleu et le point rouge indique donc l'ampleur de la variation des termes de l'échange des produits concernés entre 2011 et 2015.

- L'amélioration substantielle des termes de l'échange des produits de base observée pendant la première décennie des années 2000 est allée de pair avec de meilleurs résultats en matière de croissance pour les pays exportateurs de pétrole, les solides flux de revenus résultant de la hausse des cours du pétrole et de l'accroissement de leur production pétrolière leur ayant permis de financer des investissements et la consommation intérieure (graphique 2.7 et encadré 2.2). Cette observation n'est pas très encourageante pour ces pays puisque l'évolution des termes de l'échange s'est maintenant nettement inversée.

Les variations des termes de l'échange ont été beaucoup moins marquées pour les pays exportateurs de métaux de la région, même par rapport aux pays exportateurs de métaux du reste du monde.

- Cela tient à deux facteurs. Premièrement, ces pays sont souvent tributaires d'une plus large gamme de métaux (cuivre, minerai de fer, diamants, or, notamment) dont l'évolution des prix varie, et leur dépendance à l'égard des exportations de chacun d'eux est généralement moins importante par rapport à la taille de l'économie. Deuxièmement, la hausse des cours des métaux est allée de pair, pendant la première décennie 2000, avec une montée des cours du pétrole qui a alourdi la facture énergétique de ces pays et atténué l'effet net de la hausse des cours des métaux sur leurs termes de l'échange pour les produits de base. Maintenant que les prix de ces produits évoluent à la baisse, la réduction de la facture pétrolière amortit le choc.
- Les pays exportateurs de métaux ont néanmoins, dans l'ensemble, accusé des pertes depuis 2011, mais avec de fortes variations entre eux. Parmi les pays les plus touchés, la République démocratique du Congo, la Sierra Leone et la Zambie ont vu, depuis cette année-là, leurs termes de l'échange pour les produits de base diminuer de quelque 5 à 10 points du PIB, la baisse des cours du minerai de fer et du cuivre ayant largement neutralisé l'effet bénéfique de la chute des cours du pétrole sur leur facture d'importation. L'évolution des cours des métaux et du pétrole ont aussi eu un effet net négatif sur les termes de l'échange des produits de base pour des pays comme l'Afrique du Sud, la Guinée et le Niger, mais à un moindre degré. Le Botswana et la Namibie constituent deux exceptions notables

**Graphique 2.7. Afrique subsaharienne : termes de l'échange des produits de base et croissance du PIB, 2000–11**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne.

puisqu'ils ont enregistré une amélioration des termes de l'échange des produits de base entre 2011 et 2015, sous l'effet de la hausse des cours du diamant observée entre 2009 et 2014.

- Dans le cas des pays exportateurs de métaux, la période 2000–11 s'est caractérisée par une forte croissance et de faibles modifications des termes de l'échange des produits de base du fait que la hausse du prix de leurs exportations de ces produits est allée de pair avec l'enchérissement de leurs importations de pétrole, ce qui s'est traduit pour eux par une absence apparente de corrélation entre la croissance et les termes de l'échange, comme le montre le graphique 2.7. On ne peut toutefois pas exclure la possibilité qu'une détérioration relativement faible des termes de l'échange des produits de base (ou des prix à l'exportation) ait des effets macroéconomiques importants dans ces pays. Ce serait notamment le cas si des événements ponctuels tels que la fermeture de mines se traduisaient par d'importantes suppressions d'emplois, comme cela s'est déjà produit en Afrique du Sud, en République démocratique du Congo, en Sierra Leone et en Zambie.

Sur les 25 pays restants d'Afrique subsaharienne (qui incluent les pays exportateurs de produits alimentaires et de matières premières), 20 ont eu à déplorer une détérioration cumulée des termes de l'échange des produits de base entre 2000 et 2014 du fait surtout d'un alourdissement de leur facture pétrolière. Mais, malgré l'évolution défavorable des termes de l'échange à laquelle ces pays ont été confrontés, beaucoup d'entre eux ont maintenu une croissance solide de 4 % en moyenne pendant cette période.

**Tableau 2.1. Exportateurs de produits de base d'Afrique subsaharienne : plus fortes baisses des termes de l'échange des produits de base**

1. Dix plus grandes chutes entre pic et creux sur 37 épisodes				2. Dix plus grandes chutes pendant les trois premières années sur 37 épisodes			
Pays	Épisode	Durée (Nombre d'années)	Variation cumulée (Pourcentage du PIB)	Pays	Épisode	Durée (Nombre d'années)	Variation cumulée (Pourcentage du PIB)
Gabon	1981-86	6	-44,6	Zambie	1970-72	3	-34,8
Zambie	1970-72	3	-34,8	Côte d'Ivoire	1978-81	4	-16,4
Nigéria	1981-86	6	-29,2	Guinée	1989-93	5	-14,3
Côte d'Ivoire	1978-81	4	-22,0	Libéria	2012-14	3	-12,1
Congo, Rép.	1981-86	6	-20,0	Nigéria	1991-94	4	-9,9
Guinée	1989-93	5	-15,8	Botswana	2006-08	3	-9,6
Libéria	1995-01	7	-14,1	Congo, Rép.	1991-95	5	-9,0
Nigéria	1991-94	4	-13,0	Guinée	1971-74	4	-8,3
Congo, Rép.	1991-95	5	-12,2	Gabon	1981-86	6	-7,8
Libéria	2012-14	3	-12,1	Guinée	2007-09	3	-7,6

Source : calculs des services du FMI.

## FLUCTUATIONS DES COURS DES PRODUITS DE BASE ET PERFORMANCES MACROÉCONOMIQUES

De fortes fluctuations des cours des produits de base compliquent considérablement la gestion macroéconomique. La production comme les recettes budgétaires et les comptes extérieurs ont été fortement soutenus par les produits de base pendant les années de hausse des cours. Nous allons évaluer maintenant les effets macroéconomiques du choc actuel de prix des produits de base sur les pays d'Afrique subsaharienne en nous appuyant sur les constatations faites lors des précédentes fluctuations des cours de ces produits et considérer ce que cela implique pour les perspectives de croissance des pays exportateurs de produits de base de la région.

### Ce que nous apprennent les études d'événements

Une première approche consiste à examiner, à l'aide d'études d'événements, les effets macroéconomiques des précédents épisodes de fluctuations des cours des produits de base observés entre 1962 et 2014 en Afrique subsaharienne et dans d'autres pays émergents et en développement. Plus précisément, l'analyse compare le comportement de variables macroéconomiques clés avant et après les pics enregistrés dans les termes de l'échange des produits de base, mais sans tenir compte de facteurs susceptibles d'avoir aussi une incidence sur la croissance de la production et d'autres variables macroéconomiques comme la situation financière mondiale, l'ampleur et la durée du choc, ou des facteurs intérieurs tels que la survenue de conflits armés

ou des changements de régime politique. Les études d'événements sont, de ce fait, simplement destinées à éclairer des faits simplifiés et à détecter des points communs entre les épisodes et les régions.

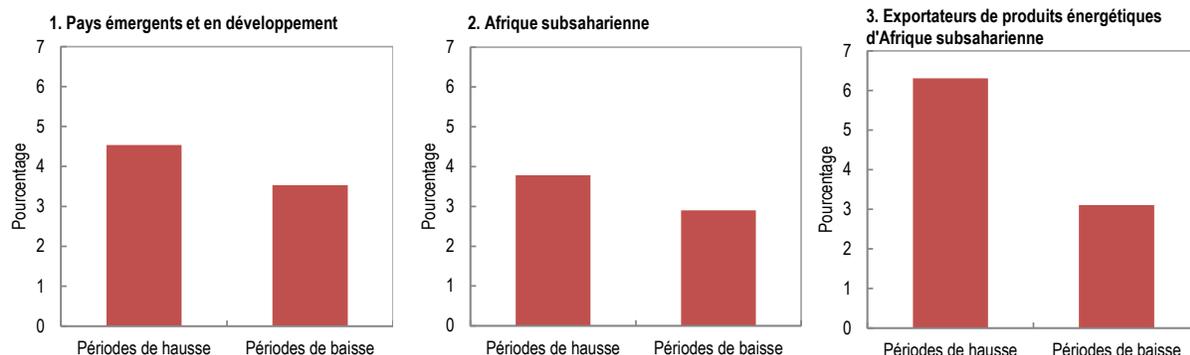
Pour optimiser la similarité entre les événements étudiés et la phase actuelle de baisse des cours des produits de base, les épisodes étudiés incluent au moins deux ans d'amélioration des termes de l'échange des produits de base suivis par au moins trois années consécutives de détérioration de manière à identifier les chocs négatifs persistants<sup>2</sup>. La baisse cumulée des termes de l'échange doit, en outre, atteindre au moins 1 % du PIB pendant les trois premières années du choc<sup>3</sup>. Sur la base de ces critères, on obtient 201 épisodes pour 105 pays, dont 75 épisodes concernant l'Afrique subsaharienne (voir le graphique 2.1.2 de l'annexe 2.1).

La plupart des pays d'Afrique subsaharienne ont traversé au moins deux cycles au cours des cinquante dernières années. Le tableau 2.1 montre les 10 épisodes

<sup>2</sup>Les épisodes sont limités à ceux pour lesquels le point culminant a été atteint avant 2012 pour permettre d'examiner les trois premières années d'une dégradation des termes de l'échange des produits de base.

<sup>3</sup>C'est une approche comparable à celle suivie par Adler et Sosa (2011). Le seuil fixé d'une baisse de 1 % du PIB permet d'isoler les fléchissements supérieurs à la moyenne dans l'échantillon global de pays émergents et en développement tout en conservant un nombre raisonnable d'épisodes. Les résultats obtenus subsistent lorsque l'on utilise 1) un critère plus rigoureux pour la baisse cumulée d'au moins 2 points du PIB sur les trois premières années, et 2) une amélioration des termes de l'échange pendant au moins un an, suivie par une détérioration pendant au moins trois années de suite et une perte cumulée de 1 ou 2 % du PIB sur cette période (voir à l'annexe 2.1 l'exposé de la méthode utilisée pour dater les cycles des cours des produits de base).

**Graphique 2.8. Échantillon de groupes de pays : croissance du PIB réel pendant les périodes de hausse et de baisse des cours de produits de base (Moyennes sur trois ans)**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

Note : Les échantillons sont composés de cycles ayant culminé avant 2012. Les barres représentent les moyennes simples des variables sur la période de trois ans ayant immédiatement précédé le pic (période de hausse) et la période de trois ans ayant immédiatement suivi le pic (période de baisse).

marqués par les plus fortes baisses des termes de l'échange de produits de base entre le pic et le creux du cycle et pendant les trois premières années sur les 37 épisodes retenus pour les pays d'Afrique subsaharienne exportateurs de produits de base. La plupart des épisodes sont survenus dans les années 80 et 90, ont duré en moyenne cinq ans, ont eu d'importants effets sur les revenus et ont affecté des pays aussi divers que la Côte d'Ivoire, la Guinée, le Nigéria et la Zambie<sup>4</sup>.

Bien que la croissance n'ait été que légèrement affectée dans l'ensemble pendant ces épisodes de détérioration des termes de l'échange des produits de base, les pays exportateurs d'énergie ont en général connu un ralentissement de croissance beaucoup plus marqué (graphique 2.8). Plus précisément :

- Le ralentissement moyen observé pour les 75 épisodes considérés pour l'Afrique subsaharienne a été de 1 point environ. C'est en gros le ralentissement moyen constaté pour l'ensemble de l'échantillon de pays émergents et en développement<sup>5</sup>.
- La décélération de la croissance a cependant été beaucoup plus prononcée lorsque sont

<sup>4</sup>Les critères utilisés pour isoler les épisodes de baisse exigeant au moins trois années de détérioration des termes de l'échange des produits de base, des événements éphémères comme le fléchissement des cours des produits de base lié à la crise financière mondiale de 2008–09 ont été exclus de l'analyse. Il en est allé de même pour la dégradation récente des termes de l'échange des produits de base subie par les pays exportateurs de pétrole de la région du fait qu'elle ne remonte qu'à 2015.

<sup>5</sup>L'attention se porte principalement ici sur l'effet du choc pendant les trois premières années, mais l'effet global a pu être encore plus important lorsque les chocs ont été plus durables.

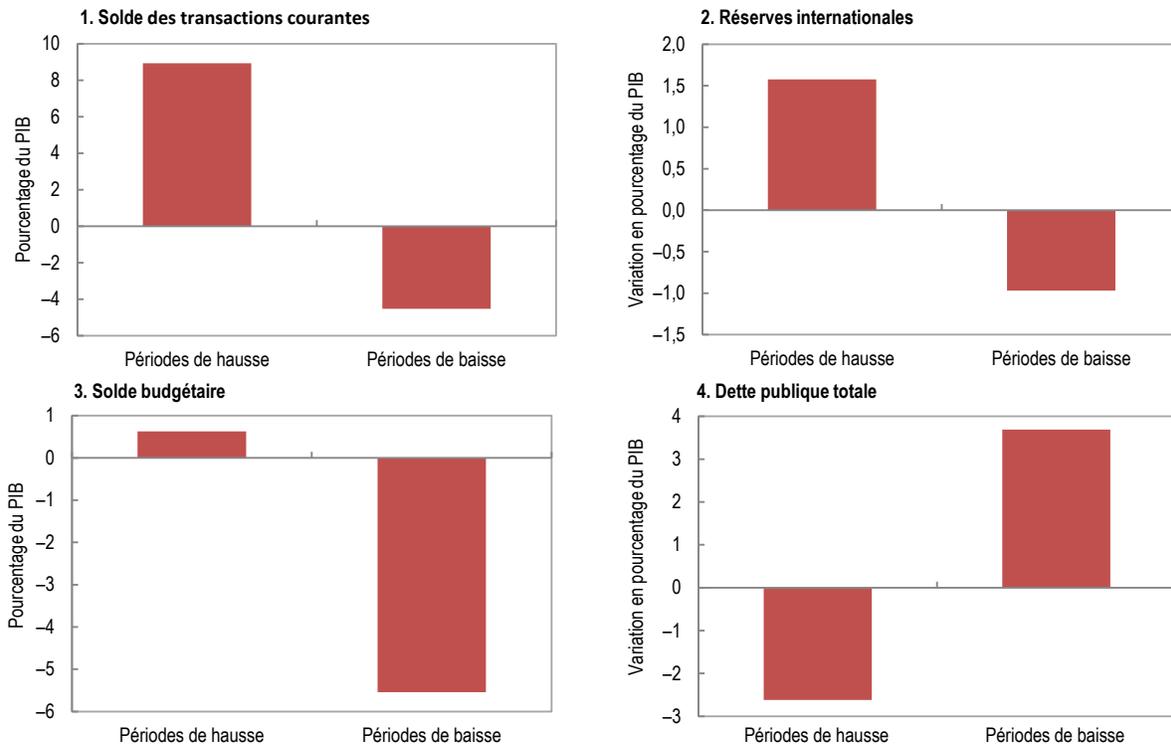
uniquement considérés les épisodes survenus dans les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne. Le taux de croissance est en moyenne tombé d'environ 6 %, avant le choc, aux alentours de 3 % pendant les trois années suivant une baisse des cours du pétrole. En fait, le dernier épisode suit d'assez près ce schéma puisque le taux de croissance des pays exportateurs de pétrole est passé de 5,9 % en 2014 (l'année du pic pétrolier) à 2,6 % en 2015 et qu'il devrait, d'après les projections, fléchir encore pour s'établir à 2,2 % en 2016. Cela souligne une fois de plus que les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne sont vulnérables aux changements d'orientation des prix.

- Le fait que les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne sont plus affectés par les chocs se vérifie avec toutes les variables macroéconomiques (graphique 2.9). Les soldes extérieurs courants ont tendance à passer de gros excédents à de gros déficits, et ces fortes variations s'accompagnent généralement de baisses des réserves internationales. De plus, les petits excédents budgétaires observés avant le choc se muent en général en déficits de plus de 5 % du PIB.

### **Il est plus facile de faire face à des chocs durables avec un taux de change flexible et un faible endettement public**

Les études d'événements permettent aussi de se faire une première idée de l'effet de certaines politiques sur la résilience des pays touchés par des chocs de prix des produits de base. Pour cela, nous divisons

**Graphique 2.9. Exportateurs de produits énergétiques d'Afrique subsaharienne : principales variables macroéconomiques pendant les périodes de hausse et de baisse des cours des produits de base**  
(Moyennes sur trois ans)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

les pays d'Afrique subsaharienne en deux groupes selon la façon dont ils ont fait face aux précédents épisodes d'effondrement des termes de l'échange des produits de base : le groupe des pays «très résilients», dont la production a été affectée moins négativement que celle du pays médian, et le groupe des pays «peu résilients», dont la production a été affectée plus négativement.

- D'une manière générale, les pays très résilients étaient plus systématiquement dotés d'un régime de change flexible<sup>6</sup> au moment où le choc négatif de prix des produits de base a commencé à se faire sentir, ce qui a permis au taux de change d'en amortir l'effet sur l'activité réelle (graphique 2.10, panneau 1). En outre, si ces pays enregistraient dans l'ensemble une inflation plus forte que les pays à régime de change fixe, ils ont en général réussi à la maîtriser pendant les phases de baisse, lorsque celle-ci a été déclenchée par la

répercussion de la dépréciation du taux de change sur les prix intérieurs (graphique 2.11).

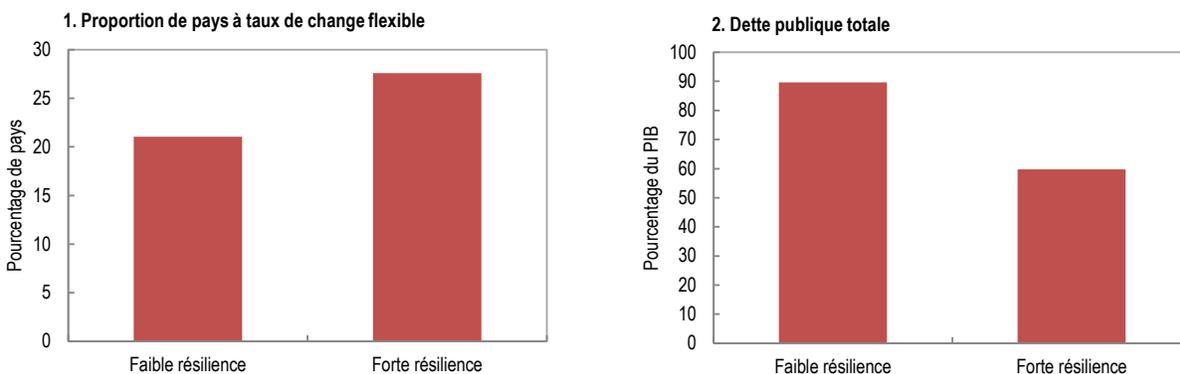
- Le ratio dette/PIB était aussi dans l'ensemble plus bas avant le choc dans les pays très résilients (graphique 2.10, panneau 2). Toutes choses égales par ailleurs, cela assurait à ces pays une plus large marge de manœuvre budgétaire leur permettant de recourir davantage à l'emprunt et d'atténuer l'effet du choc après sa survenue, tout en préservant la viabilité de la dette.

### La faiblesse attendue des prix de l'énergie constitue un obstacle considérable pour les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne

Comme on l'a indiqué plus haut, les études d'événements ne tiennent pas compte d'autres facteurs qui pourraient aussi affecter les performances économiques au moment de l'effondrement des cours des produits de base. Pour prendre en compte ces facteurs, on complète l'étude d'événements par une étude économétrique utilisant la méthode des

<sup>6</sup>Le classement des pays dotés *de facto* d'un régime de change flexible utilisé ici repose sur celui établi par Ilzetzki, Reinhart et Rogoff (2010).

**Graphique 2.10. Afrique subsaharienne : flexibilité du taux de change et dette publique pendant les épisodes de faible et forte résilience de la croissance de la production**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

Note : Les barres représentent les valeurs moyennes des variables de politique économique pendant les trois années qui ont immédiatement précédé le choc. La variable du taux de change est une variable muette d'une valeur de 1 pour un pays doté d'un régime *de facto* de change flexible pendant l'année ayant immédiatement précédé le choc. La classification des régimes de change est celle de Ilzetzki, Reinhart et Rogoff (2010). Un épisode est considéré à « forte résilience » lorsque l'écart de croissance de la production entre les périodes de hausse et les périodes de baisse est inférieur à la médiane de l'échantillon.

projections locales de Jordà (2005). Celle-ci permet de mieux isoler la réaction précise des variables macroéconomiques aux chocs de prix des produits de base. On trouvera à l'annexe 2.1 une description détaillée du modèle utilisé.

Quand ces facteurs sont pris en compte, l'effet négatif des baisses des cours des produits de base sur les pays d'Afrique subsaharienne qui sont exportateurs nets de ces produits apparaît plus clairement que dans les études d'événements. Alors que, dans les autres pays de la région, ce type de choc ne semble pas avoir d'impact notable<sup>7</sup>, l'effet sur le PIB réel d'une baisse de 1 % des termes de l'échange des pays exportateurs de produits des industries extractives est sensible dès l'année du choc et finit par se solder par un recul du PIB d'environ 0,7 point au bout de quatre ans (graphique 2.12, panneaux 1 et 2). Il apparaît aussi que cet effet est plus important que pour les autres pays émergents et en développement qui exportent les mêmes produits. Pour les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne, qui ont, en moyenne, subi une dégradation des termes de l'échange des produits de base d'environ 20 % depuis le milieu de l'année 2014, cela se traduit par une réduction cumulée du PIB d'environ 13 % sur quatre ans, ou, autrement dit, une baisse de croissance d'environ

3½ points pendant quatre années de suite, ce qui est loin d'être négligeable. Le récent ralentissement de la croissance observé dans les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne est effectivement de cet ordre de grandeur puisque le taux de croissance devrait y tomber, d'après les projections, d'environ 6 % en 2014 à moins de 2½ % sur la période 2015–16.

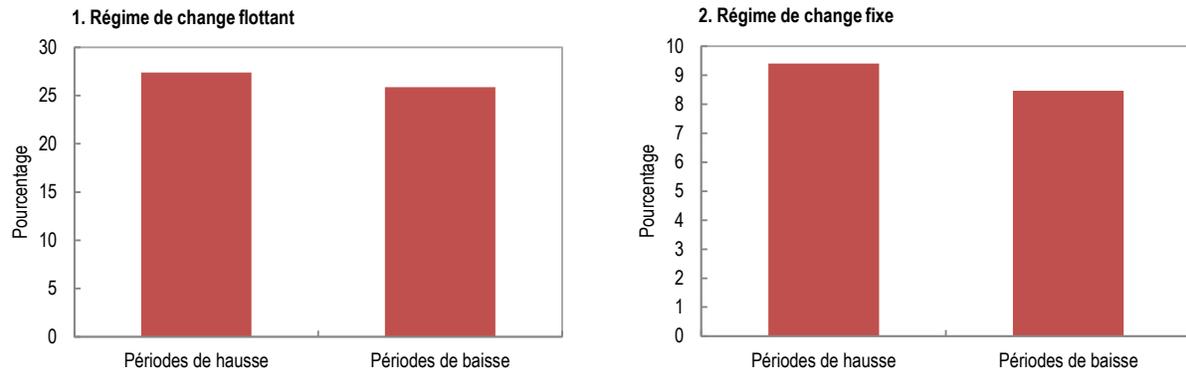
Les effets sur la balance commerciale sont aussi immédiats et importants (graphique 2.12, panneau 3). Une détérioration de 1 % des termes de l'échange des produits de base se traduit par une dégradation de la balance commerciale d'environ 0,6 point du PIB l'année du choc. L'effet de celui-ci se dissipe toutefois en général au bout de deux ans grâce sans doute à un ajustement extérieur rapide permis par la dépréciation du taux de change et la compression des importations<sup>8</sup>.

L'effet sur les recettes budgétaires apparaît, en revanche, beaucoup plus durable (graphique 2.12, panneau 5). D'après les estimations, une baisse de 1 % des termes de l'échange des produits de base les ferait fléchir de 0,2 point de PIB l'année suivant le choc et jusqu'à 0,4 point de PIB cinq ans plus tard. Cet effet n'est pas constaté dans d'autres pays d'Afrique subsaharienne, ce qui souligne la forte dépendance des

<sup>7</sup>Cela concorde avec les résultats obtenus par Aslam *et al.* (2016) pour un plus large échantillon de pays émergents et en développement qui n'exportent pas de produits des industries extractives.

<sup>8</sup>Un phénomène comparable est aussi décrit pour un groupe de pays d'Amérique latine au chapitre 3 de l'édition d'avril 2015 des *Études économiques régionales : Hémisphère occidental* (FMI, 2015a) ainsi que dans Caceres et Gruss (à paraître).

**Graphique 2.11. Afrique subsaharienne : inflation pendant les périodes de hausse et de baisse des cours des produits de base, par type de régime de change**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

Note : Les barres représentent l'inflation moyenne pendant les trois années qui ont immédiatement précédé le pic (périodes de hausse) et les trois années qui ont immédiatement suivi le pic (période de baisse) pour les pays à régime de change flottant et à régime de change fixe selon la classification de Ilzetzki, Reinhart et Rogoff (2010).

pays exportateurs d'énergie et de métaux à l'égard des secteurs extractifs pour leurs recettes budgétaires<sup>9</sup>.

Il ressort de ces résultats que des chocs persistants des termes de l'échange des produits de base peuvent avoir des effets importants et prolongés sur la croissance. Ils ont aussi des conséquences pour la stabilité macroéconomique puisque tant les recettes budgétaires que les balances commerciales des pays exportateurs de produits des industries extractives sont très fortement touchées. Globalement, ces observations suggèrent que les politiques macroéconomiques doivent avant tout viser à éliminer les déséquilibres macroéconomiques plutôt qu'à limiter les pertes de production.

## MESURES PERMETTANT DE MIEUX RÉSISTER AUX CHOCES

### La résilience de la production dépend des mesures prises face aux chocs

Si les études d'événements montrent que la flexibilité du taux de change et un faible endettement atténuent les effets de l'effondrement des cours des produits de base, il n'en reste pas moins nécessaire d'adopter une approche plus globale pour déterminer comment les pays peuvent le mieux se préparer à des chocs de ce

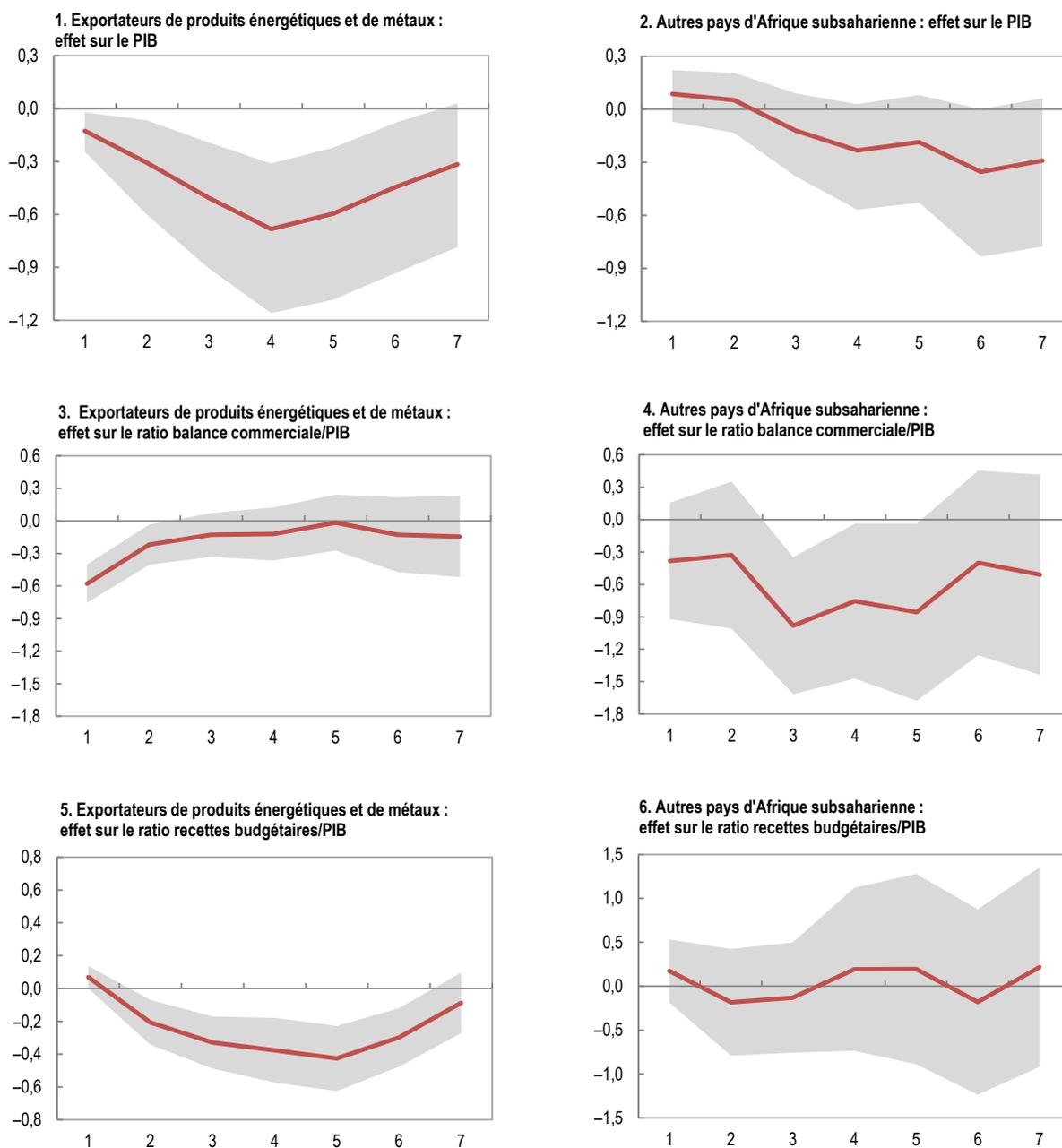
<sup>9</sup>Les estimations ont été effectuées sans faire de distinction entre les pays d'Afrique subsaharienne qui exportent du pétrole et ceux qui exportent des métaux de manière à disposer d'un plus grand nombre de pays, mais l'impact est probablement beaucoup plus fort sur les premiers que sur les seconds du fait qu'ils sont nettement plus dépendants qu'eux des activités extractives pour leurs recettes budgétaires.

type et le mieux réagir quand ils sont frappés par eux, comme c'est le cas actuellement pour de nombreux pays exportateurs de produits de base de la région, notamment ceux qui exportent du pétrole<sup>10</sup>. C'est l'analyse qui est entreprise ici à partir d'une régression liant les performances relatives en matière de croissance suite à un choc des termes de l'échange (différence de croissance du PIB réel entre les trois années précédant et suivant le choc) à la marge de manœuvre dont disposent les pays et aux mesures prises par leurs dirigeants.

La marge de manœuvre dont disposent les gouvernants et les conditions de leur action incluent les amortisseurs budgétaires et extérieurs existant au moment du choc (utilisés pour mettre en œuvre des politiques contracycliques afin d'atténuer l'effet du choc), les politiques de change (la flexibilité du taux de change pouvant aussi amortir le choc) et la portée des mesures budgétaires et monétaires appliquées après le choc. En tentant d'établir le rôle joué par ces facteurs, les estimations économétriques prennent aussi en compte : 1) l'ampleur du choc de prix des produits de base, surtout lorsque les chocs sont induits par une baisse des prix à l'exportation (pour faire la part des

<sup>10</sup>L'analyse est axée sur l'impact des chocs de prix des produits de base sur la production effective et sur le rôle que les politiques macroéconomiques peuvent jouer pour faciliter l'ajustement face à ces chocs et rapprocher la production de son niveau potentiel. Il est aussi possible que ces chocs affectent la production potentielle en réduisant l'investissement et l'accumulation de capital (comme le montrent Aslam *et al.*, 2016), auquel cas l'affaiblissement de la demande globale serait moindre et les mesures macroéconomiques pourraient être moins à même de stimuler l'économie. Il faudrait alors mettre davantage l'accent sur les réformes structurelles pour diversifier l'économie et renforcer le potentiel de production.

**Graphique 2.12. Afrique subsaharienne : effets des chocs affectant les termes de l'échange des produits de base**  
(Points de pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note :  $t = 1$  est l'année du choc; les zones grisées dénotent des intervalles de confiance de 90 %. Les courbes rouges représentent la réaction de la variable considérée à une dégradation exogène de 1 % des termes de l'échange des produits concernés. Voir «Méthode des projections locales» à l'annexe 2.1. L'échantillon des pays exportateurs de produits énergétiques et de métaux est composé des pays suivants : Angola, Cameroun, Ghana, Mali, Niger, Nigéria, Ouganda, République démocratique du Congo et Zambie. Les autres pays d'Afrique subsaharienne sont les suivants : Guinée Bissau, Kenya, Madagascar, Maurice, Rwanda, Tanzanie et Togo.

**Tableau 2.2. Impact sur la croissance du PIB réel de l'évolution défavorable des cours des produits de base : résultats des régressions**

Variable dépendante : écart de croissance (moyenne) du PIB réel entre les trois années suivant immédiatement le choc et les trois années précédant immédiatement le choc	(1)	(2)
<b>Ampleur et type de choc</b>		
Ampleur du choc sur les termes de l'échange : trois ans (durée cumulée)	-0,270*** (0,073)	-0,228*** (0,070)
Chocs causés par la baisse des prix d'exportation (variable muette)	-2,994** (1,269)	-4,096*** (1,191)
<b>Conditions de départ</b>		
Réerves internationales supérieures à la médiane au point $t_0$ (% du PIB)	0,335*** (0,121)	0,367*** (0,138)
Dette extérieure élevée avant le choc (au moins 40 % du PIB)	1,150 (1,289)	0,381 (1,442)
Régime de change flexible ( <i>de facto</i> ) au point $t_0$	3,215** (1,253)	
<b>Réaction des pouvoirs publics</b>		
Croissance de la consommation publique réelle pendant le choc (moyenne)	0,356*** (0,133)	0,279** (0,135)
Croissance de la consommation publique réelle x dette extérieure élevée au point $t_0$	-0,283* (0,164)	-0,245 (0,183)
Croissance de la masse monétaire M2 pendant le choc	0,057* (0,033)	0,006 (0,030)
Dépréciation du taux de change nominal		0,138*** (0,042)
Effondrement du taux de change : dépréciation d'au moins 45 %	-0,097*** (0,035)	-0,161*** (0,040)
Observations (chocs sur les termes de l'échange)	119	119
Pays	76	76
$R^2$	0,50	0,51

Source : calculs des services du FMI.

Note : La méthode utilisée pour identifier les événements est décrite à l'annexe 2.1. Toutes les régressions incluent des effets fixes par pays et neutralisent l'évolution de la croissance économique chez les partenaires commerciaux d'un pays (prise comme variable de substitution pour les conditions économiques mondiales).

Erreurs standards robustes entre parenthèses; niveaux de signification : \*\*\* $p < 0,01$ , \*\* $p < 0,05$ , \* $p < 0,10$ .

effets asymétriques de l'évolution des prix à l'exportation et à l'importation), et 2) le contexte économique mondial (c'est-à-dire la vigueur de la croissance des partenaires commerciaux et les taux d'intérêt mondiaux). L'analyse de régression s'appuie sur les épisodes retenus plus haut pour l'échantillon de pays émergents et de pays en développement ainsi que sur des études empiriques existantes (Adler et Sosa, 2011; Céspedes et Velasco, 2012; voir l'annexe 2.1 pour plus de détails).

Le tableau 2.2 expose les principaux résultats obtenus. La variable expliquée étant l'écart de croissance entre la période qui a précédé le choc et celle qui l'a suivi, l'obtention d'un coefficient positif pour une variable explicative indique que la variable atténue l'effet négatif du choc des produits de base sur la croissance économique. Les principaux résultats obtenus sont les suivants :

*L'ampleur du choc des termes de l'échange importe, et son impact est plus fort en cas d'effondrement des prix*

*à l'exportation.* Dans l'ensemble, une baisse de 1 % des termes de l'échange des produits de base s'accompagne d'une perte de croissance d'un quart de point environ pendant chacune des trois années suivant le choc<sup>11</sup>. Cette estimation saisit les effets directs des chocs des produits de base sur les secteurs liés à ces produits ainsi que leurs effets indirects sur les autres secteurs dans le cas, par exemple, d'une baisse des cours du pétrole. Bien que les chocs des termes de l'échange des produits de base touchent à la fois les exportateurs et les importateurs de ces produits (comme le choc de prix des produits alimentaires et des combustibles de 2007–09), les chocs induits par des baisses des prix à l'exportation pour les exportateurs de produits de base ont un plus fort effet négatif sur la croissance du fait de leur impact asymétrique sur la production intérieure et l'activité du secteur

<sup>11</sup>Une baisse cumulée de  $\frac{3}{4}$  % sur les trois années suivant le choc se situe dans l'intervalle de confiance de 90 % associé à la réaction à un choc du même ordre estimé dans la précédente section (graphique 2.13, panneau 1).

privé; en effet, l'investissement étant affecté, des mines ou des gisements de pétrole peuvent être fermés en cas de très fortes baisses des cours, ce qui se traduit par des pertes d'emplois.

*Les amortisseurs extérieurs permettent d'atténuer l'impact des chocs.* Il a été constaté que l'existence, avant un choc, de réserves supérieures d'un point du PIB au niveau moyen des réserves permet d'en réduire l'impact sur la croissance d'un tiers de point. Le recours à ces réserves peut atténuer, temporairement, la force des pressions que le choc fait peser sur la position extérieure et le taux de change. D'autres indicateurs de la marge de manœuvre gouvernementale, comme un faible endettement extérieur et une faible inflation initiale, n'ont pas semblé atténuer systématiquement l'impact des chocs<sup>12</sup>.

*Le taux de change se révèle être un puissant amortisseur des chocs à condition qu'il soit utilisé avant que les déséquilibres macroéconomiques provoqués par ceux-ci se soient installés.*

- L'existence préalable d'une plus grande flexibilité du taux de change permet de modérer les pertes de croissance accusées après un choc. Les pays dotés *de facto* d'un régime de change flexible subissent, dans l'ensemble, des pertes de croissance nettement moindres que les autres, toutes choses égales par ailleurs (modèle 1 dans le tableau 2.2).
- La dépréciation du taux de change nominal pendant les deux années suivant un choc a aussi un fort effet modérateur sur la perte de croissance — une dépréciation de 10 % est associée à une croissance inférieure de plus de 1¼ de point pendant la période du choc (modèle 2 dans le tableau 2.2), ce qui concorde avec les observations d'Edwards et Levy-Yeyati (2005), Céspedes et Velasco (2012) et Adler et Sosa (2011)<sup>13</sup>.

<sup>12</sup>La constatation de l'existence d'une faible corrélation entre un bas niveau d'inflation et une croissance résiliente cadre dans l'ensemble avec les conclusions d'études existantes; par exemple, Abiad *et al.* (2015) indiquent que, bien qu'un taux d'inflation inférieur à 10 % permette de prolonger l'expansion de la croissance, il ne joue pas un rôle notable dans le redressement de la croissance après un choc.

<sup>13</sup>La dépréciation du taux de change peut ne pas toujours atténuer les pertes de croissance quand les élasticités-prix des exportations et des importations sont relativement faibles en raison, par exemple, d'un manque de diversification économique ou de l'existence d'importants engagements libellés en dollars.

- Cependant, de très fortes dépréciations (supérieures à 45 %) du taux de change survenant après les crises des produits de base ont un impact négatif sur la croissance. Dans les trois quarts des épisodes concernés, les importantes dépréciations de plus de 45 % observées dans les deux ans suivant un choc ont tenu à l'impossibilité de maintenir des régimes de change fixe (d'après le classement établi par Ilzetki, Reinhart et Rogoff, 2010). Dans ces conditions, l'effet négatif sur la croissance de l'effondrement du taux de change est estimé à 4 points en raison de la montée de l'inflation et de la forte contraction des importations qu'il provoque. On peut en déduire que l'instrument du taux de change doit être utilisé assez tôt pour modérer les conséquences macroéconomiques du choc des termes de l'échange, car il ne peut pas jouer son rôle d'amortisseur une fois que l'économie est en proie à de profonds déséquilibres.
- Cela veut dire non pas que la fixité du taux de change ne peut avoir d'effet bénéfique pour les pays d'Afrique subsaharienne, mais que les autres mesures macroéconomiques doivent être compatibles avec le maintien de la parité fixe pendant toute la durée du cycle des cours des produits de base. En conséquence, pour que les pays exportateurs de produits de base qui font partie d'une union monétaire — comme c'est le cas de la plupart des pays membres de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) — tirent le maximum d'avantages du cadre d'action stable et crédible qu'assure l'ancrage monétaire, ils doivent accorder une attention particulière aux autres politiques macroéconomiques, notamment à la politique budgétaire, dans les ajustements auxquels ils procèdent face aux chocs des termes de l'échange des produits de base.

*Le soutien des politiques budgétaires et monétaires peut être utile, mais seulement si une marge de manœuvre suffisante a été ménagée.* Un accroissement des dépenses publiques courantes en termes réels pendant les années qui suivent immédiatement un choc est clairement associé à de moindres pertes de production, mais uniquement quand le ratio dette

extérieure/PIB est inférieur à 40 %<sup>14</sup>. En cas de fort endettement, une relance par voie budgétaire ne permet guère en général d'atténuer les pertes de croissance pendant la durée du choc du fait sans doute que davantage de ressources doivent être consacrées au remboursement de la dette plus importante et que l'investissement privé risque d'être freiné par la crainte d'un alourdissement à venir de la fiscalité (voir aussi Pattillo, Poirson et Ricci (2002), qui fixent un seuil du même ordre). Il apparaît également qu'un assouplissement de la politique monétaire, représenté par un accroissement de la masse monétaire, atténue les pertes de production, mais, les périodes postérieures aux chocs étant souvent associées à des sorties de capitaux et des pressions poussant à la dépréciation, les banques centrales risquent de ne pas disposer de la marge de manœuvre nécessaire pour se lancer dans un assouplissement de la politique monétaire face aux chocs, ce qui fait que ce résultat empirique doit être interprété avec précaution.

### Implications pour les pays exportateurs de produits de base d'Afrique subsaharienne

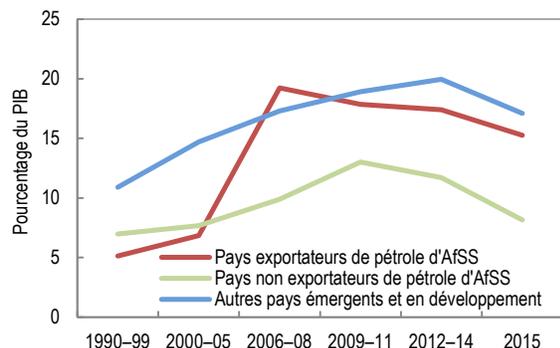
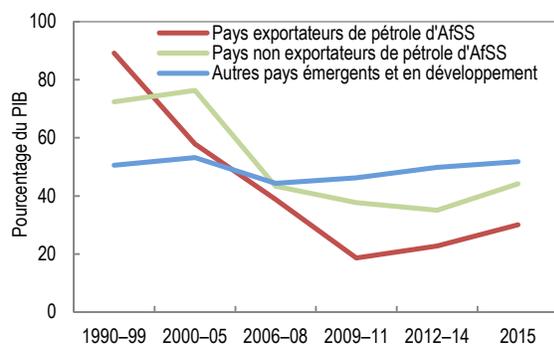
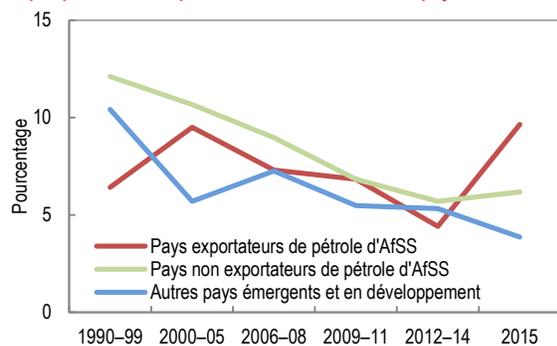
Quelles sont les implications pour l'action gouvernementale dans les pays d'Afrique subsaharienne exportateurs nets de produits de base qui ont été affectés à des degrés divers par la fin du supercycle des produits de base? Plus précisément, le choc persistant, quelle est la meilleure ligne d'action à adopter? Comme toujours, les conseils prodigués doivent être adaptés à chaque pays et chaque contexte, mais, à la lumière de l'analyse qui précède, un certain nombre de principes généraux se font jour, notamment :

- Pour les pays qui ne font pas partie d'une union monétaire, la flexibilité du taux de change soutenue par les politiques monétaires et budgétaires devrait être la première ligne de défense pour limiter les pertes de production, mais l'effet de la dépréciation du taux de change sur les bilans des banques et du secteur public devrait être aussi surveillé de près (comme cela est exposé au chapitre 1). L'introduction de la flexibilité ne devrait en outre pas être différée trop longtemps,

surtout si le choc risque d'être durable, du fait que la montée des pressions pesant sur la balance des paiements doit être compensée par la vente des maigres réserves en devises ou des restrictions de change qui nuisent à l'activité. Les réserves sont limitées, et une marge de sécurité doit être préservée pour pouvoir faire face à d'autres chocs. Les restrictions aux opérations extérieures courantes ne sont pas idéales parce qu'elles affectent l'activité économique, sont génératrices de distorsions et pourraient conduire à un ajustement désordonné du secteur extérieur. À cet égard, l'apparition de primes de change importantes sur les marchés parallèles dans des pays comme l'Angola et le Nigéria suggère l'existence de profonds déséquilibres sur les marchés des changes et la nécessité d'adopter sans tarder des politiques macroéconomiques viables.

- Les réserves de change ont permis d'amortir les effets du choc, mais le rôle qu'elles peuvent jouer s'amenuise. Les réserves internationales étaient déjà plus faibles que celles des pays exportateurs de produits de base dans d'autres pays émergents et en développement, sous l'effet en partie des efforts d'investissement dans les infrastructures entrepris par ces pays pour répondre à leurs besoins de développement à plus long terme. Les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne ont toutefois abordé la période de baisse des cours du pétrole avec des réserves relativement plus importantes que d'autres pays de la région et plus étoffées qu'au début des chocs précédents. Cela leur a permis d'amortir le choc de l'effondrement des cours du pétrole, mais ils doivent veiller à ne pas trop puiser dans ces réserves du fait notamment que le choc pétrolier devrait être durable (graphique 2.13).
- Bien qu'en principe un soutien puisse être apporté par la politique budgétaire, un ajustement budgétaire s'impose de plus en plus dans les pays exportateurs de produits de base de la région étant donné la persistance attendue des chocs de prix. Les pays exportateurs de pétrole en particulier ont laissé leur déficit se creuser alors que leurs recettes budgétaires diminuaient, et celui-ci devrait atteindre, d'après les projections, 5,5 % du PIB en 2016, contre environ 3 % en 2014. Mais la dette publique augmentant de même que

<sup>14</sup>On utilise le ratio dette extérieure/PIB pour représenter la marge de manœuvre budgétaire en l'absence de longues séries temporelles sur la dette publique. Les résultats obtenus subsistent lorsque l'on utilise, pour la dette extérieure, d'autres seuils (supérieurs à 40 %) au-delà desquels l'efficacité de la politique budgétaire comme moyen d'action anticyclique s'amenuise.

**Graphique 2.13. Afrique subsaharienne et autres pays : réserves internationales totales**Source : FMI, *International Financial Statistics*.**Graphique 2.14. Afrique subsaharienne et autres pays : dette extérieure**Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.**Graphique 2.15. Afrique subsaharienne et autres pays : inflation**Source : FMI, *International Financial Statistics*.

les charges d'emprunt, la marge de manœuvre budgétaire disparaît rapidement, comme il est longuement exposé au chapitre 1. C'est surtout le cas pour les pays qui ont abordé cette période de baisse des cours des produits de base avec des situations budgétaires déjà précaires, comme le Ghana et la Zambie. D'une manière plus générale, la baisse des cours des produits de base devant être durable, l'attention doit se focaliser à court terme sur l'ajustement budgétaire pour

préserver la stabilité macroéconomique dans un nombre croissant de ces pays. Cela deviendra de plus en plus important à mesure que leur dette extérieure dépassera le seuil au-delà duquel la relance par voie budgétaire ne semble plus renforcer la résilience de la production (graphique 2.14).

- Dans le cas des pays qui font partie d'une union monétaire, comme la CEMAC, dont cinq des six membres sont des pays exportateurs de pétrole, la politique budgétaire constitue le principal moyen d'action pour réaliser l'ajustement nécessaire. Ils devraient eux aussi fermement centrer leurs efforts sur l'ajustement budgétaire puisqu'ils ont déjà puisé dans leurs amortisseurs :
- Une meilleure mobilisation des recettes intérieures, surtout là où les recettes des activités non pétrolières sont particulièrement faibles, offre une nette possibilité de combler le déficit de financement créé par la baisse des recettes budgétaires tirées du pétrole (voir, par exemple, le chapitre 1 de l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*).
- D'importantes économies doivent être réalisées en rationalisant les dépenses publiques, notamment en réformant les subventions universelles et en améliorant la sélection et l'exécution des projets d'investissement public.
- Le taux d'inflation était tombé à moins de 10 % dans la plupart des pays exportateurs de produits de base d'Afrique subsaharienne, avec un niveau moyen d'environ 6 % sur la période 2010-14 (graphique 2.15). Il a toutefois eu tendance à augmenter en 2015, car la dépréciation des taux de change, associée à la baisse des cours des produits de base et à la montée de l'aversion pour le risque au niveau mondial s'est répercutée sur l'inflation, bien que les hausses des prix alimentaires liées aux conditions météorologiques aient peut-être aussi joué un rôle. Les politiques monétaires et budgétaires devraient viser à éviter de contribuer à une inflation plus généralisée, notamment pour atteindre le niveau de dépréciation réelle nécessaire pour limiter les pertes de production résultant des chocs des termes de l'échange en cours.

En dehors des mesures à court terme, l'action des pouvoirs publics devrait être à nouveau nettement axée sur la diversification économique. Même s'ils ont été quelque peu ralentis par les contraintes de financement, les efforts entrepris pour améliorer les infrastructures et les compétences en matière d'éducation doivent être poursuivis pour soutenir l'émergence de nouvelles sources de croissance et créer ainsi une protection naturelle contre la dépendance à l'égard des ressources naturelles. Une intensification des efforts visant à améliorer le climat des affaires, l'efficacité des dépenses publiques et la mobilisation des recettes intérieures permettra aussi de libérer le potentiel du secteur privé en dehors des activités extractives.

## CONCLUSIONS

La dépendance de nombreux pays d'Afrique subsaharienne à l'égard des exportations des produits des industries extractives a augmenté pendant les dernières décennies, la moitié environ des pays de la région étant aujourd'hui considérés comme des exportateurs nets de produits de base. Tant que la hausse des cours de ces produits amorcée au début du nouveau millénaire s'est poursuivie, elle a constitué une aubaine pour ces pays sous forme d'un accroissement de leurs recettes en devises, de leurs recettes budgétaires et des entrées d'investissement direct étranger qui a soutenu la très forte dynamique de croissance observée alors. Cependant, la baisse généralisée des cours des produits de base, commencée avec les cours des métaux en 2011 et se poursuivant avec celle des cours du pétrole depuis le milieu de l'année 2014, a provoqué d'importantes détériorations des termes de l'échange pour beaucoup de ces pays exportateurs de produits de base. Ce sont ceux qui exportent du pétrole qui ont été de loin les plus touchés.

L'analyse présentée ici montre que les baisses persistantes des cours des produits des industries extractives ont un fort impact macroéconomique, et ce, surtout, pour les pays exportateurs de pétrole. Cela devrait encore être le cas cette fois-ci de sorte que les

perspectives d'avenir des pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne sont particulièrement assombries. Bien qu'à un moindre degré, la croissance des pays exportateurs de métaux sera elle aussi probablement affectée, surtout là où la baisse des cours provoque également un recul de la production des industries extractives sous l'effet de la fermeture de mines et des pertes d'emplois qui en résultent.

L'action publique a toutefois un rôle important à jouer pour aider ces pays à faire face à l'effondrement des cours des produits de base étant donné que le choc devrait être durable. Pour les pays qui ne font pas partie d'une union monétaire, la flexibilité du taux de change complétée par des mesures d'accompagnement devrait être la première ligne de défense. Face à un important choc durable des termes de l'échange des produits de base impliquant une réduction prolongée des recettes budgétaires tirées du secteur extractif, les pays n'ont pas d'autre choix que d'entreprendre un ajustement budgétaire pour remédier aux déséquilibres macroéconomiques. Les amortisseurs budgétaires et extérieurs existants peuvent être utilisés, et le sont actuellement, pour modérer le rythme de l'ajustement, mais, à mesure qu'ils diminueront, les déficits budgétaires pourront devenir insoutenables et les pressions s'exerçant sur les balances des paiements imposer des ajustements désordonnés. Les efforts d'ajustement budgétaire devraient viser à mobiliser des recettes publiques en dehors des secteurs extractifs et à rationaliser les dépenses récurrentes pour préserver les investissements productifs favorables à la croissance.

Il faudrait non seulement reconstituer progressivement les marges de manœuvre et continuer de s'efforcer de consolider les actions publiques menées quand les prix des produits de base se redresseront, mais aussi concentrer les efforts sur les réformes structurelles destinées à diversifier les activités économiques. Cela impose de mieux mobiliser les recettes intérieures, d'améliorer la qualité de l'investissement public et de rendre le climat des affaires plus porteur pour favoriser le développement du secteur privé et diversifier les exportations au-delà des produits de base.

### Encadré 2.1. Termes de l'échange des produits de base

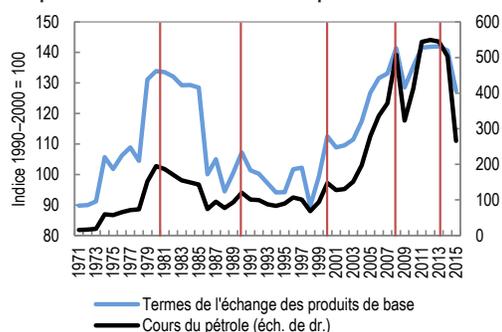
L'indice des termes de l'échange des produits de base pondère les variations des cours mondiaux de chaque produit de base en fonction de la part dans le PIB des exportations nettes de ce produit dans chaque pays. L'indice est calculé pour chaque pays en suivant l'approche adoptée dans Gruss (2014), l'édition d'octobre 2015 des *Perspectives de l'économie mondiale* et Spatafora et Tytell (2009); voir l'annexe 2.1. L'indice est construit de manière à remédier à certains défauts d'autres indices des termes de l'échange fréquemment utilisés. Il a, par exemple, été constaté que les indicateurs globaux couramment employés ne rendaient pas bien compte du comportement des cours des produits de base (Deaton et Laroque, 1992; Cashin, Céspedes et Sahay, 2004). En même temps, analyser les variations des prix d'un produit de base ou deux ne permettrait pas d'examiner globalement l'impact de chocs affectant un pays qui est exportateur net de plus d'un produit de base. L'indice utilisé ici présente, entre autres, les avantages suivants :

- La variation de l'indice montre l'ampleur du choc sur les revenus des effets de prix en termes de PIB.
- Les effets des variations des cours des produits de base dépendent du volume des exportations nettes de produits de base de chaque pays. C'est important quand les pays sont importateurs nets d'un produit de base comme le pétrole et exportateurs nets d'autres produits de base comme des métaux, des produits alimentaires ou des matières premières. C'est le cas de 11 des 12 pays de la région qui exportent des ressources extractives autres que le pétrole et qui importent du pétrole.
- Les pondérations utilisées pour calculer l'indicateur des termes de l'échange sont actualisées chaque année, à l'aide des données COMTRADE et du FMI, sur la base de la structure des échanges observée au cours des trois années précédentes. Cela est important pour saisir l'évolution du rôle joué par les produits de base dans les exportations d'un pays. Par exemple, les exportations d'énergie, qui représentaient 2 % des exportations de l'Angola pendant les années 90, constituent maintenant plus de 95 % de l'ensemble de ses exportations. Les variations des cours de l'énergie ont, de ce fait, un effet beaucoup plus important aujourd'hui que dans le passé.
- L'indice inclut un plus large éventail de métaux (y compris des pierres précieuses), comme l'or, le platine et les diamants, que les études précédentes. C'est aussi important pour saisir les particularités de l'évolution des termes de l'échange de produits de base dans plusieurs pays d'Afrique subsaharienne qui exportent ces produits tels que l'Afrique du Sud, le Botswana, le Burkina Faso, le Mali et la Namibie.

### Encadré 2.2. Les fortes chutes des cours des produits de base freinent l'activité économique : le cas du Nigéria et de la République du Congo

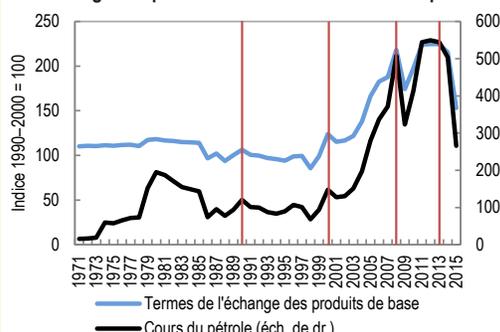
Le Nigéria et la République du Congo, qui occupent, respectivement, la première et la quatrième place parmi les pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne, ont subi une très forte instabilité des termes de l'échange. Le présent encadré examine l'effet des cycles des cours du pétrole sur les deux économies sur la période 1980–2015. La gestion macroéconomique de ces deux pays est rendue difficile par leur forte dépendance à l'égard des recettes pétrolières qui sont instables. Dans les deux cas, les recettes tirées du pétrole et du gaz ont représenté plus de 70 % de l'ensemble des recettes publiques sur la période 2011–13. Les graphiques 2.2.1 et 2.2.2 montrent comment l'évolution des termes de l'échange des produits de base suit de près, pour ces deux pays, l'évolution des cours mondiaux du pétrole, et ils attirent l'attention sur deux précédents épisodes de baisse prolongée<sup>1</sup>.

**Graphique 2.2.1. Nigéria : indices des termes de l'échange des produits de base et des cours du pétrole**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

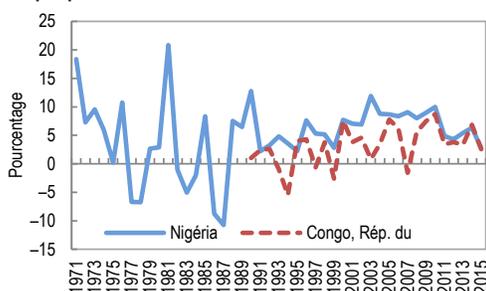
**Graphique 2.2.2. République du Congo : indices des termes de l'échange des produits de base et des cours du pétrole**



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.

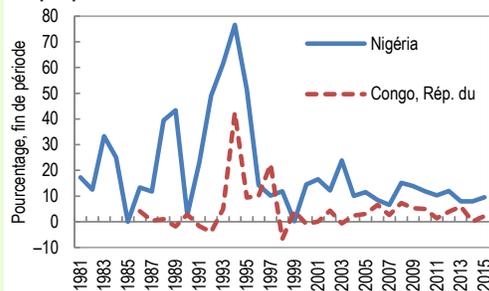
Les fluctuations des cours du pétrole avant les années 2000 ont eu de graves effets macroéconomiques pour le Nigéria. La croissance du PIB s'est nettement ralentie pendant les phases de baisse des termes de l'échange (graphique 2.2.3), une contraction économique de jusqu'à 10 % étant observée pendant la forte chute des cours du pétrole survenue entre le début et le milieu des années 80. L'inflation a été forte et instable en raison de la dépréciation substantielle de la monnaie (graphique 2.2.4). Le naira s'est déprécié chaque année de 28 % en moyenne pendant la baisse prolongée des cours du pétrole observée entre 1980 et 1987. La croissance et l'inflation se sont toutefois stabilisées considérablement

**Graphique 2.2.3. Croissance du PIB réel**



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

**Graphique 2.2.4. Inflation**



Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

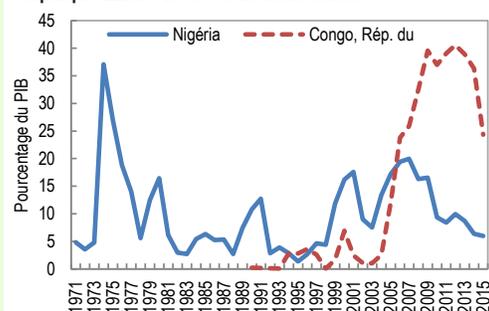
<sup>1</sup>Pour la République du Congo, notre analyse couvre la période commençant en 1990, principalement pour des raisons tenant à la disponibilité et la qualité des données avant cette date.

**Encadré 2.2 (suite)**

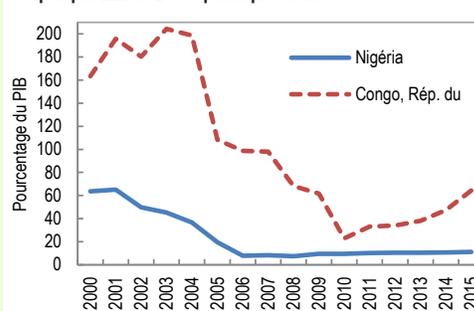
à partir du début des années 2000, sous l'effet en partie de l'amélioration du cadre de l'action gouvernementale et d'un environnement extérieur plus porteur.

En revanche, la République du Congo a continué d'enregistrer une croissance plus instable du PIB. Les baisses des cours du pétrole (de 1990 et 2008, par exemple) y ont eu un impact négatif sur la croissance plus marqué qu'au Nigéria. La guerre civile a en outre contribué à une instabilité de la croissance pendant les années 90 qui a perduré même après le retour au calme au début des années 2000. Au niveau des prix, toutefois, la République du Congo a dans l'ensemble connu une inflation plus faible et moins instable que le Nigéria en raison notamment de son régime de change (elle est membre de l'union monétaire de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale — CEMAC), même immédiatement après la dévaluation du franc CFA de 1994 (graphique 2.2.4).

Entre 2004 et 2008, les autorités nigériennes ont essayé d'améliorer la gestion des recettes pétrolières et gazières. En 2004, elles ont établi une règle budgétaire axée sur le cours du pétrole parallèlement à la création du fonds de stabilisation ECA (Excess Crude Account), destiné à dissocier les dépenses des recettes pétrolières. La banque centrale a, en même temps, fait preuve de flexibilité dans sa gestion du taux de change et accumulé d'importantes réserves internationales (graphique 2.2.5). Toutes ces mesures ont contribué à atténuer l'impact des chocs sur les recettes pétrolières en 2008. En outre, des rachats de dettes financés en partie par l'ECA et un allègement de la dette ont notablement réduit l'endettement extérieur du pays (graphique 2.2.6). La stabilité macroéconomique a été rétablie entre 2003 et 2008, et la procyclicalité des dépenses par rapport à l'évolution des cours du pétrole a été réduite (graphique 2.2.7). D'importants excédents budgétaires ont été générés, ce qui a permis d'accumuler des avoirs non négligeables dans le fonds ECA. La politique budgétaire contracyclique a été complétée par une politique monétaire nettement anti-inflationniste qui a ramené l'inflation sous la barre des 10 %.

**Graphique 2.2.5. Réserves internationales**

Source : FMI, *International Financial Statistics*.

**Graphique 2.2.6. Dette publique totale**

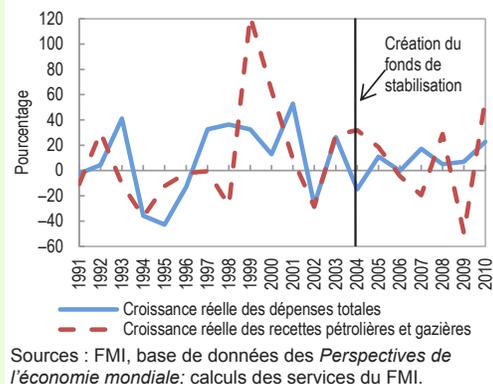
Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Une politique budgétaire procyclique a toutefois été rétablie après la crise financière mondiale : un accroissement substantiel des dépenses publiques a accompagné la forte hausse des cours du pétrole observée entre 2010 et 2014. Cela, conjugué à de fortes ponctions sur l'épargne accumulée dans le fonds ECA — qui est tombée de 11 à 3,1 milliards de dollars entre 2012 et 2014 —, a laissé le Nigéria avec de très faibles amortisseurs budgétaires pour atténuer les effets de la baisse récente des cours du pétrole. Dans ce contexte, la banque centrale a imposé des restrictions à l'accès aux devises étrangères pour essayer de préserver les réserves internationales et contenir les pressions sur la monnaie. Il en est résulté d'importantes distorsions économiques, un écart non négligeable entre le taux de change interbancaire officiel et les taux pratiqués sur les autres marchés des changes et des effets négatifs sur l'activité économique.

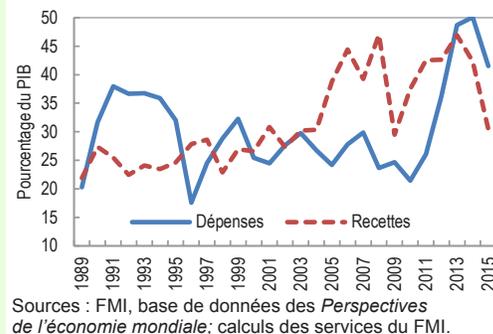
De son côté, la République du Congo, doit se doter d'un cadre budgétaire solide pour faire face aux chocs pétroliers. Les dépenses publiques ont été très procycliques sur l'ensemble de la période 1990–2014. Elles ont doublé en termes

## Encadré 2.2 (fin)

Graphique 2.2.7. Nigéria : volatilité des recettes et des dépenses avant et après la création du fonds de stabilisation



Graphique 2.2.8. République du Congo : recettes et dépenses publiques



absolus ces dernières années pour atteindre 50 % du PIB en 2014 (graphique 2.2.8). Les efforts entrepris dans le passé, et plus récemment en 2013, pour introduire une règle budgétaire n'ont rien donné. L'effondrement actuel des cours du pétrole pourrait fournir l'impulsion nécessaire à l'adoption de règles budgétaires efficaces pour étaler dans le temps le profil d'évolution des dépenses pendant les périodes d'envolée et de chute des cours du pétrole.

Comme au Nigéria, la chute brutale des cours du pétrole observée depuis le milieu de 2014 s'est traduite, en République du Congo, par une nette contraction des amortisseurs budgétaires et extérieurs et un ralentissement de la croissance économique. Une fois la paix rétablie au début des années 2000, la reconstitution de réserves et d'amortisseurs budgétaires a été une nette préoccupation des autorités nationales. Elles ont été soutenues à cet égard par une série de programmes appuyés par le FMI qui ont culminé dans l'allègement de dette accordé en 2010 au titre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés. De ce fait, à la fin du premier semestre de 2014, la République du Congo disposait des réserves les plus importantes au sein de la CEMAC outre les dépôts publics effectués à l'étranger et la constitution d'une épargne budgétaire à la banque centrale. Suite à l'effondrement actuel des cours du pétrole, les réserves et dépôts publics ont fortement diminué en 2015 du fait que l'accroissement des dépenses d'investissement public a été poursuivi alors que les recettes pétrolières diminuaient. Les réserves internationales sont tombées à environ 5,5 mois d'importations en 2015, niveau le plus bas enregistré depuis 2007. La dette publique a, en même temps, sensiblement augmenté et atteint 64 % du PIB en 2015, soit près de trois fois le niveau enregistré immédiatement après l'allègement de dette consenti en 2010, ce qui limite l'espace budgétaire disponible pour mettre en œuvre des mesures contracycliques.

## Annexe 2.1. Termes de l'échange des produits de base : construction des variables et méthodes utilisées

Cette annexe apporte des précisions sur la classification des pays exportateurs de produits de base, la construction de l'indice des termes de l'échange des produits de base, la méthode employée pour dater les épisodes de chocs de prix des produits de base ainsi que les autres méthodes économétriques et données utilisées dans le présent chapitre.

### Classification des produits de base

Un pays est classé dans la catégorie des exportateurs de produits de base pendant une décennie donnée s'il remplit les deux conditions suivantes (décennies : 1962–79, 1980–89, 1990–99, 2000–09 et 2010–14) :

1. Les produits de base ont constitué, en moyenne, au moins 25 % de ses exportations totales de marchandises pendant une décennie donnée.
2. Les exportations nettes de produits de base ont constitué, en moyenne, au moins 5 % de ses échanges bruts (exportations plus importations) de marchandises.

### Indice des termes de l'échange des produits de base

Suivant l'approche utilisée dans Gruss (2014), l'évolution de l'indice des termes de l'échange des produits de base correspond, pour chaque pays, à la somme pondérée des variations annuelles des cours mondiaux de ces produits, pondérée par la part dans le PIB de ses exportations nettes de chacun d'eux. La variation des termes de l'échange des produits de base pour un pays  $i$  l'année  $t$  est donnée par la formule :

$$\Delta \text{Log}(\text{CTOT})_{i,t} = \sum_{j=1}^J \Delta P_{j,t} \cdot \omega_{i,j,t}, \quad \text{with } \omega_{i,j,t} = \frac{1}{3} \sum_{s=1}^3 \frac{x_{i,j,t-s} - m_{i,j,t-s}}{\text{GDP}_{i,t-s}}$$

- dans laquelle  $P_{j,t}$  est le logarithme du prix du produit de base pendant la période considérée (en dollars et divisé par le déflateur des prix du FMI pour les exportations de produits manufacturés dans les pays avancés);
- $\Delta$  indique les différences premières;
- $x_{i,j,t}$  ( $m_{i,j,t}$ ) indique la valeur des exportations (importations) du produit de base  $j$  par le pays  $i$  (en dollars, sur la base des données COMTRADE des Nations Unies et des données du FMI) au moment considéré  $t$ ;
- $\text{GDP}_{i,t}$  indique le PIB nominal du pays  $i$  en dollars au moment considéré  $t$ ; et
- les coefficients de pondération  $\omega_{i,j,t}$  sont préalablement déterminés par rapport à la variation des prix pendant chaque période, mais peuvent varier dans le temps sous l'effet de la modification du panier de produits effectivement échangés. Cela implique qu'à chaque moment donné, les variations des termes de l'échange des produits de base reflètent uniquement les variations des prix, et non des volumes échangés. Si un coefficient de pondération fait défaut pour un pays une année donnée, nous utilisons le dernier coefficient de pondération disponible.

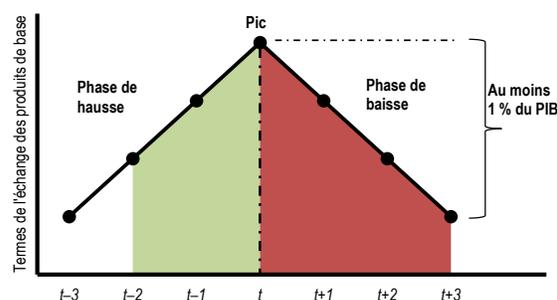
Nous utilisons les cours des produits de base en vigueur à partir de 1960 et répartissons les produits de base en quatre grandes catégories :

- *Énergie* : charbon, gaz naturel et pétrole brut.
- *Métaux* : aluminium, cobalt, cuivre, étain, diamant, minerais de fer, nickel, or, platine, plomb, titane, uranium et zinc.
- *Alimentation* : agneau, arachides, bananes, blé, bœuf, cacao, café, crevettes, farine de poisson, farine de soja, huile de colza, huile de noix de coco, huile d'olive, huile de palme, huile de soja, huile de tournesol, maïs, oranges, orge, poissons, porc, riz, soja, sucre, thé et volaille.
- *Matières premières* : bois dur et bois dur scié, bois tendre et bois tendre scié, caoutchouc, coton, cuir et laine.

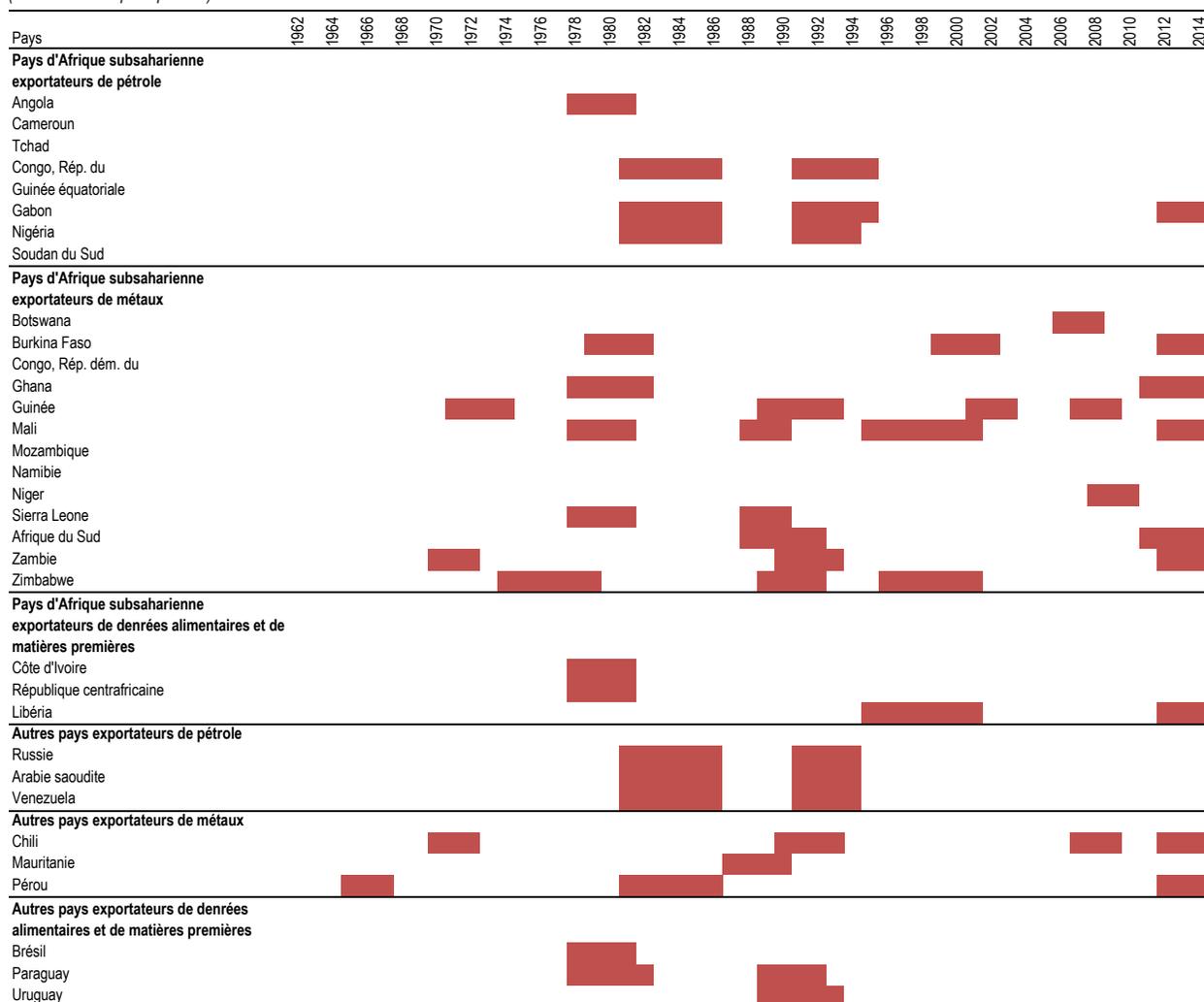
### Méthode utilisée pour dater les cycles des prix des produits de base et définir les épisodes

Les cycles des indices des termes de l'échange des produits de base sont mis en lumière à l'aide de l'algorithme de Bry-Boschan, qui fait référence dans les études consacrées aux cycles de l'activité économique (Harding et Pagan, 2002). Les cycles sont définis comme des épisodes pendant lesquels l'indice des termes de l'échange des produits de base augmente pendant au moins deux années de suite avant de diminuer pendant au moins trois années de suite en accusant une baisse cumulée d'au moins 1 % (graphique 2.1.1. de l'annexe). Par

Graphique A.2.1.1. Phases de hausse et de baisse des cycles des termes de l'échange



Graphique A.2.1.2. Pays exportateurs de produits de base d'Afrique subsaharienne et d'autres pays : épisodes de dégradation des termes de l'échange des produits de base (Durée de chaque épisode)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Un pays est classé parmi les pays exportateurs de produits de base si ses exportations de produits de base constituent au moins 25 % de ses exportations totales de marchandises en moyenne pendant la décennie considérée, et si ses exportations nettes de produits de base sont égales à au moins 5 % des échanges de marchandises (exportations de marchandises plus importations de marchandises) en moyenne pendant la décennie considérée. Les épisodes de dégradation des termes de l'échange des produits de base ont pour caractéristiques une baisse pendant au moins trois années consécutives de l'indice des termes de l'échange des produits de base et une baisse cumulée d'au moins 1 point de pourcentage du PIB dans les trois années suivant immédiatement le pic.

définition, les phases de hausse sont comprises entre le creux et le pic des cycles (en excluant l'année du creux, mais incluant celle du pic), tandis que les phases de baisse sont comprises entre le pic et le creux des cycles (en excluant l'année du pic, mais incluant celle du creux). L'analyse des études d'événements limite encore les épisodes aux phases de baisse induites par le fléchissement des cours des exportations de produits de base. Cela implique l'exclusion des épisodes pendant lesquels l'évolution des prix des importations entraîne une détérioration des termes de l'échange des produits de base et qui peuvent ne pas avoir le même impact économique.

Sur cette base, 201 épisodes sont recensés pour 105 pays, et, sur ce total, 75 épisodes concernent l'Afrique subsaharienne. Le graphique 2.1.2 montre les épisodes discernés pour les pays exportateurs de produits de base d'Afrique subsaharienne et un certain nombre d'autres pays.

### Méthode des projections locales

Les effets des chocs des termes de l'échange des produits de base sur les agrégats macroéconomiques sont évalués au moyen de la méthode des projections locales de Jordà (2005), qui a ensuite été perfectionnée par Teulings et Zubanov (2014). Cette méthode permet d'estimer les effets dynamiques d'un choc des termes de l'échange des produits de base à l'aide de fonctions de réaction aux impulsions qui sont obtenues à partir de régressions par les moindres carrés ordinaires. À la différence des réactions aux impulsions obtenues à partir d'une autorégression vectorielle (VAR), les réactions aux impulsions obtenues à l'aide de projections locales ne requièrent pas la formulation d'hypothèses sur la structure de transmission des chocs dans le système, ce qui pose souvent un problème dans les modèles d'autorégression vectorielle.

Les modèles utilisés pour estimer les effets d'un choc contemporain des termes de l'échange des produits de base sur la variable considérée (production, balance commerciale et recettes budgétaires) prennent en compte d'autres déterminants des performances économiques tels que la croissance du PIB des partenaires commerciaux, un indicateur de la situation financière dans le monde et des indicateurs de guerre, de conflits armés ou de changements de régime politique dans chaque pays.

L'équation utilisée pour estimer l'effet des chocs des termes de l'échange des produits de base est reproduite ci-dessous. Dans cette formulation, les deux premiers termes représentent les effets pays et les effets temporels. Le troisième terme contient la variable du choc, représentée par  $\Delta s_{i,t}$ , qui correspond à la variation du logarithme naturel des termes de l'échange de produits de base du pays à l'instant  $t$ . L'effet cumulé sur la variable considérée est représenté par l'estimation  $\beta_p$ , dans laquelle  $h$  indique l'horizon temporel. Les autres termes sont les variables de contrôle. Les quatrième et cinquième termes contrôlent les chocs des termes de l'échange des produits de base et d'autres déterminants qui se manifestent avant l'instant  $t$ , mais

$$y_{i,t+h} - y_{i,t-1} = \alpha_i^h + \gamma_t^h + \beta^h \Delta s_{i,t} + \sum_{j=1}^p \beta_{1,j}^h \Delta s_{i,t-j} + \sum_{j=0}^p \theta_{1,j}^h x_{i,t-j} + \sum_{j=1}^p \theta_{2,j}^h \Delta y_{i,t-j} \\ + \sum_{j=0}^{h-1} \beta_{2,j}^h \Delta s_{i,t+h-j} + \sum_{j=0}^{h-1} \theta_{3,j}^h x_{i,t+h-j} + \varepsilon_{i,t}^h$$

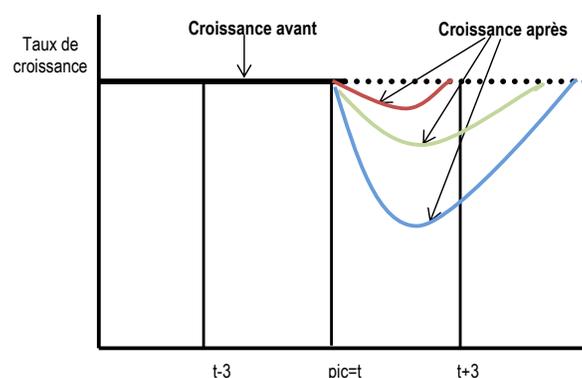
peuvent quand même affecter le résultat de la variable dépendante. Le sixième terme contrôle les effets sur la variable dépendante qui résultent de ses propres variations décalées. Les deux derniers termes, introduits par Teulings et Zubanov (2014), contrôlent les effets des chocs des termes de l'échange des produits de base et d'autres déterminants qui se manifestent entre les instants  $t$  et  $t+h$  et peuvent influencer sur le résultat de la variable dépendante à l'instant  $t+h$ . Il est nécessaire d'estimer une équation différente pour chaque horizon  $h$  pour lequel on estime l'effet des termes de l'échange des produits de base. Les réactions cumulées sont obtenues à partir de  $\beta$  pour différentes valeurs de  $h$ . Les équations sont estimées en utilisant des données de panel équilibrées pour la période 1962–2015 et des erreurs-types robustes (White, 1982).

### Méthode d'évaluation de l'effet de l'action publique menée sur la résilience des pays après un choc de prix négatif des produits de base

Il est procédé, selon la méthode des moindres carrés ordinaires, à une analyse de régression multivariée qui lie les résultats relatifs obtenus pour la croissance du PIB réel après un choc des termes de l'échange à des variables reflétant la marge de manœuvre dont disposent les pays et les réactions des pouvoirs publics. L'analyse de régression s'appuie sur les épisodes précédemment identifiés pour l'échantillon de pays émergents et en développement et sur les études empiriques existantes (Adler et Sosa, 2011; Céspedes et Velasco, 2012).

Bien que les chocs des termes de l'échange puissent être de durée variable, les analyses sont axées sur les trois premières années suivant la survenue d'un choc dans un pays. Pour évaluer dans quelle mesure la marge de manœuvre dont disposent les gouvernants et leurs réactions atténuent l'effet d'un choc sur la croissance économique réelle, nous devons élaborer des indicateurs appropriés de l'impact. Nous utilisons un indicateur de l'écart de croissance pour saisir la différence entre le taux de croissance économique réel pendant les trois premières années d'un choc et le taux de croissance moyen observé pendant les trois années qui l'ont précédé (comme mesure indirecte de ce que la croissance aurait pu être en l'absence du choc). Les trajectoires de croissance des pays après les chocs varient en fonction de plusieurs facteurs — certains pays résistent mieux aux chocs que d'autres comme le montre l'illustration ci-dessous. Les variables utilisées dans l'analyse de régression sont précisées dans le tableau 2.1 de l'annexe.

Graphique A.2.1.3. Réaction stylisée de la croissance à une dégradation des termes de l'échange des produits de base



Source : calculs des services du FMI.

Tableau A2.1.1. Description des variables

Variable	Description	Source
Croissance du PIB réel et écart de croissance	Croissance annuelle du PIB réel, écart de croissance mesuré comme la croissance moyenne du PIB réel pendant les trois premières années d'un choc moins la croissance moyenne du PIB réel pendant les trois années précédentes.	Penn World Tables et base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> du FMI.
Consommation privée	Termes réels, monnaie nationale, croissance en pourcentage.	FMI, base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> .
Solde extérieur courant	Pourcentage du PIB.	FMI, base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> .
Réserves internationales	Montant brut, en pourcentage du PIB.	FMI, <i>International Financial Statistics</i> et base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> .
Solde budgétaire	Ensemble des administrations publiques, monnaie nationale, en pourcentage du PIB.	FMI, base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> .
Dette publique totale	Dette brute de l'ensemble des administrations publiques, monnaie nationale, en pourcentage du PIB.	FMI, base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> .
Indice des prix à la consommation	Croissance annuelle en pourcentage.	FMI, <i>International Financial Statistics</i> .
Ampleur du choc des termes de l'échange	Variation cumulée en pourcentage des termes de l'échange des produits de base pendant les trois premières années suivant un choc.	Calculs des services du FMI.
Chocs provoqués par une baisse des prix à l'exportation	Variable indicatrice égale à 1 si un choc sur les termes de l'échange des produits de base est lié à une baisse des prix à l'exportation.	Calculs des services du FMI.
Réserves internationales supérieures à la médiane à l'instant $t_0$	Amortisseurs extérieurs supérieurs à la moyenne calculés comme les réserves effectives (en pourcentage du PIB) moins le niveau médian des réserves pour chaque régime de change (taux de change fixe ou flexible) de l'ensemble des pays émergents et en développement pendant l'année précédant immédiatement un choc.	Calculs effectués par les services du FMI à partir des données des <i>International Financial Statistics</i> du FMI.
Endettement extérieur élevé avant le choc	Variable indicatrice prenant la valeur 1 quand le ratio dette extérieur/PIB est égal ou supérieur à 40 %.	FMI, base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> .
Régime de change flexible à l'instant $t_0$	Variable indicatrice prenant la valeur 1 quand le régime de change <i>de facto</i> est flexible pendant l'année précédant immédiatement le choc des termes de l'échange.	Base de données d'Iltzetzki, Reinhart et Rogoff (2010).
Dépréciation du taux de change nominal (en pourcentage)	Dépréciation cumulée du taux de change nominal (dollar EU par unité de monnaie nationale) pendant les deux premières années d'un choc utilisée pour représenter la flexibilité du taux de change.	Calculs effectués par les services du FMI à partir des données des <i>International Financial Statistics</i> du FMI.
Variations importantes du taux de change : dépréciation d'au moins 45 %	Dépréciation cumulée (en pourcentage), ces événements étant définis comme des baisses d'au moins 45 % de la valeur de la monnaie nationale pendant les deux premières années d'un choc.	Calculs effectués par les services du FMI à partir des données des <i>International Financial Statistics</i> du FMI.
Croissance de la consommation publique réelle	Variation annuelle moyenne en pourcentage de la consommation publique réelle pendant les trois premières années du choc.	Penn World Tables et base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> du FMI.
Interaction entre la croissance de la consommation publique réelle et une forte dette extérieure	Terme d'interaction entre la variation moyenne en pourcentage de la consommation publique réelle et une variable indicatrice d'un ratio dette extérieure/PIB égal ou supérieur à 40 % pendant l'année précédant le choc.	Penn World Tables et base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> du FMI.
Croissance de M2 pendant le choc	Variation annuelle moyenne en pourcentage de la masse monétaire (M2) pendant les trois premières années suivant le choc.	FMI, <i>International Financial Statistics</i> .
Guerre ou conflit armé	Variable indicatrice égale à l'unité si le nombre de décès liés à des conflits atteint le millier.	Banque mondiale, <i>Indicateurs du développement dans le monde</i> .
Changement de régime politique	Variable indicatrice égale à l'unité pendant les quatre années suivant un changement de régime politique.	Center for Systemic Peace, Polity IV dataset.
Conditions financières	Pente de la courbe de rendement des obligations américaines. Différence entre les taux des obligations à 10 ans et à 3 ans.	Réserve fédérale des États-Unis.
Demande extérieure	Indicateur de la demande extérieure. Indice-chaîne reposant sur la somme pondérée des taux de croissance du PIB des partenaires commerciaux, pondérée par la part des exportations vers chaque partenaire.	FMI, base de données des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> .

### **Pays couverts**

Suivant les données disponibles, les études d'événements et les analyses de régression utilisées dans le présent chapitre ont inclus les pays suivants :

**Pays d'Afrique subsaharienne :** Afrique du Sud, Angola, Bénin, Botswana, Burkina Faso, Comores, Côte d'Ivoire, Éthiopie, Gabon, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée Bissau, Kenya, Libéria, Madagascar, Malawi, Mali, Maurice, Niger, Nigéria, Ouganda, Rwanda, République centrafricaine, République du Congo, São Tomé-et-Príncipe, Sénégal, Seychelles, Sierra Leone, Swaziland, Tanzanie, Togo, Zambie et Zimbabwe.

**Autres pays :** Albanie, Algérie, Arabie saoudite, Argentine, Arménie, Azerbaïdjan, Bahreïn, Bangladesh, Belize, Bhoutan, Bolivie, Bosnie-Herzégovine, Brésil, Brunei Darussalam, Chili, Colombie, Costa Rica, Dominique, El Salvador, Émirats arabes unis, Équateur, Fidji, Géorgie, Grenade, Guatemala, Guyana, Haïti, Honduras, îles Salomon, Inde, Indonésie, Iran, Iraq, Kazakhstan, Kiribati, Koweït, Libye, ex-République yougoslave de Macédoine, Malaisie, Maldives, Mauritanie, Mexique, Moldova, Mongolie, Myanmar, Nicaragua, Oman, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Paraguay, Pérou, Philippines, Qatar, République dominicaine, République kirghize, Russie, Samoa, Sri Lanka, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines, Sainte-Lucie, Soudan, Suriname, Syrie, Tadjikistan, Thaïlande, Trinité-et-Tobago, Turkménistan, Uruguay, Vanuatu, Venezuela et Viet Nam.



### 3. Développement financier et croissance durable

Le développement financier, qui est important pour promouvoir une croissance économique forte et durable en Afrique subsaharienne, entraîne une utilisation plus large des instruments financiers existants, mais aussi la création et l'adoption de nouveaux instruments d'intermédiation des fonds et de gestion des risques (Chami, Fullenkamp et Sharma 2010). Alors que la demande extérieure et les conditions de financement se dégradent sensiblement et que les perspectives de croissance en Afrique subsaharienne s'assombrissent significativement, il est d'autant plus urgent d'identifier les sources de croissance inexploitées ou sous-utilisées et de la rendre moins volatile. Des études théoriques mais aussi empiriques ont parfaitement établi que le développement financier était en général bon pour la croissance. Qu'il en soit un moteur ou un simple facilitateur — les avis restent partagés —, tous les facteurs susceptibles d'améliorer notablement les perspectives de croissance de la région méritent un examen approfondi.

En théorie, le développement financier influe favorablement sur la croissance par le biais de plusieurs canaux importants pour l'Afrique subsaharienne. En premier lieu, il stimule la constitution d'une épargne plus facilement mobilisable et favorise une répartition efficiente des capitaux, tout en rehaussant la productivité totale des facteurs (PTF). Deuxièmement, il soutient la diversification et la gestion des risques. Troisièmement, il diminue les asymétries d'information et les coûts de transaction et de surveillance. Quatrièmement, il peut réduire la volatilité de l'économie en offrant aux ménages et aux entreprises toute une panoplie d'instruments et d'informations utiles pour faire face à des chocs défavorables en lissant la consommation et l'investissement. Levine (2005), qui a passé en revue les publications sur le sujet, constate que développement financier et croissance sont étroitement liés.

Ce chapitre tente de répondre à trois questions afin de déterminer le rôle du développement financier dans la croissance durable en Afrique subsaharienne :

Ce chapitre a été préparé par une équipe dirigée par Montfort Mlachila et composée de Larry Qiang Cui, Ahmat Jidoud, Monique Newiak, Bozena Radzewicz-Bak, Misa Takebe, Yanmin Ye et Jiayi Zhang, sous la supervision d'Anne-Marie Gulde Wolf.

- Comment le secteur financier subsaharien s'est-il développé durant les dernières décennies par rapport à celui d'autres régions?
- Compte tenu des évolutions observées au cours des dernières décennies, le secteur financier peut-il désormais mieux contribuer à créer de la croissance et réduire sa volatilité?
- Que faut-il faire pour qu'il produise plus d'effets bénéfiques et quel rôle les politiques économiques peuvent-elles jouer à cet égard?

Nos principales conclusions sont les suivantes :

- Bien que les pays d'Afrique subsaharienne aient considérablement progressé en termes de développement financier ces dix dernières années, la marge d'amélioration supplémentaire est encore très importante, surtout par rapport à d'autres régions du monde. En effet, il y a encore une dizaine d'années, un grand nombre de pays avaient en fait régressé sur le plan de leur développement financier par rapport au début des années 80. Sauf dans les pays d'Afrique subsaharienne à revenu intermédiaire, tant la profondeur des marchés financiers que le développement institutionnel sont à la traîne par rapport à d'autres régions en développement.
- La région a été à la pointe en matière de services financiers innovants liés à la téléphonie mobile, mais l'inclusion financière peut encore y être améliorée. L'essor de systèmes associés au téléphone portable a permis à une fraction plus importante de la population de participer au système financier, notamment en Afrique de l'Est. Néanmoins, leur potentiel est encore largement inexploité dans d'autres pays et ces nouveaux systèmes peuvent pallier certaines des carences (infrastructures, etc.) observées dans la plupart des pays. Dans le même temps, la microfinance s'est développée rapidement, proposant des services aux clients situés au bas de l'échelle des revenus. Mais toutes les évolutions financières qui se font jour et se multiplient à un rythme élevé comportent aussi des risques pour la stabilité financière.

- Les banques panafricaines ont été un moteur local du développement financier tout en apportant quelques défis. Leur essor a favorisé l'intégration économique et contribué aux progrès de la concurrence et de l'inclusion financière. Elles ont progressivement occupé le créneau laissé par les banques européennes et américaines qui dominaient traditionnellement le paysage financier africain avant la crise financière mondiale. Mais leur expansion rapide comporte également des risques, dont le plus important d'entre eux est lié à l'insuffisance du contrôle prudentiel sur une base consolidée et à la relative médiocrité des cadres de gouvernance interne. Il faut remédier à ces points faibles afin d'atténuer les risques systémiques qui pourraient compromettre le développement financier.
- D'après des estimations empiriques et bien qu'il soit inférieur à son niveau de référence, le développement financier semble avoir soutenu la croissance en Afrique subsaharienne et l'avoir rendue moins volatile. Il a aidé à la mobilisation et la répartition des ressources financières et facilité la mise en œuvre d'autres politiques économiques en renforçant la croissance et stabilisant l'économie. Même si des études sur le sujet évoquent un seuil au-delà duquel le développement financier peut avoir des effets négatifs sur la croissance et sa stabilité (Sahay *et al.*, 2015b), la grande majorité des pays d'Afrique subsaharienne s'en trouvent très en deçà. Comme le développement financier de la région est inférieur au niveau de référence, amener l'indice de développement financier médian à ce niveau pourrait se traduire par un gain de croissance d'environ 1½ point de pourcentage. Les résultats confirment les effets salutaires liés à l'atténuation de la volatilité de la croissance et d'autres variables macroéconomiques. Les pays concernés doivent toutefois être attentifs aux risques macrofinanciers naissants pour pouvoir gérer efficacement les risques inhérents au développement financier.
- Les progrès de la région en matière de développement financier, qui reposent en grande partie sur l'amélioration des paramètres macroéconomiques fondamentaux, ont été freinés par la médiocrité des institutions. Les pays d'Afrique subsaharienne pourront récolter les fruits éventuels du développement financier, notamment en améliorant leur cadre juridique et la gouvernance d'entreprise.

## COMMENT LE SECTEUR FINANCIER SUBSAHARIEN S'EST-IL DÉVELOPPÉ DURANT LES DERNIÈRES DÉCENNIES?

*Dans la plupart des pays de la région, le développement financier a progressé au cours des quatre dernières décennies. Néanmoins, hormis dans les pays à revenu intermédiaire, les marchés financiers et les établissements financiers sont moins développés en Afrique subsaharienne que dans d'autres régions en développement. Dans plusieurs pays, des innovations telles que les systèmes de paiement mobiles ont permis à une population plus nombreuse d'avoir accès à des services financiers, mais on peut encore améliorer l'inclusion financière, surtout dans les pays à faible revenu et fragiles.*

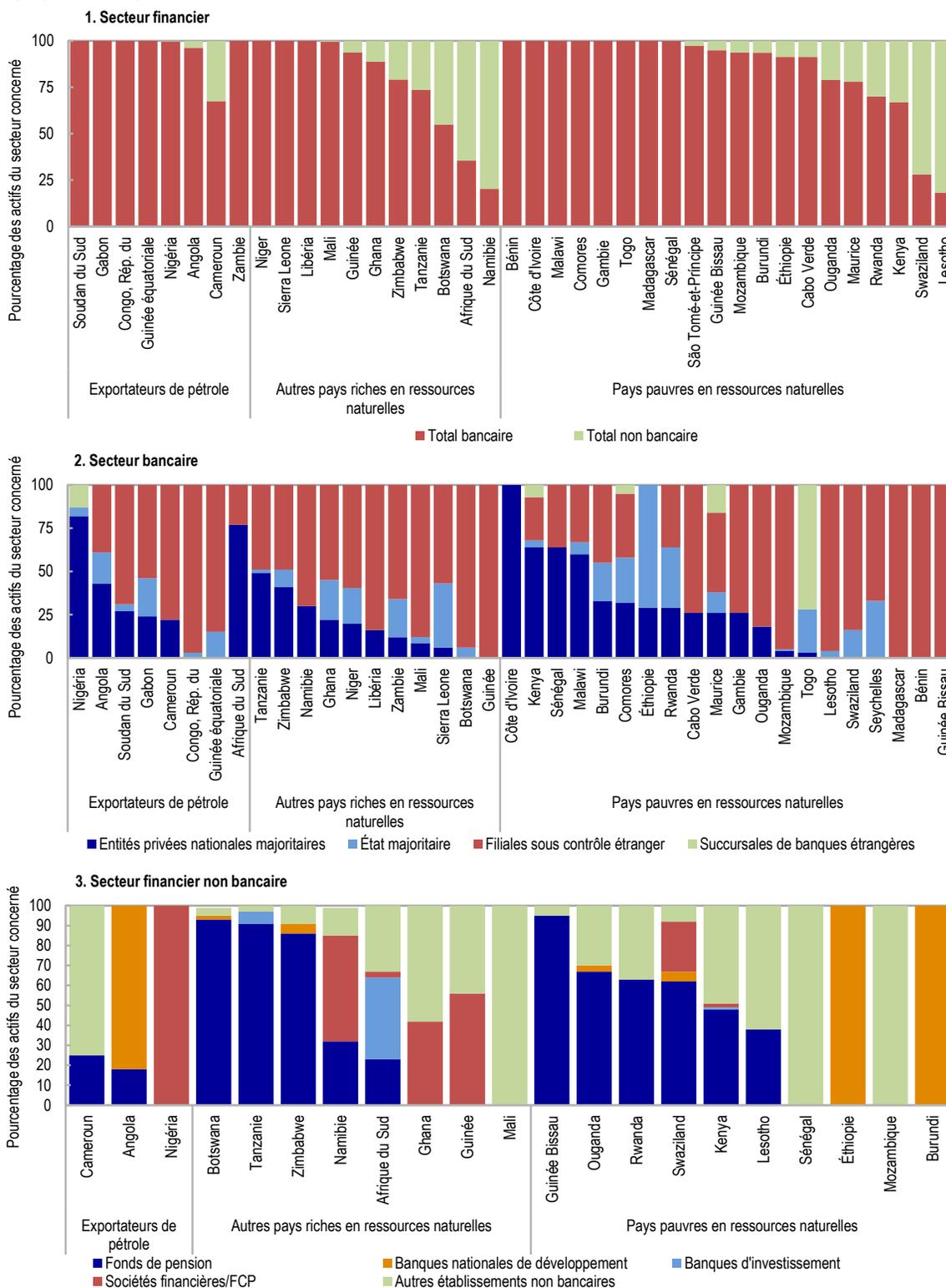
### **Le développement financier a progressé dans la région, mais des lacunes importantes subsistent ...**

L'approfondissement financier s'est accru en Afrique subsaharienne, mais le retard sur d'autres régions en développement n'est pas comblé, car les niveaux de revenu moyens sont plus bas (graphique 3.1). Dans la région, le ratio médian crédit au secteur privé/PIB a augmenté de près de 10 points de pourcentage depuis 1995, pour atteindre environ 21 % en 2014. Mais il reste inférieur environ de moitié au ratio mesuré au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, en Asie de l'Est, en Amérique latine et aux Caraïbes, sous l'effet du nombre relativement important de pays d'Afrique subsaharienne à faible revenu où le niveau médian du crédit au secteur privé est comparable à celui observé dans d'autres pays à faible revenu. Les tendances relatives à la profondeur du secteur bancaire suggèrent à peu près la même chose, puisque les actifs bancaires, qui représentaient en moyenne 57 % du PIB en 2014, sont deux fois moins importants que dans d'autres régions.

Dans la plupart des pays, le système bancaire domine le paysage financier (graphique 3.2). Il représente une part prépondérante des actifs dans la majorité des pays, sauf les pays à revenu intermédiaire. Ainsi, les actifs non bancaires représentent plus de 50 % des actifs du secteur financier uniquement en Afrique du Sud, au Lesotho, en Namibie et au Swaziland. Au sein du système bancaire, les filiales sous contrôle étranger représentent la majorité des actifs dans tous les groupes de pays, en particulier dans certains États fragiles (Guinée, Guinée Bissau, Madagascar), tandis que la contribution des succursales étrangères est



Graphique 3.2. Afrique subsaharienne : actifs sectoriels, 2012



Source : FMI, Profils du secteur financier du Département Afrique.

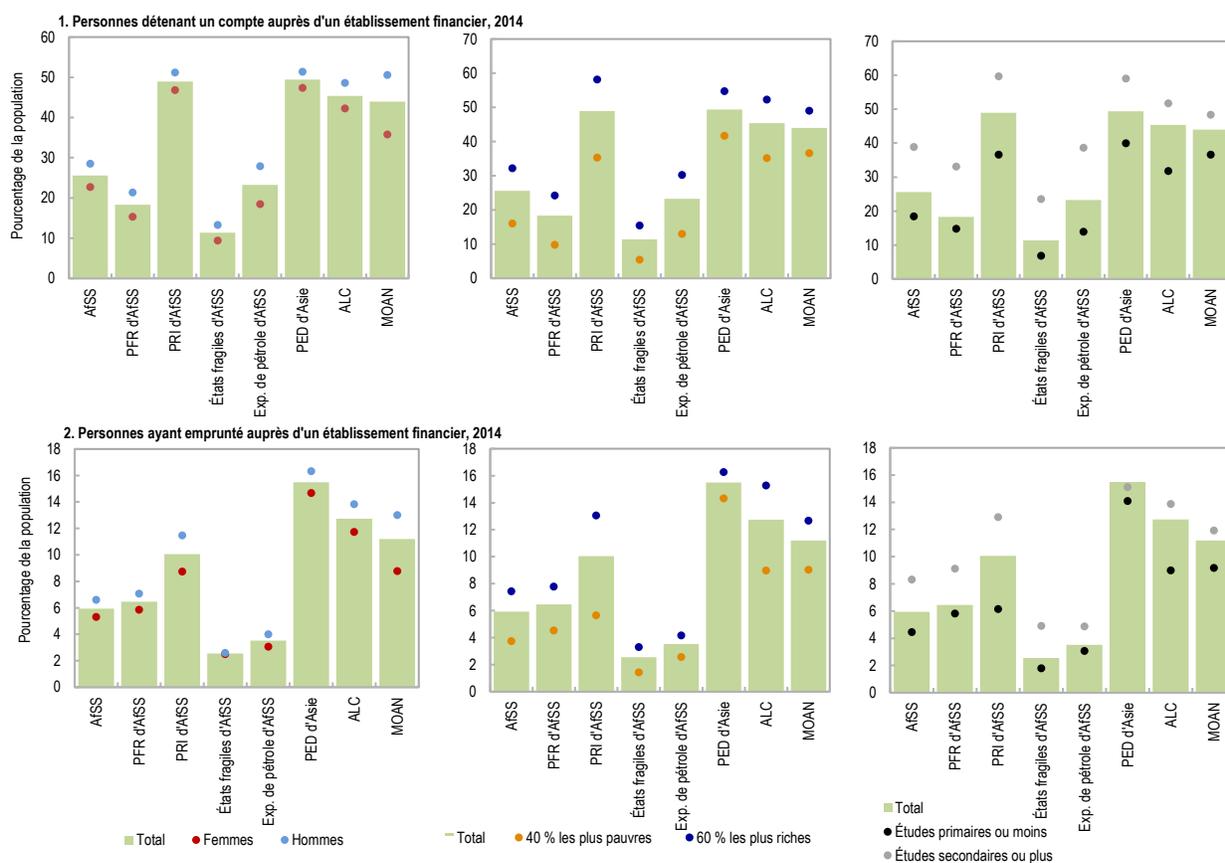
Dans les États fragiles, l'accès aux services financiers est particulièrement limité, car les infrastructures financières sont très insuffisantes : moins de sept guichets automatiques bancaires (GAB) et moins de trois succursales financières pour 100.000 habitants (Comores, Guinée Bissau, République centrafricaine). Dans tous les groupes de pays de la région, la population instruite, les 60 % les plus riches et les hommes bénéficient d'un accès bien plus large aux services financiers. L'accès est particulièrement limité en zone rurale, car les agences se concentrent surtout dans les centres urbains (Mlachila, Park et Yabara, 2013).

La région souffre aussi d'inégalités considérables entre les hommes et les femmes, qui touchent à divers aspects de l'inclusion financière et sont associées à des inégalités de revenus plus importantes. L'encadré 3.1 montre qu'une meilleure inclusion financière des femmes va de pair avec une moindre inégalité des

revenus (voir également Sahay *et al.*, 2015a), en dotant notamment les taux d'activité féminine. Les résultats empiriques doivent toutefois être interprétés avec prudence : les associations entre différents écarts hommes-femmes et entre ces écarts et les résultats économiques sont complexes. Il faudrait ainsi mener de nouvelles études et collecter plus de données sur l'évolution de l'inclusion financière avant de formuler des conclusions définitives sur les liens de causalité au niveau macroéconomique.

Des services financiers novateurs ont commencé à pallier certains de ces manques dans plusieurs pays. L'essor des systèmes de paiement mobile a permis à des pans plus importants de la population de participer au système financier, en particulier en Afrique de l'Est (graphique 3.4). Au Kenya, le développement rapide de systèmes tels que M-Pesa, M-Shwari et M-Kesho a contribué à réduire les coûts de

Graphique 3.3. Afrique subsaharienne : indicateurs de l'inclusion financière



Source : Banque mondiale, Global Findex 2014.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne; ALC = Amérique latine et Caraïbes; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord; PED d'Asie = Pays émergents et en développement d'Asie; PFR = pays à faible revenu; PRI = pays à revenu intermédiaire.

transaction, facilité les transactions personnelles et favorisé le recours aux services d'intermédiation financière (FMI, 2012b). L'expérience très positive de l'Afrique de l'Est fournit un modèle utile, transposable dans d'autres pays de la région (encadré 3.2). L'un des grands enseignements à en tirer est qu'il faut avoir un cadre réglementaire favorable et souple sans pour autant négliger les défis liés à la surveillance.

La microfinance offre des possibilités appréciables de compléter la banque mobile et de favoriser l'inclusion financière. En croissance rapide, elle fournit des services aux clients les plus modestes (encadré 3.3). C'est une solution qui convient particulièrement aux clients pauvres, y compris en zone rurale, qui ont, au mieux, des garanties très limitées; elle contribue donc notablement à améliorer l'inclusion financière, par la mobilisation de l'épargne et, dans une moindre mesure, l'offre de crédits. Bien que les services individuels de paiement mobile et de microfinance se développent, ces deux types de services financiers ont été jusqu'à présent complémentaires : les systèmes mobiles facilitent essentiellement les opérations de paiement, tandis que la microfinance permet aux ménages modestes de se financer à meilleur compte.

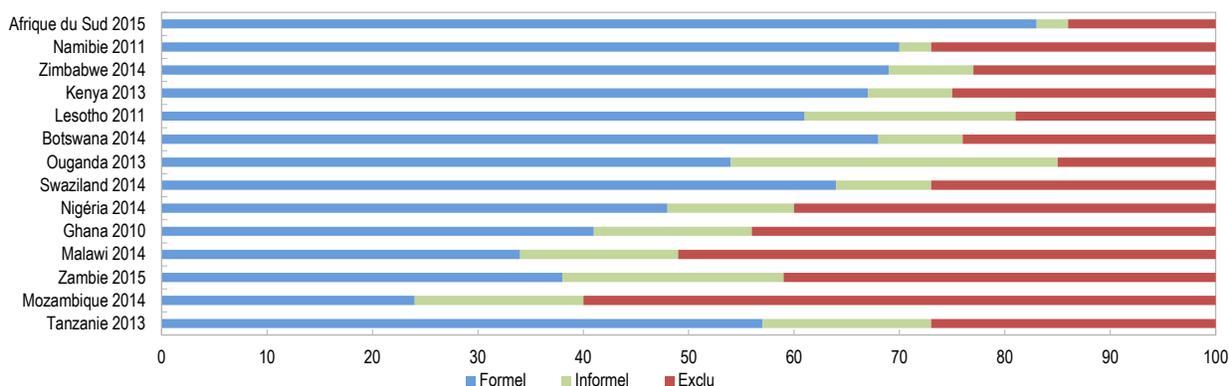
### Conjuguer les différentes dimensions du développement financier

Un indice élaboré dernièrement permet de dresser un tableau plus complet du développement financier (encadré 3.4). Pour mesurer les progrès du

développement financier en Afrique subsaharienne, ce chapitre s'appuie sur l'indice mis au point par Sahay *et al.* (2015b).

- L'indice en question combine une évaluation des établissements financiers du pays (banques, assurances, fonds communs de placement et fonds de pension) et des marchés financiers (marchés boursier et obligataire). Il reflète donc le fait que des services financiers sont proposés par une multitude d'établissements financiers et que des marchés se sont développés pour permettre aux particuliers et aux entreprises de diversifier leur épargne, et aux secondes de lever des capitaux sans se limiter aux prêts bancaires. Comme, dans de nombreux pays de la région, les marchés sont relativement sous-développés et le dispositif institutionnel est dominé par les banques, cet indice rend mieux compte de l'insuffisance des services financiers qu'une mesure unidimensionnelle telle que le ratio crédit privé/PIB.
- L'évaluation des établissements et des marchés financiers se fait sur : la profondeur (taille et liquidité des marchés), l'accès (capacité des particuliers et des entreprises à faire usage des services financiers) et l'efficacité (capacité des établissements financiers à fournir des services financiers à faible coût en s'assurant des revenus durables et niveaux d'activité des marchés de capitaux). La dimension «efficacité» de l'indice, qui inclut des indicateurs de rentabilité, montre que, malgré

**Graphique 3.4. Pays d'Afrique subsaharienne : l'inclusion financière**  
(Pourcentage de la population adulte utilisant les services financiers)



Source : Finmark Trust, Finscope Survey.

Note : Formel = accès aux services financiers formels : les particuliers d'au moins 16 ans détiennent des produits/utilisent des services financiers fournis par des établissements réglementés ou faisant l'objet d'un contrôle officiel. Informel = accès aux services financiers informels : les particuliers d'au moins 16 ans utilisent des mécanismes financiers qui ne sont pas fournis par un établissement financier réglementé ou faisant l'objet d'un contrôle officiel. Exclu = sans accès aux services financiers : les particuliers d'au moins 16 ans n'ont accès à aucun mécanisme financier et s'organisent eux-mêmes ou avec l'aide de proches ou d'amis pour épargner, emprunter et envoyer des fonds; les transactions se font en liquide ou en nature.

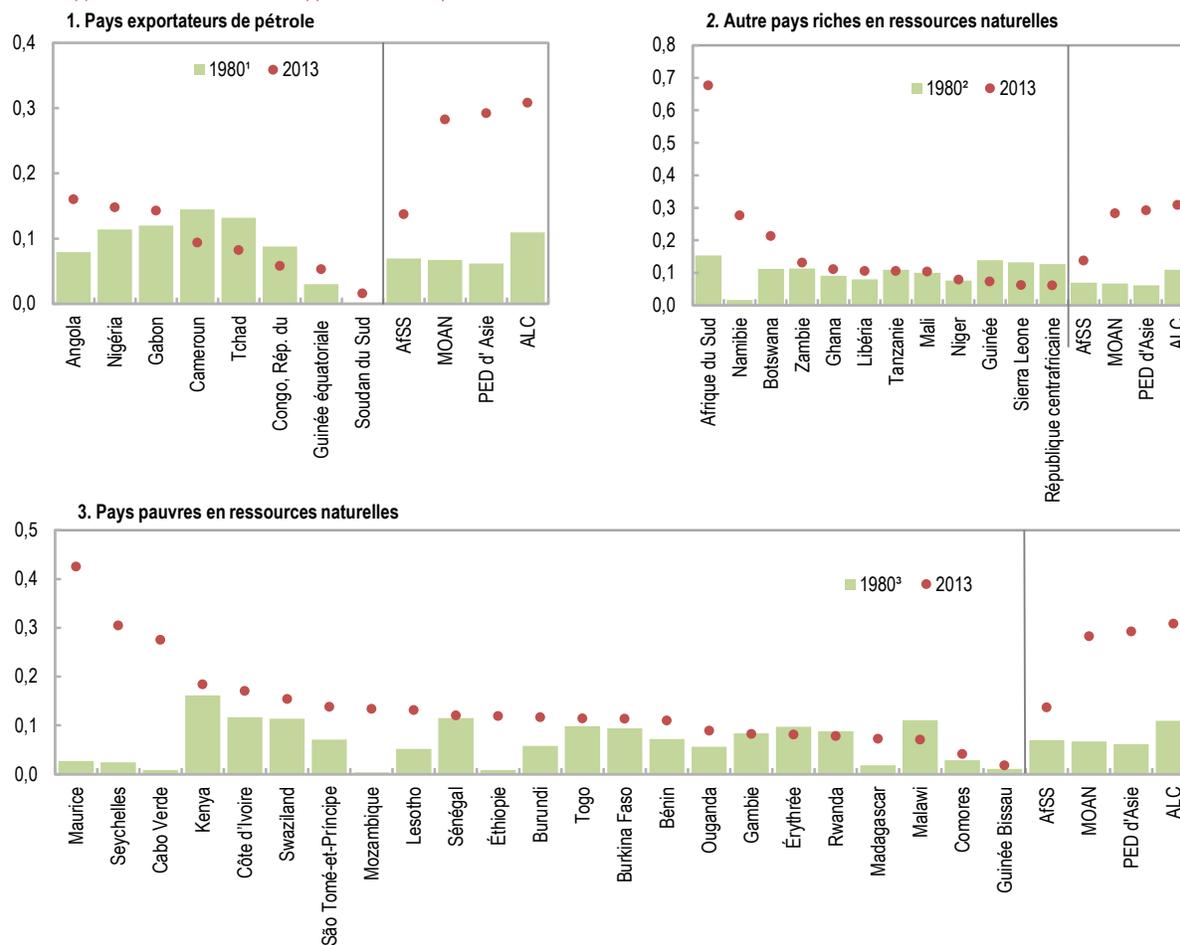
la forte croissance des actifs, le système financier subsaharien est moins concurrentiel que celui d'autres régions (Banque mondiale, 2012). Cette dimension, combinée avec celle de l'accès, donne donc une idée de la qualité du secteur financier.

D'après cet indice composite, le développement financier en Afrique subsaharienne est assez atone depuis trois décennies malgré l'accélération modérée observée au cours des 15 dernières années. Le graphique 3.5 illustre le niveau de développement financier dans différents groupes de pays. Si certains pays à revenu intermédiaire (Afrique du Sud, Maurice, Namibie et Seychelles) ont connu un développement financier

rapide à partir des années 80, les progrès ont été plus lents dans d'autres groupes de la région. Certains pays (Cameroun, République centrafricaine, Sierra Leone et Tchad) sont même moins développés sur le plan financier qu'ils ne l'étaient dans les années 80, notamment en raison de guerres civiles et autres conflits. Dans ce domaine, la plupart des pays d'Afrique subsaharienne sont très à la traîne d'autres régions en développement.

Dans les pays où le développement financier a été rapide, ce sont à la fois les institutions et les marchés financiers qui ont évolué (graphique 3.6), s'appuyant simultanément sur les secteurs bancaire et non bancaire. Au Botswana, par exemple, il existe une

**Graphique 3.5. Afrique subsaharienne : indice du développement financier, 1980–2013**  
(1 = développement maximal; 0 = développement minimal)



Sources : Sahay *et al.* (2015b); calculs des services du FMI.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne; ALC = Amérique latine et Caraïbes; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord; PEd'Asie = pays émergents et en développement d'Asie.

<sup>1</sup>2000 pour l'Angola; 1990 pour la Guinée équatoriale.

<sup>2</sup>1990 pour la Guinée et la Namibie.

<sup>3</sup>2000 pour l'Érythrée; 1990 pour le Mozambique et São Tomé-et-Príncipe.

multitude d'établissements financiers et le poids de la Bourse du Botswana et des investisseurs institutionnels dans le système financier s'est accru rapidement dans la première décennie du nouveau millénaire (Banque mondiale et FMI, 2008). En Namibie aussi, tant le secteur bancaire que les institutions non financières se sont considérablement développés au cours des deux dernières années : la part combinée des fonds de pension et des compagnies d'assurance dans le total des actifs est supérieure à celle des banques commerciales (Marchettini, 2015; FMI, 2007). En outre, comme l'expliquait la section précédente, la montée en puissance des banques panafricaines a sensiblement modifié le paysage financier dans la région.

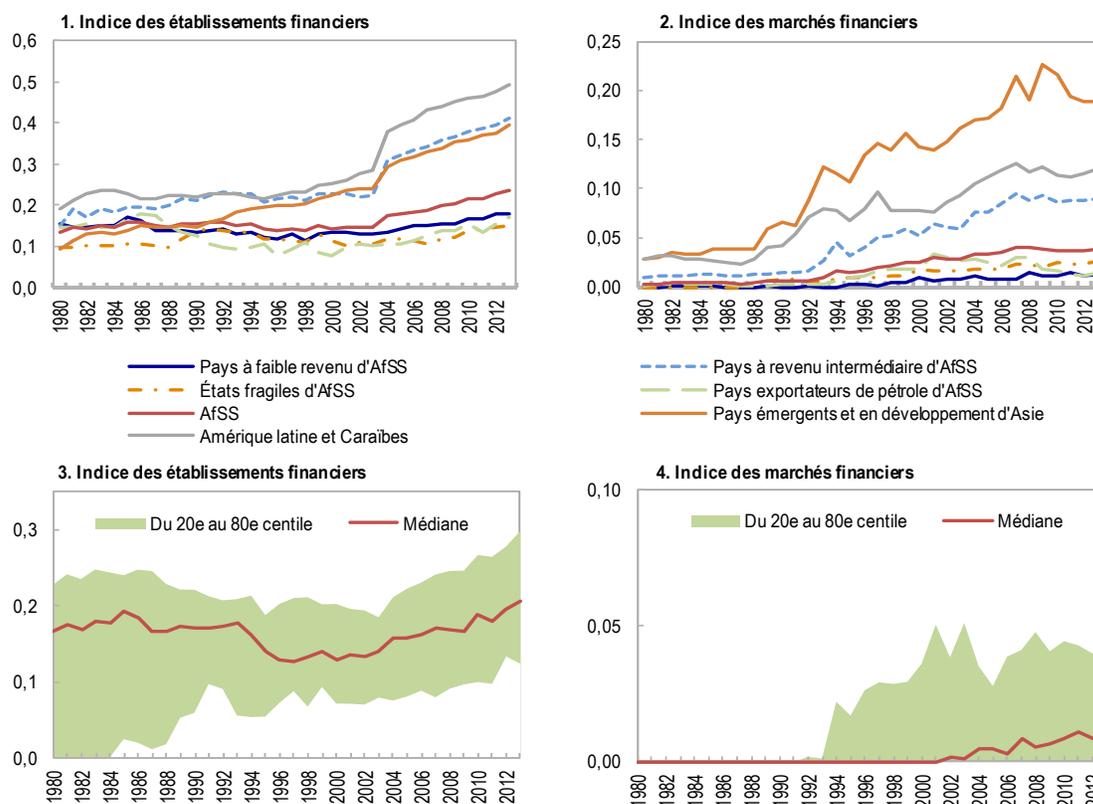
En résumé, le développement financier a bien progressé en Afrique subsaharienne, mais pas autant que dans d'autres régions en développement. L'inclusion financière s'est également améliorée grâce à des services financiers innovants comme les systèmes de paiement mobile, mais il est possible de faire encore

mieux. La poursuite du développement financier dépend toutefois du maintien de la stabilité financière : il s'agit en particulier d'éviter les crises financières. C'est pourquoi la section suivante examine les tendances de la stabilité financière et l'environnement réglementaire.

## STABILITÉ FINANCIÈRE ET RÉFORMES DE LA RÉGLEMENTATION

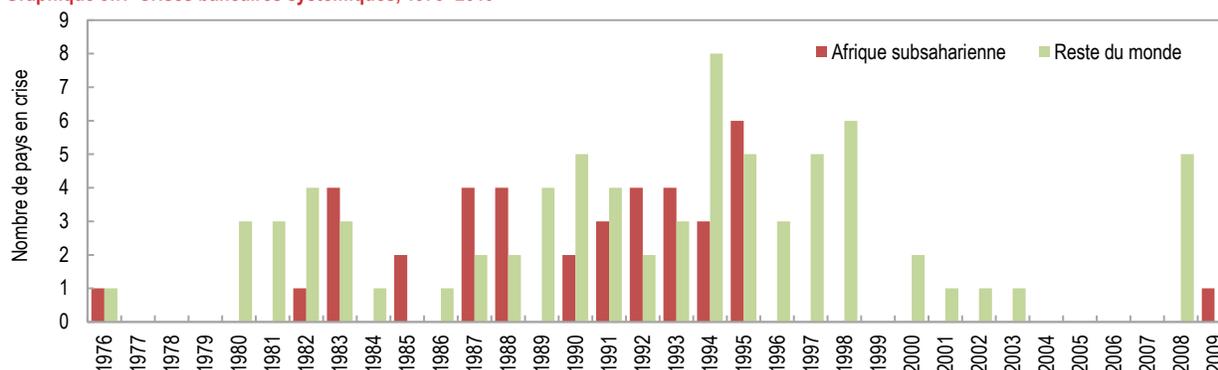
*Les indicateurs clés de la stabilité financière, bien qu'ils se soient améliorés par rapport au passé, ont fléchi dernièrement, annonçant peut-être un ralentissement prochain du développement financier. Les progrès dans le domaine des normes de supervision bancaire sont très disparates selon les pays et des difficultés de mise en œuvre subsistent. Les banques panafricaines offrent de nouvelles possibilités et constituent un levier important du développement financier, mais posent également des problèmes de surveillance et pourraient accentuer le risque systémique.*

**Graphique 3.6. Afrique subsaharienne : aspects du développement financier**  
(1 = développement maximal)



Sources : Sahay *et al.* (2015b); calculs des services du FMI.  
Note : AfSS = Afrique subsaharienne.

Graphique 3.7. Crises bancaires systémiques, 1976–2010

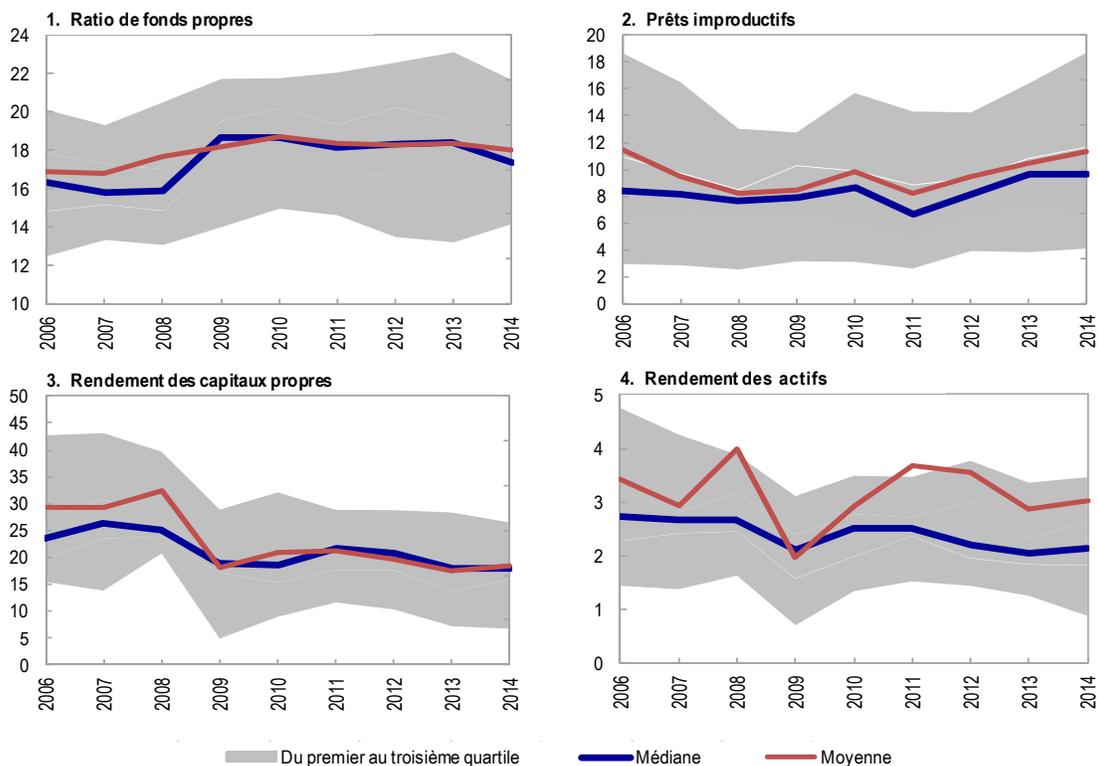


Source : Laeven et Valencia (2012).

Dans la région, les crises bancaires sont désormais plus rares et les indicateurs de solidité financière progressent depuis quelques décennies, quoiqu'en léger recul depuis peu (graphiques 3.7 et 3.8). Depuis le début des années 2000, les crises bancaires sont moins fréquentes, une tendance qui évolue parallèlement à l'amélioration des conditions macroéconomiques et du cadre réglementaire et a sans doute contribué au

développement financier. En outre, les effets de la crise financière mondiale sur la stabilité du secteur financier ont été modérés dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne (Mlachila, Park et Yabara, 2013), reflétant peut-être aussi l'intégration financière relativement faible de la région. En fait, les principaux indicateurs de solidité financière sont en hausse par rapport à la décennie précédente (Mecagni, Marchettini et

Graphique 3.8. Afrique subsaharienne : indicateurs de solidité financière, 2006–14 (Pourcentage)



Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Maino, 2015). Cependant, au cours des cinq dernières années, les indicateurs de solidité financière se sont quelque peu détériorés, les ratios de fonds propres au mieux demeurant stables, et les prêts improductifs continuant d'augmenter. Plus récemment, la baisse des cours des produits de base, le durcissement des conditions de financement extérieur et les dépréciations de taux de change ont exercé de nouvelles pressions sur différentes dimensions de la solidité financière, en particulier dans les pays exportateurs de produits de base (chapitre 1), ce qui pourrait présager un ralentissement du développement financier à moyen terme.

Les progrès relatifs aux normes prudentielles et à la mise en œuvre des systèmes de garantie des dépôts sont très variables selon les pays de la région (Enoch, Mathieu et Mecagni, 2015; Mecagni, Marchettini et Maino, 2015; tableau 3.1). La plupart ont déjà adopté des normes d'information internationales ou envisagent de le faire à brève échéance, et six pays seulement conservent encore leurs normes nationales (dont l'Angola, la Guinée et le Soudan du Sud). À ce jour, en revanche, seuls quelques pays et une union monétaire ont mis en place des systèmes de garantie des dépôts (Communauté économique et monétaire

**Tableau 3.1. Afrique subsaharienne : normes de supervision du secteur financier**

	Normes comptables	Norme de fonds propres <sup>1</sup>	Assurance des dépôts	Classification des actifs <sup>2</sup>
Angola	Nationales	Pas encore Bâle II	Non	< 90 jours
Botswana	IFRS	Adoption de Bâle II en cours	Non	90 jours
Burundi	IFRS envisagées	Adoption de Bâle II en cours	Non	> 90 jours
Cabo Verde	IFRS	Adoption de Bâle II en cours	Non	< 90 jours
CEMAC	IFRS envisagées	Pas encore Bâle II	En place	> 90 jours
Comores	Nationales	Adoption de Bâle II en cours	Non	s.o.
Congo, Rép. dém. du	Nationales	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Érythrée	s.o.	s.o.	Non	s.o.
Éthiopie	IFRS envisagées	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Gambie	IFRS envisagées	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Ghana	IFRS	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Guinée	Nationales	Pas encore Bâle II	Non	s.o.
Kenya	IFRS	Parties de Bâle II/III	En place	90 jours
Lesotho	IFRS	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Libéria	IFRS	Adoption de Bâle II en cours	Non	90 jours
Madagascar	Nationales	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Malawi	IFRS	Bâle II	Non	90 jours
Maurice	IFRS	Bâle II	Non	90 jours
Mozambique	IFRS	Bâle II	Non	> 90 jours
Namibie	IFRS	Parties de Bâle II	Non	90 jours
Nigéria	IFRS	Adoption de Bâle II en cours	En place	90 jours
Rwanda	IFRS	Adoption de Bâle II en cours	Non	90 jours
São Tomé-et-Príncipe	IFRS envisagées	Adoption de Bâle II en cours	Non	s.o.
Seychelles	IFRS envisagées	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Sierra Leone	IFRS	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Afrique du Sud	IFRS	Bâle III	Non	90 jours
Soudan du Sud	Nationales	Pas encore Bâle II	Non	s.o.
Swaziland	IFRS	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Ouganda	IFRS	Pas encore Bâle II	En place	90 jours
Tanzanie	IFRS	Pas encore Bâle II	En place	90 jours
UEMOA	IFRS envisagées	Pas encore Bâle II	Non	> 90 jours
Zambie	IFRS	Pas encore Bâle II	Non	90 jours
Zimbabwe	IFRS	Adoption de Bâle II en cours	En place	91 jours

Sources : Enoch, Mathieu et Mecagni (2015); Mecagni, Marchettini et Maino (2015).

Note : CEMAC = Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; IFRS = International Financial Reporting Standards (normes internationales d'information financière); s.o. = sans objet; UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine.

<sup>1</sup>L'Institut pour la stabilité financière effectue une enquête sur l'état d'avancement de l'application des normes de Bâle II, Bâle 2.5 et Bâle III dans les pays ne relevant pas du Comité de Bâle ou de l'Union européenne, et publie les résultats tels quels. Cette colonne se réfère à Bâle II pour les questions concernant le pilier 1 (traitement normalisé du risque de crédit, référence à des indicateurs de base et traitement normalisé du risque opérationnel), le pilier 2 et le pilier 3.

<sup>2</sup>Cette colonne indique le seuil en «nombre de jours en situation d'arriérés» au-delà duquel les prêts sont classés comme prêts improductifs.

de l'Afrique centrale — CEMAC, Kenya, Nigéria, Ouganda, Tanzanie et Zimbabwe). Les normes de Bâle II n'ont été mises en œuvre qu'en Afrique du Sud, au Malawi, à Maurice et au Mozambique.

De même, les normes prudentielles sont parfois assez médiocrement respectées et l'adoption future de normes financières plus strictes pourrait se heurter à des problèmes de mise en œuvre. Dans de nombreux pays de la région, les normes prudentielles ne sont pas assez appliquées. Par exemple, alors que la commission bancaire de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) a consacré ces dernières années une énergie considérable à renforcer les capacités de mise en œuvre et le contrôle bancaire, la moitié des pays membres de l'UEMOA ne respectent pas le ratio de fonds propres réglementaires de 8 % (Bâle I) exigé au niveau régional (FMI, 2015f). Cela montre bien que l'application à l'avenir de normes plus ambitieuses risque de se heurter à un manque de capacités.

L'expansion rapide des banques panafricaines offre de nouvelles possibilités mais entraîne aussi plus de risques. Ces banques sont essentielles pour renforcer l'intermédiation financière, promouvoir une intégration économique plus poussée et favoriser l'innovation. Mais leur importance systémique et leurs interconnexions sont aussi des facteurs de risque, le premier d'entre eux étant l'insuffisance de la surveillance prudentielle sur une base consolidée. Par ailleurs, le cadre de gouvernance interne de certaines banques est fragile. Il faut remédier à ces problèmes pour atténuer les risques systémiques qui pourraient menacer le développement financier.

Dans la section suivante, nous examinons les possibilités pour la région de poursuivre son développement financier et ce qu'elles signifient pour la croissance économique et sa stabilité.

### **DANS QUELLE MESURE LE DÉVELOPPEMENT FINANCIER A-T-IL DOPÉ LA CROISSANCE ET ATTÉNUÉ SA VOLATILITÉ?**

*D'après des estimations empiriques, le développement financier a soutenu la croissance en Afrique subsaharienne et réduit sa volatilité. Il a facilité d'autres politiques économiques en raffermissant la croissance et stabilisant l'économie. Le développement financier de la région reste*

*néanmoins au-dessous du niveau de référence. Amener l'indice de développement financier médian à sa valeur de référence pourrait se traduire par un gain de croissance d'environ 1½ point de pourcentage. Les résultats confirment les effets salutaires en termes de réduction de la volatilité de la croissance et d'autres variables macroéconomiques. Les pays concernés doivent toutefois être attentifs aux risques macrofinanciers naissants pour pouvoir gérer efficacement les risques inhérents au développement financier.*

#### **Comblent le retard de développement financier par rapport au niveau de référence structurel**

Dans bon nombre de pays d'Afrique subsaharienne, le développement financier est inférieur à son niveau de référence statistique (graphique 3.9).

- Une analyse empirique portant sur 152 pays entre 1980 et 2013 permet de fixer des repères de développement financier correspondant aux caractéristiques structurelles de chaque pays<sup>1</sup>. Ces paramètres fondamentaux ne tiennent pas compte des capacités ou politiques institutionnelles et pourraient donc être interprétés comme un niveau potentiellement atteint par les pays présentant des caractéristiques comparables. La section suivante étudie les facteurs susceptibles d'expliquer les différences d'écart.
- Les résultats semblent indiquer que, dans cette région, le développement financier est généralement inférieur au niveau de référence. Un développement financier relativement rapide au cours des dix dernières années n'a permis de rattraper voire de dépasser le repère que dans les pays à revenu

<sup>1</sup> Un indice de développement financier est pris comme variable dépendante. Les caractéristiques structurelles incluent le log du PIB réel par habitant et sa valeur au carré pour rendre compte des non-linéarités, la taille et la densité de la population, le taux de dépendance des personnes âgées pour rendre compte des différents comportements d'épargne selon les groupes de revenu, des variables muettes pour les exportateurs de pétrole et l'origine légale, et des variables muettes temporelles pour refléter l'environnement macroéconomique mondial. Le FMI (2015a) suit une méthode similaire avec un indice de développement financier différent. Barajas *et al.* (2013) se sont servis d'une régression structurée de la même manière pour établir le niveau de référence du ratio crédit au secteur privé/PIB des pays. Cette méthode de détermination de références statistiques a été appliquée à des groupes de pays particuliers dans divers cas (voir par exemple, Alter et Yontcheva, 2015; Newiak et Awad, 2015). Des résultats comparables ont été obtenus en examinant séparément les institutions financières et les marchés financiers.

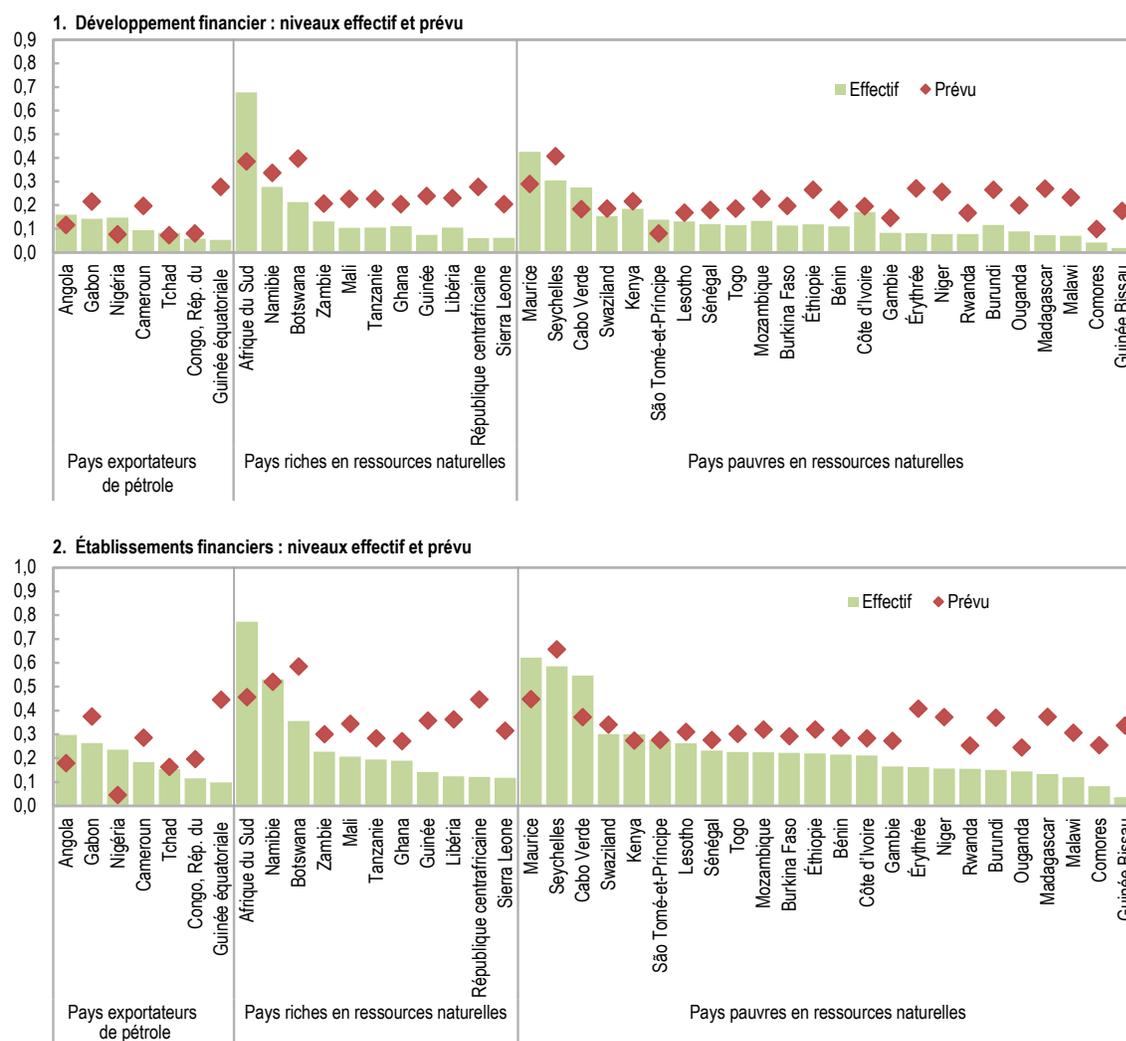
intermédiaire ayant développé leurs établissements financiers au-delà du secteur bancaire (Afrique du Sud, Cabo Verde, Maurice), en Côte d'Ivoire et dans de grands pays exportateurs de pétrole (Angola, Nigéria). Pour ces derniers, les niveaux de référence sont généralement assez faibles, car la production de pétrole est souvent autofinancée ou s'appuie sur des financements extérieurs. De ce fait, le secteur du pétrole contribue moins au développement financier que d'autres secteurs. L'Angola fait partie des pays où le développement a été particulièrement rapide, avec une hausse des dépôts et des prêts bancaires de respectivement

21 % à 49 % et de 5 % à 24 % du PIB entre 2005 et 2013, et a donc dépassé le niveau de référence (Takebe, 2015). Un exercice similaire fixant un repère pour la composante institutionnelle de l'indice donne des résultats très comparables.

**Le développement financier a soutenu la croissance et l'a rendue moins instable ...**

Au vu des données empiriques, le développement financier soutient la croissance en Afrique subsaharienne, en particulier quand il est à un stade relativement peu avancé. Encore que l'effet sur l'instabilité de la croissance est moins robuste. De nombreuses

**Graphique 3.9. Afrique subsaharienne : développement financier effectif et prévu, 2013**  
(1 = développement maximal; 0 = développement minimal)



Sources : Sahay et al. (2015b); estimations des services du FMI.

études constatent des effets bénéfiques mais semblent pointer un seuil au-delà duquel le développement financier nuit à la croissance (Arcand, Berkes et Panizza, 2012; Cecchetti et Kharoubi, 2015; Sahay *et al.*, 2015b). Néanmoins, la plupart des pays de la région sont trop en deçà du seuil pour que l'effet préjudiciable se manifeste<sup>2</sup>. Divers auteurs ont également montré que le développement financier aide à amortir l'impact des chocs négatifs en facilitant l'emprunt des ménages et des entreprises (Caballero et Krishnamurty, 2001) et en promouvant la diversification et la gestion du risque (Acemoglu et Zilibotti, 1997). Toutefois, dans un environnement de marchés du crédit imparfaits, le mécanisme de l'accélérateur financier peut propager et amplifier l'impact des chocs réels (Bernanke, Gertler et Gilchrist, 1999).

En Afrique subsaharienne, un développement financier plus profond va de pair avec une croissance plus forte dans des proportions qui varient d'un pays à l'autre. La présente section évalue l'influence du développement financier sur la croissance<sup>3</sup> dans cette région du monde, comme l'ont fait Sahay *et al.* (2015b), et considère des facteurs régionaux spécifiques tels que l'effet des flux d'aide et de la part du secteur agricole comme indicateur approximatif des secteurs primaire et informel. Il en ressort que le développement financier est bon pour la croissance (tableau 3.2) et il est donc possible d'approfondir encore les marchés financiers de la région pour mieux soutenir la croissance, étant donné que la plupart des pays d'Afrique subsaharienne sont très au-dessous du point d'inflexion où les effets néfastes apparaissent. L'augmentation de l'indice médian de développement financier jusqu'à son niveau de référence, en particulier, s'accompagne d'un gain de croissance d'environ 1½ point de pourcentage.

L'incidence sur la croissance tend à être plus prononcée quand le pays se trouve à un stade peu

<sup>2</sup>Arcand, Berkes et Panizza (2012) trouvent des éléments démontrant les effets néfastes de la finance sur la croissance quand le ratio crédit au secteur privé/PIB dépasse 100 %, un seuil que les pays d'Afrique subsaharienne sont encore très loin d'atteindre.

<sup>3</sup>Ainsi que l'ont identifié les auteurs de travaux sur la finance et la croissance (par exemple, Levine, 2005 et Beck, 2008), l'analyse empirique se heurte à des problèmes d'endogénéité non négligeables. Comme dans d'autres publications, notre analyse se sert d'une estimation sur données de panel par la méthode des moments généralisée, qui utilise des variables retardées comme instruments afin de réduire le problème autant que possible.

**Tableau 3.2. Afrique subsaharienne : résultats de l'estimation MMG de l'effet du développement financier sur la croissance économique**

	Modèle 1	Modèle 2
Indice de développement financier	27,00 ** (11,6)	
Indice de développement financier (au carré)	-33,83 * (19,9)	
Indice des établissements financiers		9,956 *** (3,51)
Indice des marchés financiers		0,794 (19,19)
Indice des établissements financiers *		-19,590
Indice des marchés financiers		(24,82)
Observations	216	216
Nombre de pays	39	39

Source : estimations des services du FMI.

Note : La variable dépendante est la croissance du PIB réel calculée en moyenne sur des périodes de cinq ans sans chevauchement. Les données se rapportent à plus de 43 pays d'Afrique subsaharienne (AfSS), mais la disponibilité des données diffère d'un pays à l'autre selon la variable considérée. Comme dans Sahay *et al.* (2015b), les variables de contrôle additionnelles sont le PIB par habitant initial, le taux de scolarisation et la part de la consommation publique dans le PIB. La part de l'agriculture dans le PIB est ajoutée pour mieux rendre compte de son importance relative en AfSS. Étant donné que le coefficient des termes au carré est faible et que la plupart des pays d'AfSS se situent à un niveau de développement financier relativement trop bas en dessous du seuil à partir duquel l'effet négatif sur la croissance se fait sentir, comme cela est expliqué dans le texte, le modèle, qui est basé sur des composantes de l'indice de développement financier, est estimé en termes de niveaux uniquement, par souci de clarté. Le modèle 1 représente l'effet global du développement financier; le modèle 2 représente l'effet de certains aspects du développement financier. MMG = méthode des moments généralisée. Erreurs-types robustes entre parenthèses; \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $< 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

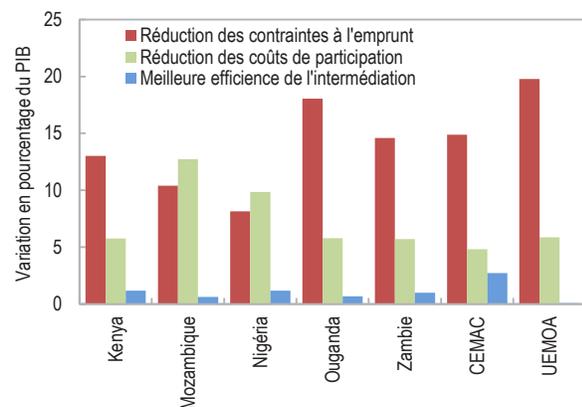
avancé de développement financier. Pour les pays à faible revenu, dont l'écart estimé avec le niveau de référence est plus important, le gain de croissance potentiel est de près de 2 points de pourcentage, contre environ ½ point pour les exportateurs de pétrole. Autrement dit, si l'indice du Niger (0,08) rejoint celui du Kenya (0,18), sa croissance augmente de deux points de pourcentage et elle gagne un point supplémentaire si l'indice atteint celui de la Namibie (0,28)<sup>4</sup>. Les résultats montrent également que, pour un pays subsaharien médian, l'essentiel du gain de croissance est lié aux établissements financiers, tandis que l'effet des marchés financiers est positif mais pas

<sup>4</sup>Pour obtenir le gain de croissance associé au passage d'un stade de développement financier de base au stade supérieur, toutes conditions égales par ailleurs, un nouveau taux de croissance est calculé à l'aide du nouvel indice et des coefficients du tableau 3.2, tandis que le taux de croissance de base est calculé au moyen de l'indice existant. Par conséquent, l'écart entre les deux taux de croissance peut être considéré comme un effet exceptionnel dû à l'augmentation de l'indice de développement financier. Les estimations pour chaque groupe de pays se fondent sur l'indice médian du groupe correspondant.

significatif, probablement amoindri par l'absence d'infrastructure financière et de concurrence. Ces résultats indicatifs sont à interpréter avec prudence sachant que le développement des marchés financiers en dehors du secteur bancaire est très récent dans la plupart de ces pays.

Les conclusions d'études récentes aux fondements microéconomiques confirment que l'assouplissement des contraintes financières structurelles est bon pour la croissance. L'édition d'octobre 2015 du rapport sur les *Perspectives économiques régionales pour l'Afrique subsaharienne* récapitule les effets positifs sur le PIB, la PTF et les inégalités qui sont associés à la suppression des obstacles les plus contraignants à l'inclusion financière dans une série de pays (Kenya, Mozambique, Nigéria, Ouganda et Zambie) et dans deux unions monétaires, en utilisant le modèle d'équilibre général de Dabla-Norris *et al.* (2015). Selon l'étude, les contraintes pesant sur les emprunteurs (respect médiocre des contrats et asymétries d'information qui se traduisent par l'exigence de garanties plus élevées et des ratios de capitalisation plus faibles) constituent les principaux obstacles à l'accès des entreprises au financement. Leur assouplissement permettrait de relever de 8 à 20 % les niveaux de PIB, grâce à une amélioration considérable de la PTF à long terme (graphique 3.10). Abaisser les coûts de participation (facteurs qui limitent l'accès au crédit tels que l'éloignement des banques ou des GAB et les dossiers à constituer pour demander un prêt) contribuerait aussi un peu à la croissance.

**Graphique 3.10. Impact à long terme sur le PIB du relâchement des contraintes financières**

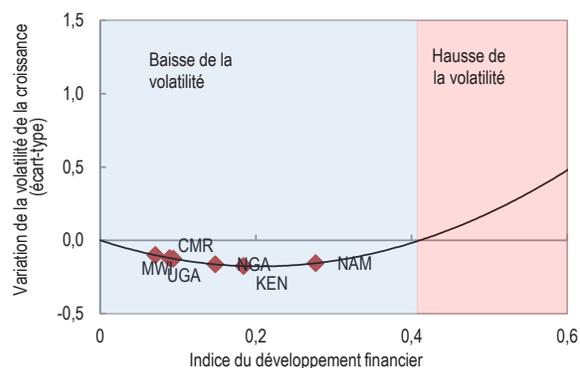


Sources : Dabla-Norris *et al.* (2015); Rapports du FMI sur les pays; calculs des services du FMI.

Note : CEMAC = Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine.

Dans la grande majorité des pays de la région, la relation entre développement financier et instabilité de la croissance semble ne pas être linéaire. En suivant Sahay *et al.* (2015b) et en incluant des variables de contrôle propres à la région, nous constatons que cette relation est non linéaire dans les pays d'Afrique subsaharienne (tableau 3.3), comme dans d'autres régions. Au départ, le développement financier lisse la volatilité en assouplissant les obstacles au crédit rencontrés par les entreprises et les ménages et en leur offrant une panoplie d'instruments pour résister aux chocs négatifs. Mais, à mesure de son approfondissement, la contribution du secteur financier au recul de la volatilité diminue, parce qu'un secteur financier plus profond a pour effet de propager et d'amplifier les chocs. Cela dit, la majorité des pays de la région sont au-dessous du seuil (estimé à environ 0,4; graphique 3.11) au-delà duquel le développement financier commence à accentuer la volatilité de la croissance. L'analyse empirique semble indiquer que, compte tenu du cadre institutionnel et des caractéristiques structurelles actuels, ce seuil est plus bas en Afrique subsaharienne qu'ailleurs. Cela reflète sans doute le fait que les carences des cadres juridiques et institutionnels de la région

**Graphique 3.11. Afrique subsaharienne : effet du développement financier sur la volatilité de la croissance économique**



Source : calculs des services du FMI.

Note : Voir à la page 84 la liste des abréviations de pays. Basé sur les coefficients de régression, ce graphique illustre l'effet marginal simulé d'une augmentation de 10 % de l'indice du développement financier d'un pays sur l'écart-type du taux de croissance du PIB réel (écart-type glissant sur cinq ans). La courbe en U indique que la baisse de volatilité est plus prononcée dans les pays pour lesquels l'indice est plus faible et reste favorable quoique moins prononcée dans les pays dont le développement financier a déjà atteint un niveau relativement élevé (zone bleutée). Au-delà d'un certain seuil de développement financier, une augmentation de l'indice accentuerait la volatilité de la croissance (zone rosée). Ce graphique a trait en outre à des pays pilotes qui font l'objet d'une surveillance macrofinancière intensive du FMI (Namibie, Malawi, Ouganda) et dont le secteur financier est relativement plus développé (Kenya et Nigéria).

empêchent de profiter pleinement des avantages associés à l'approfondissement des systèmes financiers. De surcroît, la région tend à subir des chocs plus fréquents et plus violents que les autres régions, en particulier quand il s'agit de chocs liés aux cours mondiaux des produits de base (chapitre 2).

L'analyse a également été étendue à la volatilité de l'investissement et à différentes composantes du développement financier. Il en ressort que le développement financier stabilise la croissance de l'investissement dans les pays d'Afrique subsaharienne, mais seulement jusqu'à un certain point, tandis qu'il accentue les fluctuations de l'investissement dans d'autres régions du monde (tableau 3.3). La réduction sensible de la volatilité de l'investissement résulte peut-être du meilleur accès au crédit dont bénéficient les grandes entreprises, qui représentent l'essentiel

de l'investissement dans les pays d'Afrique subsaharienne. On constate aussi que les établissements financiers tout comme les marchés financiers rendent la croissance moins instable, mais les premières jouent un rôle capital, ce qui est logique compte tenu de leur niveau de développement dans les pays d'Afrique subsaharienne, comme nous l'avons vu plus haut. Cette relation se vérifie également pour la croissance de l'investissement, mais de façon linéaire.

### **... mais requiert une vigilance accrue à l'égard des risques macrofinanciers**

Des études nationales réalisées dernièrement dans la région mettent en évidence l'apparition d'un certain nombre de risques macrofinanciers. Dans l'UEMOA, par exemple, la conjugaison de déficits budgétaires croissants et d'une politique monétaire accommodante voulue par la banque centrale

**Tableau 3.3. Afrique subsaharienne : résultats de l'estimation de l'effet du développement financier sur la volatilité de la croissance économique**

Variable dépendante — volatilité ...	... de la croissance du PIB		... du ratio investissement/croissance du PIB	
Indice du développement financier	-7,589 *** (1,118)		157,1 *** (2,741)	
Indice du développement financier (terme au carré)	3,739 *** (1,318)		-280,1 *** (3,519)	
Indice des établissements financiers		-5,236 *** (0,664)		-24,67 *** (0,768)
Indice des établissements financiers (terme au carré)		5,03 *** (0,910)		
Indice des marchés financiers		-2,967 * (1,529)		-38,80 *** (1,024)
Indice des marchés financiers (terme au carré)		-0,106 (1,688)		
AfSS * indice du développement financier	-9,706 *** (1,963)		-246,3 *** (10,06)	
AfSS * indice du développement financier (terme au carré)	16,31 *** (2,679)		404,6 *** (51,59)	
AfSS * indice des établissements financiers		-4,592 *** (1,265)		-9,052 *** (3,253)
AfSS * indice des établissements financiers (terme au carré)		7,187 *** (1,970)		
AfSS * indice des marchés financiers		-2,290 (4,228)		32,65 *** (8,731)
AfSS * indice des marchés financiers (terme au carré)		2,373 (7,077)		
Observations	1.173	1.173	1.083	1.083
Nombre de pays	95	95	89	89

Sources : Sahay *et al.* (2015b); estimations des services du FMI.

Note : Variable dépendante : écart-type glissant sur cinq ans de la croissance du PIB réel et de la croissance du ratio investissement/PIB. Autres variables de contrôle : valeurs décalées de cinq ans du PIB par habitant, ouverture commerciale et financière, exportations d'énergie (pourcentage du PIB), volatilité de la croissance étrangère, entrées brutes de capitaux dans la région hormis le pays considéré, variation des termes de l'échange, indice d'organisation politique (indice Polity), croissance du PIB par habitant, solde public, et volatilité de la croissance du ratio aide/PIB sur la période 1995–2013. Le niveau élevé des coefficients de volatilité de l'investissement pour les variables du développement financier pourrait être expliqué par la forte volatilité de l'investissement d'un pays à l'autre et au fil du temps. En outre, bien que le coefficient global soit positif pour l'échantillon mondial, le coefficient de développement financier pour l'Afrique subsaharienne (FD + FDxSSA) est statistiquement significatif et négatif alors que le coefficient du terme au carré est statistiquement significatif et positif au niveau de 5 %. Erreurs-types robustes entre parenthèses; \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

régionale (BCEAO) a permis aux banques d'étoffer considérablement leurs portefeuilles de titres publics en vue d'exploiter la marge d'intérêt entre les obligations d'État et le faible taux de refinancement de la BCEAO, accentuant ainsi le risque financier souverain (FMI, 2015f; chapitre 1)<sup>5</sup>. Au Malawi, un ajustement budgétaire insuffisant a conduit à accumuler des arriérés de paiement intérieurs et à recourir davantage au financement intérieur, ce qui a entraîné une augmentation des prêts improductifs, une exposition accrue du secteur financier à l'État et une plus grande incertitude économique (FMI, 2015c). En Namibie, l'effervescence du marché du logement constitue un risque majeur pour les banques et pourrait aussi engendrer des risques budgétaires. Dans la CEMAC, en Namibie et en Ouganda, l'essor du crédit bancaire s'est accompagné d'une concentration notable des risques (FMI, 2015b, 2015d, 2015e). De plus, en Ouganda, la forte dollarisation des prêts et des dépôts crée des risques de crédit potentiels en raison de l'asymétrie possible des devises dans les bilans des emprunteurs. Ces évolutions pourraient être à l'origine d'interactions négatives entre risque bancaire et risque souverain. Le cas échéant, le phénomène serait facilement amplifié par le non-respect des règles prudentielles, les carences des appareils judiciaires et l'inefficacité des cadres de résolution des crises dans la région.

En résumé, la présente section a constaté que le développement financier avait soutenu la croissance en Afrique subsaharienne et l'avait rendue moins volatile. Mais le niveau de développement financier de la région reste généralement inférieur au niveau de référence. Si la région voyait son indice de développement financier médian atteindre ce niveau, elle pourrait enregistrer un gain de croissance. La section suivante examine de quelle manière la région peut s'en rapprocher.

## QU'EST-CE QUI STIMULE OU FREINE LE DÉVELOPPEMENT FINANCIER EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE?

*Cette section montre que des fondamentaux macroéconomiques sains soutiennent le développement financier en Afrique subsaharienne, mais que la médiocrité*

<sup>5</sup>Dans l'UEMOA, la dette publique est passée de 18 % à 22 % du total des actifs bancaires entre 2011 et 2014.

*des institutions le freine dans de nombreux pays. Dans ce contexte, l'amélioration des cadres juridiques et de la gouvernance d'entreprise semble être la piste la plus prometteuse pour doper le développement financier.*

### Les fondamentaux macroéconomiques soutiennent le développement financier dans la région ...

Les fondamentaux macroéconomiques sont les principaux moteurs du développement financier en Afrique subsaharienne. À partir des travaux déjà publiés sur le sujet, la présente section analyse les moteurs du développement financier dans les pays en développement, et plus particulièrement les pays d'Afrique subsaharienne. Suivant l'exemple d'autres auteurs (tels que Kose, Prasad et Terrones, 2006), nous étudions notamment les effets de deux aspects essentiels de la mondialisation : l'intégration commerciale et l'intégration financière<sup>6</sup>. Nos conclusions sont principalement les suivantes (tableau 3.4) :

- *Les fondamentaux macroéconomiques* influent de manière positive sur le développement financier dans les pays en développement en général et ceux de la région en particulier. Une inflation forte (indicateur approximatif de l'instabilité macroéconomique) a des effets négatifs sur le développement financier<sup>7</sup>. En outre, l'effet de revenu est lui aussi significatif, ce qui indique que l'émergence d'une classe moyenne dans les pays d'Afrique subsaharienne devrait sans doute permettre d'approfondir le développement financier.
- *L'intégration commerciale internationale*, mesurée par la part du total des exportations et des importations de biens et de services dans le PIB, a un effet positif sur le développement financier dans les pays en développement, mais cet effet disparaît quasiment en Afrique subsaharienne (contrairement à la théorie du développement financier de Rajan et

<sup>6</sup>La méthode d'estimation dite méthode des moments généralisée a été utilisée pour atténuer les problèmes liés à l'endogénéité des variables. Néanmoins, l'absence de consensus autour de la théorie des moteurs du développement financier semble indiquer une relative incertitude dans la spécification du modèle, raison pour laquelle il convient d'interpréter avec prudence les résultats de cette analyse exploratoire.

<sup>7</sup>Même s'il existe de nombreuses autres variables représentatives de la stabilité macroéconomique, l'inflation est la mesure la plus couramment utilisée.

Zingales, 2003)<sup>8</sup>. Il convient toutefois de noter que l'intégration commerciale a des effets bien plus sensibles que l'intégration financière dans les pays en développement en général, ce qui donne à penser que les pays d'Afrique subsaharienne ont peut-être manqué des opportunités considérables.

- De même, l'intégration financière internationale, mesurée par la part des actifs et passifs internationaux dans le PIB (qui reflète le degré effectif d'ouverture du compte de capital), favorise le développement financier dans les pays en développement et cet effet est plus marqué encore dans les pays d'Afrique subsaharienne.
- Un risque-pays plus faible semble propice au développement financier dans les pays en développement, mais l'effet bénéfique diminue dans la région, indiquant peut-être que les participants aux marchés financiers exigent une prime de risque plus élevée dans les pays d'Afrique subsaharienne, même à notation de risque-pays égale. Par conséquent, il est possible de stimuler encore le développement financier en poursuivant les réformes institutionnelles afin de remédier aux goulets d'étranglement propres à chaque pays dans les infrastructures d'information sur les marchés financiers.

En résumé, le développement financier est relativement peu avancé en Afrique subsaharienne et ne bénéficie pas suffisamment de l'intégration commerciale internationale, contrairement à ce qu'on l'observe dans d'autres régions. Nous nous intéressons donc plus loin aux raisons de la contre-performance des pays d'Afrique subsaharienne dans ce domaine, en tentant d'identifier des modèles systématiques.

### **... mais la médiocrité des institutions a freiné le développement financier dans de nombreux pays**

D'après les données récentes, le degré de développement financier des pays d'Afrique subsaharienne pourrait se rapprocher du niveau de référence s'ils

<sup>8</sup>Pour Rajan et Zingales (2003), les groupes d'intérêts en place s'opposent au développement financier, car l'intensification de la concurrence ampute leurs rentes. Ces auteurs considéraient que l'ouverture commerciale et financière affaiblissait le pouvoir en place et l'opposition à la réforme financière. De leur côté, Svaleryd et Vlachos (2002) estimaient que l'intégration financière internationale pourrait accroître la liquidité et réduire le coût du capital et donc favoriser le développement financier. Baltagi, Demetriades et Law (2009) de même que Klein et Olivei (2008) ont apporté une confirmation empirique à cette théorie pour les pays avancés et en développement.

**Tableau 3.4. Afrique subsaharienne : déterminants du développement financier**

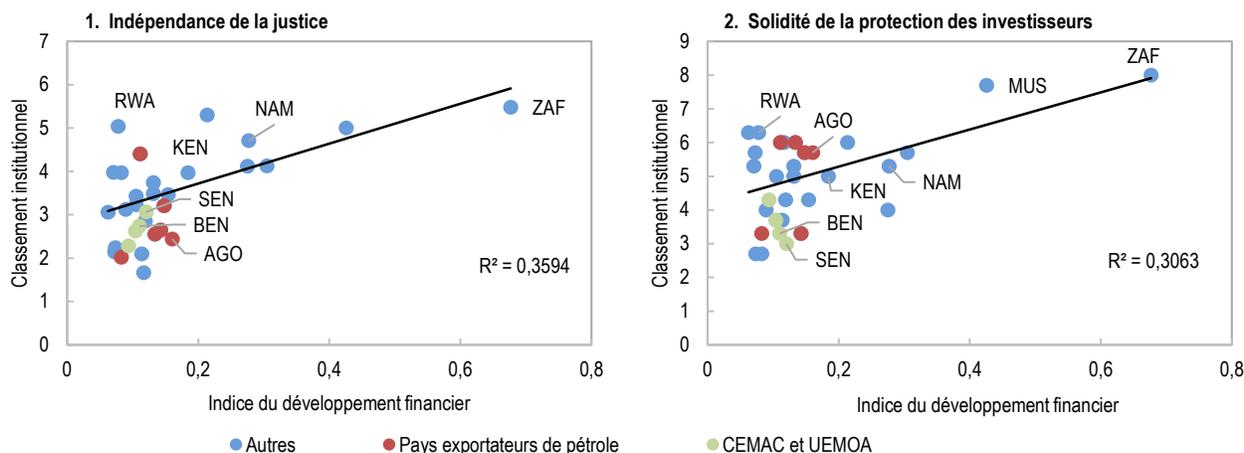
	MMG
Indice du développement financier ( $t-1$ )	0,549 *** [0,017]
Ouverture du compte de capital (indice de facto, $t-1$ )	0,005 ** [0,002]
Indice d'ouverture commerciale (commerce total/PIB, $t-1$ )	0,044 *** [0,006]
PIB réel par habitant ( $t-1$ )	0,087 *** [0,007]
Taux d'inflation ( $t-1$ )	-0,021 *** [0,003]
Risque-pays selon ICRG	0,123 *** [0,016]
AfSS * ouverture du compte de capital ( $t-1$ )	0,009 *** [0,003]
AfSS * ouverture commerciale ( $t-1$ )	-0,042 *** [0,009]
AfSS * taux d'inflation ( $t-1$ )	-0,017 [0,014]
AfSS * risque-pays selon ICRG	-0,105 *** [0,033]
Constante	-0,714 *** [0,046]
Observations	1.809
Nombre de pays	82

Source : estimations des services du FMI.

Note : Basé sur des régressions de panel de données portant sur la période 1980–2013 pour environ 90 pays en développement (non compris les pays exportateurs de pétrole), mais le nombre d'observations varie selon la variable considérée. Les termes d'interaction avec l'Afrique subsaharienne (AfSS) ne montrent que l'effet marginal pour les pays de la région. Autrement dit, l'effet global sur les pays d'Afrique subsaharienne doit être évalué en faisant la somme des coefficients pour tous les pays en développement et des coefficients appliqués aux termes d'interaction. L'inclusion des pays exportateurs de pétrole ne modifie pas fondamentalement les résultats du point de vue qualitatif. ICRG = guide international des risques-pays; MMG = méthode des moments généralisée. Erreurs-types robustes entre crochets. \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

amélioreraient leurs institutions. La majorité des études précédentes ont montré que la qualité des institutions est un des principaux facteurs explicatifs du sous-développement financier dans les pays de la région. À l'aide de données récentes, nous examinons donc le lien entre qualité institutionnelle et développement financier<sup>9</sup>.

<sup>9</sup>L'indice de qualité institutionnelle est issu du premier pilier de l'Indice mondial de compétitivité (Institutions) élaboré par le Forum économique mondial. D'autres indicateurs institutionnels tels que l'Indicateur national de performance des politiques et des institutions (INPI) de la Banque mondiale produisent des résultats comparables.

**Graphique 3.12. Afrique subsaharienne : développement financier et qualité des institutions en 2013**

Source : estimations des services du FMI.

Note : Voir à la page 84 la liste des abréviations de pays. CEMAC = Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine.

D'après le graphique 3.12, certains types d'indicateurs institutionnels sont associés à l'indice de développement financier, laissant à penser qu'en améliorant leurs institutions, les pays pourraient rattraper leur retard en matière de développement financier. Mais d'autres facteurs entrent en jeu aussi. Ainsi, certains des pays exportateurs de pétrole (Angola, Nigéria) dépassent les niveaux de référence, car les recettes pétrolières dont ils disposent ont sans doute pallié la relative médiocrité des institutions et favorisé le développement financier.

### **Certaines institutions semblent plus importantes que d'autres**

En s'attachant en priorité à améliorer leur cadre juridique et le gouvernement d'entreprise, les pays d'Afrique subsaharienne pourraient récolter les fruits du développement financier. Pour arriver à des conclusions plus précises du point de vue des politiques publiques, nous nous livrons à une étude empirique approfondie de l'effet de différents indicateurs institutionnels<sup>10</sup>. Les résultats montrent que de nombreux indicateurs de la qualité institutionnelle peuvent aider à réduire l'écart avec le niveau de référence du développement financier (tableau 3.5). En ce qui concerne le cadre juridique, il apparaît en particulier que la protection des intérêts des actionnaires minoritaires, le renforcement de l'indépendance de

<sup>10</sup>Le même exercice a été effectué avec les indicateurs Doing Business de la Banque mondiale et les indices institutionnels de Polity IV. Les résultats sont comparables mais moins solides qu'avec l'Indice mondial de compétitivité.

la justice et une meilleure protection des investisseurs sont importants pour atteindre le niveau de référence. S'agissant de la gouvernance d'entreprise, le renforcement des normes d'audit et d'information semble essentiel. Dans le même ordre d'idée, des études nationales (voir, par exemple, Alter et Yontcheva, 2015; Cui, Dieterich et Maino, 2016; Newiak et Awad, 2015) concluent à la présence de certains obstacles liés aux infrastructures de marchés financiers (exigence de garanties solides, absence d'information sur le crédit et de registre des titres, etc.) qui entravent l'inclusion et l'approfondissement financiers en Afrique centrale et de l'Ouest. S'appuyant sur toutes ces conclusions, la section qui suit présente un certain nombre de recommandations.

## **RECOMMANDATIONS**

*Le développement financier a contribué à la croissance en Afrique subsaharienne et l'a rendue moins volatile, mais il est très inférieur à son niveau de référence. Pour bénéficier pleinement de ce développement, il faudrait, en plus de préserver la stabilité macroéconomique, formuler et mettre en œuvre des politiques appropriées pour le secteur financier, visant surtout à renforcer les institutions, promouvoir des cadres juridiques et réglementaires solides et améliorer l'inclusion financière. Les responsables de l'élaboration des politiques doivent toutefois être conscients que ce processus prend du temps et que promouvoir le développement financier nécessite de la*

**Tableau 3.5. Afrique subsaharienne : classement des coefficients dénotant l'écart par rapport au niveau de référence pour certains aspects de la qualité institutionnelle**

Aspects de la qualité institutionnelle	Coefficient d'écart par rapport au niveau de référence	R <sup>2</sup>	Classement des coefficients <sup>1</sup>
Protection des intérêts des actionnaires minoritaires	0,0614 **	0,153	1
Solidité des normes d'audit et d'information	0,0468 **	0,158	2
Efficacité du cadre juridique pour contester les règles	0,0424	0,073	3
Efficacité du cadre juridique pour régler les litiges	0,0400	0,079	4
Transparence de l'action des pouvoirs publics	0,0385	0,044	5
Efficacité des conseils d'administration des entreprises	0,0379	0,040	6
Droits de propriété	0,0346	0,072	7
Indépendance de la justice	0,0343 **	0,119	8
Protection de la propriété intellectuelle	0,0326	0,064	9
Paiements illicites et pots-de-vin	0,0326	0,079	9
Conduite éthique des entreprises	0,0309	0,032	11
Solidité de la protection des investisseurs	0,0251 *	0,118	12

Source : estimations des services du FMI.

<sup>1</sup>Les coefficients sont classés du plus élevé au plus bas sachant que plus le coefficient est élevé, plus une action dans le domaine institutionnel correspondant sera efficace pour améliorer le développement financier.

\*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

*dextérité et une gestion rigoureuse, en particulier dans un contexte de libéralisation financière, d'intégration régionale et d'adoption d'innovations technologiques (banque mobile, par exemple). Compte tenu de l'évolution des systèmes financiers, il faut adapter les règles et réglementations pour faire face aux nouveaux risques.*

Les mesures à prendre, adaptées au contexte subsaharien, pourraient être les suivantes :

- *Mettre en place des cadres juridiques et institutionnels solides et promouvoir une bonne gouvernance d'entreprise* (Gulde et al., 2006). Renforcer les cadres juridiques et institutionnels, y compris en protégeant les intérêts des actionnaires minoritaires et en favorisant le respect des contrats et l'indépendance de la justice, est indispensable pour créer un environnement propice au développement et à la prospérité du secteur financier. Renforcer les systèmes d'information sur le crédit et réduire les coûts parfois prohibitifs des garanties exigées supprimerait certains obstacles à l'essor du crédit et faciliterait l'inclusion financière. Améliorer la gouvernance d'entreprise et la divulgation des informations, en particulier en alignant les normes de comptabilité, d'audit et d'information financière sur les meilleures pratiques internationales, contribuerait à réduire l'écart avec le niveau de référence du développement financier.
- *Renforcer le contrôle, y compris la supervision bancaire transfrontalière, sur une base consolidée.*

Comme les normes prudentielles continuent d'être peu respectées dans certains pays, étendre les pouvoirs coercitifs des autorités de contrôle et renforcer les capacités des organismes de contrôle devrait être une priorité. L'essor rapide des banques panafricaines exige de renforcer la surveillance internationale et cela sur une base consolidée, ce qui devrait passer par une collaboration plus étroite entre les autorités de contrôle des pays du siège et des pays d'accueil de ces banques, et par une coopération interinstitutionnelle au sein de chaque pays. Accélérer l'harmonisation des réglementations et des procédures de contrôle et réduire les disparités en matière de gestion des crises sont deux autres questions qu'il conviendrait de régler rapidement. Créer un mécanisme approprié d'assainissement des institutions non viables (régime spécial de résolution, par exemple) et garantir le bon fonctionnement des systèmes d'assurance des dépôts serait essentiel pour atténuer les risques de contagion.

- *Adopter un cadre réglementaire facilitant une inclusion financière plus large.* Comme en témoignent diverses évolutions récentes, en particulier dans le secteur de la banque mobile, des coûts de transaction peu élevés et des innovations technologiques ont amplement contribué à ce qu'une grande partie de la population participe au système financier, notamment en Afrique de l'Est. Dans le même temps, les risques associés au développement rapide des transactions mobiles et à

leur complexité croissante devraient faire l'objet d'une surveillance étroite de la part des autorités de contrôle. Comme les transactions monétaires par téléphone portable rencontrent de plus en plus de succès dans les populations aux revenus modestes, il est important de renforcer la protection de ces ressources limitées.

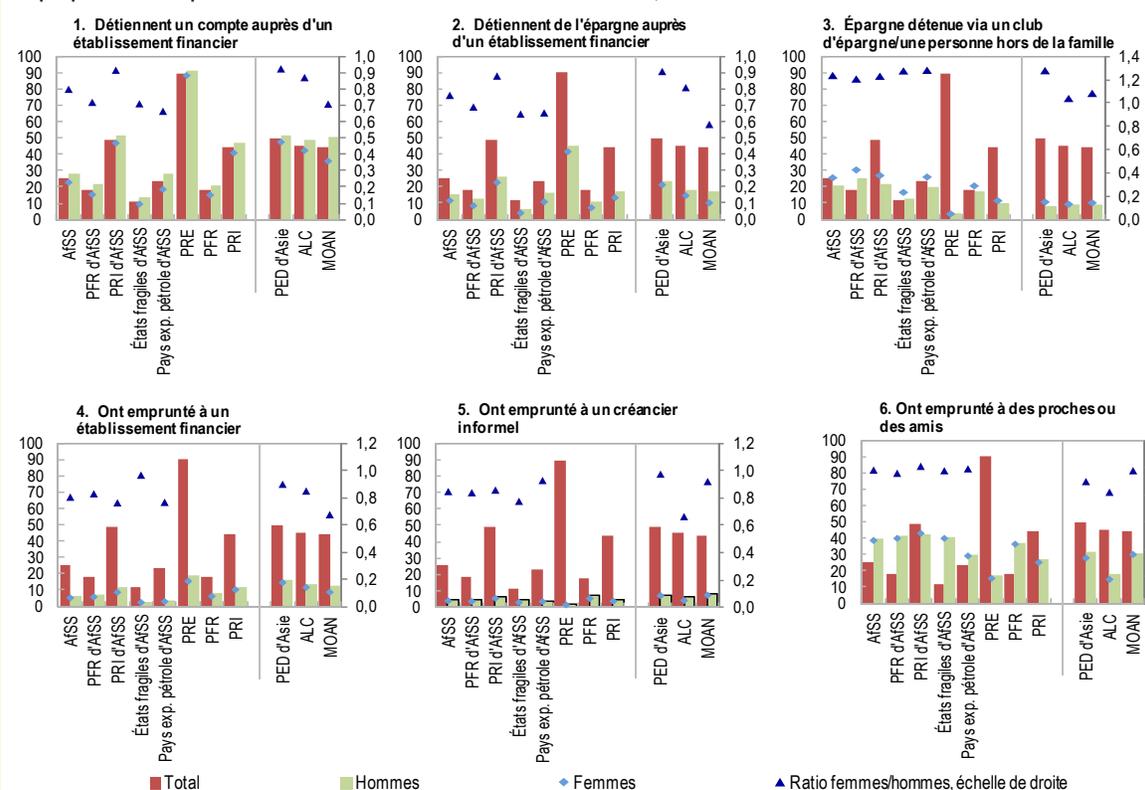
- *Soutenir la concurrence bancaire est capital aussi pour aller vers des services financiers plus abordables et contribuer efficacement à l'inclusion financière et à une efficacité accrue du système financier.* Comme les principaux leviers de la concurrence

sont les règles relatives à l'entrée (licences) et à la sortie (régimes de résolution) des entreprises, introduire des mesures permettant l'entrée d'établissements bien capitalisés et la sortie rapide des établissements insolubles est un préalable important pour créer un environnement concurrentiel dans le secteur (Banque mondiale, 2012). Comme l'ont montré diverses études empiriques, pour favoriser la concurrence, il faut peut-être en réalité plus de réglementation, notamment aux stades précoces du développement financier (Chami, Fullenkamp et Sharma, 2010).

### Encadré 3.1. Inégalités entre les sexes en matière d'accès aux services financiers et résultats macroéconomiques

L'Afrique subsaharienne est devancée par d'autres régions en développement en ce qui concerne l'accès aux services financiers de manière générale et l'égalité femmes-hommes face à l'inclusion financière (graphique 3.1.1). L'accès aux services financiers est généralement plus restreint en Afrique subsaharienne que dans d'autres régions en développement, en particulier dans les États fragiles et les pays à faible revenu de la région. En outre, l'accès est particulièrement restreint pour les femmes, avec des différences entre les sexes plus importantes dans la plupart des groupes de pays d'Afrique subsaharienne que dans les pays émergents et en développement asiatiques ou latino-américains et aux Caraïbes. Les États fragiles de la région font exception, mais simplement du fait que l'accès aux services financiers y est restreint pour les

Graphique 3.1.1. Afrique subsaharienne : indicateurs de l'inclusion financière, 2014



Source : Banque mondiale, Global Findex 2014.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne; ALC = Amérique latine et Caraïbes; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord; PED d'Asie = pays émergents et en développement d'Asie; PFR = pays à faible revenu; PRE = pays à revenu élevé; PRI = pays à revenu intermédiaire.

hommes et pour les femmes dans la même mesure. L'écart entre les sexes est moindre en ce qui concerne les activités informelles : plus de femmes que d'hommes placent leur épargne dans le cadre d'un groupe d'épargne ou auprès d'une personne extérieure à la famille, et les hommes et les femmes semblent se tourner dans les mêmes proportions vers des membres de leur famille ou des amis pour emprunter.

*Une inégalité femmes-hommes moindre en matière d'inclusion financière va de pair avec un développement financier plus poussé et une répartition plus équitable des revenus (graphique 3.1.2).*

Cet encadré a été préparé par Corinne Delechat, Monique Newiak et Fan Yang.

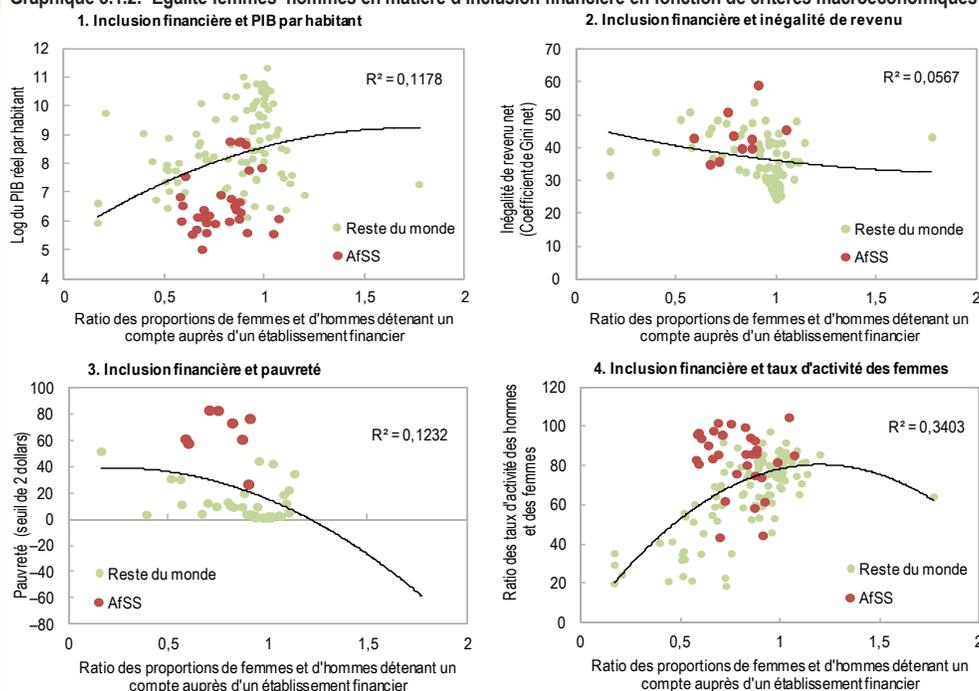
**Encadré 3.1** (suite)

- Un accès plus égal des femmes et des hommes aux services financiers (ici, avoir un compte dans un établissement financier officiel) est associé à un développement économique plus important, mesuré par un PIB par habitant plus élevé ou des taux de pauvreté plus bas.
- Cela implique une meilleure égalité des chances entre femmes et hommes et, par conséquent, une répartition plus égale des revenus (coefficient de Gini net plus faible).
- Enfin, l'accès plus égal aux services financiers s'accompagne de taux d'activité plus proches pour les femmes et les hommes, que divers auteurs associent à une croissance plus vigoureuse (Cuberes et Teignier, à paraître) et une répartition moins inégale des revenus (Gonzalez *et al.*, 2015b).

On observe un lien significatif entre une inclusion financière moins inégale des femmes et des hommes et une moindre inégalité des revenus (tableau 3.1.1). L'accès plus restreint aux services financiers de différents groupes de la population a un effet de distorsion de la répartition des ressources, car il limite les investissements dans le capital humain et physique aux catégories les plus aisées (Galor et Zeira, 1993). Si nous utilisons un indice plus large d'inclusion financière formelle dans un échantillon de pays, nous constatons qu'une plus grande égalité femmes-hommes en matière d'inclusion financière est associée à une moindre inégalité de revenu. Cet effet s'ajoute aux principaux facteurs habituels d'inégalité des revenus, comme la structure de l'économie, les dépenses publiques, la profondeur des marchés financiers et le niveau de développement.

Une égalité femmes-hommes en matière d'inclusion financière peut influencer sur l'égalité des revenus par le biais du taux d'activité des femmes. Théoriquement, l'inclusion financière peut permettre aux femmes de s'émanciper sur le plan économique et donc de participer davantage au marché du travail. Ouvrir un compte dans un établissement financier permet aux femmes de mettre de l'argent en lieu sûr ailleurs que chez elles (CGAP, 2015) et l'accès au crédit peut permettre de démarrer une affaire et donc stimuler l'entrepreneuriat et le travail indépendant. Ces canaux sont particulièrement

**Graphique 3.1.2. Égalité femmes-hommes en matière d'inclusion financière en fonction de critères macroéconomiques**



Sources : Solt (2014); Banque mondiale, Global Findex 2014; base de données des Indicateurs du développement dans le monde.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne.

**Encadré 3.1** (*fin*)

importants en Afrique subsaharienne, où les femmes sont surreprésentées dans le secteur informel et où une grande partie de la population n'est pas salariée.

*De fait, d'après les résultats d'une analyse empirique multinationale, il existe une corrélation significative et positive entre inclusion financière et égalité des taux d'activité* (tableau 3.1.2), qui reste valable après neutralisation de déterminants déjà identifiés du taux d'activité des femmes, tels que le stade de développement (Duflo, 2011; Tsani *et al.*, 2012), les disparités femmes-hommes en termes

d'éducation (Eckstein et Lifshitz, 2011; Steinberg et Nakane, 2012), le taux de fécondité (Mishra et Smyth, 2010), l'écart d'âge entre les sexes au premier mariage et un indice des droits des femmes (Gonzales *et al.*, 2015a). Le résultat est particulièrement solide pour l'Afrique subsaharienne, où une baisse de 10 % de l'inégalité femmes-hommes en matière d'inclusion financière est associée à une réduction de plus de 4 points de pourcentage de l'écart entre les taux d'activité.

**Tableau 3.1.1. Déterminants de l'inégalité de revenu**

Variabes	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Inclusion financière inégale	-16,038 *** (5,52)	-15,874 *** (5,56)	-12,577 ** (5,02)	-12,628 ** (4,96)	-9,828 ** (4,81)
PIB par habitant	-4,065 *** (0,75)	-5,043 *** (1,18)	-3,801 *** (1,1)	-6,923 *** (2,22)	-7,994 *** (2,14)
Profondeur financière		4,449 (4,77)	15,149 *** (4,96)	14,029 *** (4,95)	14,461 *** (4,7)
Profondeur financière * pays avancés			-13,615 *** (3,24)	-11,488 *** (3,46)	-7,248 ** (3,62)
Part de l'agriculture dans le PIB				-0,359 (0,22)	-0,529 ** (0,22)
Dépenses publiques de consommation					-0,524 *** (0,19)
Constante	89,459 *** (7,58)	96,596 *** (10,04)	80,421 *** (9,75)	113,097 *** (22,45)	129,694 *** (22,12)
Observations	70	69	69	69	69
R <sup>2</sup>	0,42	0,43	0,55	0,57	0,62

Source : estimations des services du FMI.

Erreurs-types entre parenthèses. \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

**Tableau 3.1.2. Déterminants du taux d'activité des femmes**

Variabes	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Inclusion financière inégale	0,491 *** (0,068)	0,399 *** (0,075)	0,319 *** (0,078)	0,220 *** (0,077)	0,235 *** (0,078)	0,241 *** (0,078)	0,260 *** (0,07)	0,211 *** (0,075)
PIB par habitant	-0,483 *** (0,15)	-0,67 *** (0,159)	-0,489 *** (0,157)	-0,708 *** (0,166)	-0,736 *** (0,171)	-0,678 *** (0,191)	-0,468 *** (0,177)	-0,529 *** (0,188)
PIB par habitant au carré	0,03 *** (0,008)	0,03 *** (0,009)	0,02 *** (0,009)	0,04 *** (0,009)	0,04 *** (0,009)	0,03 *** (0,01)	0,02 ** (0,01)	0,03 *** (0,01)
Inégalité en termes d'éducation		0,32 *** (0,1)	0,17 (0,104)	0,22 ** (0,101)	0,20 * (0,102)	0,21 ** (0,103)	0,01 (0,101)	0,09 (0,105)
Écart d'âge au premier mariage			-0,044 *** (0,013)	-0,022 (0,014)	-0,031 ** (0,014)	-0,033 ** (0,015)	-0,042 *** (0,013)	-0,04 *** (0,014)
Égalité de droits d'accès à l'emploi				0,18 *** (0,047)				
Indice des droits des femmes					0,05 *** (0,013)	0,05 *** (0,014)	0,03 ** (0,013)	0,04 ** (0,014)
Taux de fécondité						0,01 (0,02)	-0,05 ** (0,022)	-0,029 ** (0,023)
AfSS (variable muette)							0,27 *** (0,00)	
AfSS * inclusion financière inégale								0,22 *** (0,071)
Constante	2,56 *** (0,662)	3,34 *** (0,7)	3,00 *** (0,692)	3,72 *** (0,713)	3,66 *** (0,72)	3,29 *** (0,902)	2,77 *** (0,816)	2,94 *** (0,868)
Observations	137,00	122,00	107,00	99,00	99,00	99,00	99,00	99,00
R <sup>2</sup>	0,34	0,40	0,40	0,44	0,43	0,43	0,54	0,49

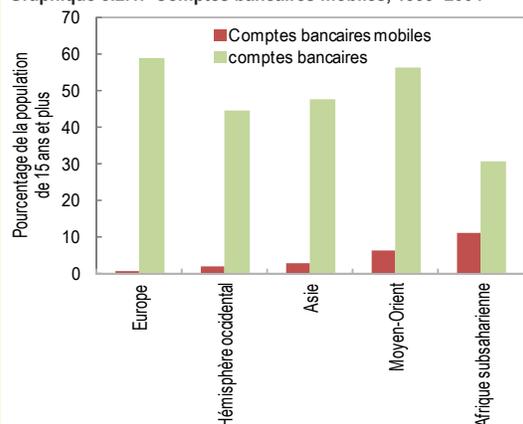
Source : estimations des services du FMI.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne. Erreurs-types entre parenthèses. \*\*\*  $p < 0,01$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*  $p < 0,1$ .

### Encadré 3.2. Paiements et services bancaires mobiles à l'appui de l'inclusion et du développement financiers

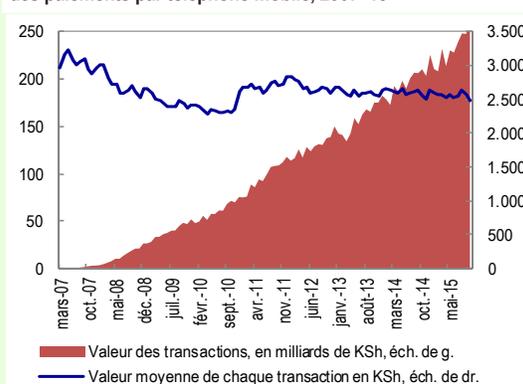
L'Afrique subsaharienne fait figure de chef de file pour l'adoption des services de banque mobile. Dans le cas des populations essentiellement rurales, les intermédiaires bancaires traditionnels ne sont pas présents dans les zones faiblement peuplées et le coût de leurs services est souvent prohibitif pour les ménages modestes et les petites entreprises. La percée de l'argent mobile observée récemment dans de nombreux pays d'Afrique subsaharienne a été facilitée par des coûts de transaction modiques, la multiplication des innovations et la forte progression des abonnements de téléphonie mobile. En 2014, 11 % de la population d'Afrique subsaharienne détenait un compte bancaire mobile, un chiffre presque deux fois plus élevé que partout ailleurs (graphique 3.2.1).

Graphique 3.2.1. Comptes bancaires mobiles, 1999–2004



Source : Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde.

Graphique 3.2.2. Kenya : évolution des paiements par téléphone mobile, 2007–15



Source : Banque mondiale, Global Findex.

La réussite des opérateurs mobiles au Kenya fournit des pistes sur les moyens de mettre les technologiques mobiles au service de l'inclusion financière (Mbiti et Weil, 2011) (FMI, 2012a). En 2007, M-Pesa a lancé sa première application de téléphonie mobile destinée à faciliter le remboursement des microcrédits. Alors qu'elle faisait ses premiers pas dans la microfinance, cette société a élaboré un cadre pour les paiements et l'épargne. Le nombre de transactions mobiles a augmenté rapidement et vite dépassé le total des transactions effectuées par Western Union et par carte de paiement. Le succès de M-Pesa a aidé au lancement de produits inédits, comme M-Shwari et M-Kesho, qui utilisent la plateforme M-Pesa<sup>1</sup>. Bien que le montant moyen des paiements mobiles effectués au Kenya demeure relativement modeste (24 dollars; graphique 3.2.2), le système permet des envois et des retraits de fonds auprès de 123.700 agents. À titre de comparaison, on ne recense dans le pays que 1.440 agences bancaires et 2.700 GAB environ. Fin 2014, la valeur des transactions monétaires mobiles était supérieure (62 % du PIB) à l'encours des dépôts dans les banques commerciales (60 % du PIB).

Au Kenya, l'offre croissante de services de paiements mobile proposée à la population pas encore bancarisée a eu des retombées positives dans des domaines connexes. Un certain nombre de facteurs ont facilité l'essor des services proposés par M-Pesa, notamment le faible coût d'utilisation des technologies et les mesures gouvernementales prises pour autoriser le fonctionnement de ce système de paiement parallèle. Le cadre juridique ménage la possibilité d'autoriser l'introduction de nouveaux produits, tout en limitant les risques liés à la sécurité des dépôts. Les innovations technologiques successives ont aussi facilité l'accès à des produits d'assurance maladie, d'épargne et de prêt auxquels les ménages modestes ne pouvaient jusqu'alors prétendre.

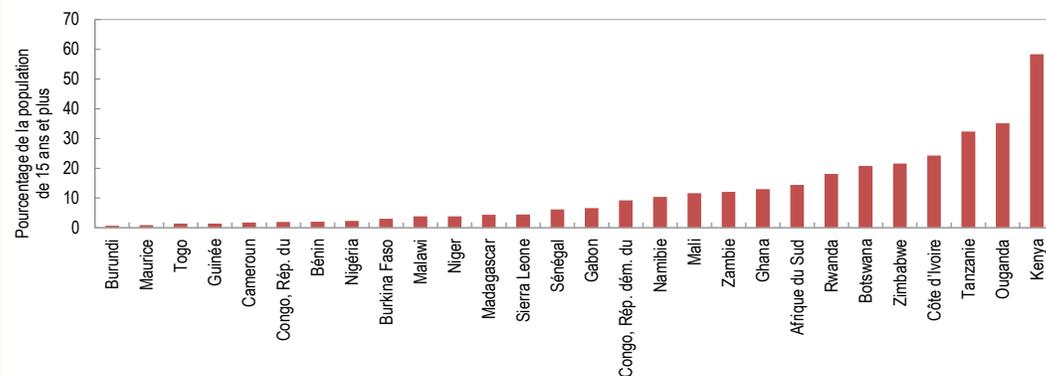
Il est largement possible de transposer l'expérience kényane dans le reste de l'Afrique subsaharienne. Les progrès de l'argent

mobile favorisent l'inclusion financière (Mbiti et Weil, 2011), en complément des services bancaires traditionnels (graphique 3.2.3) (GSMA, 2014). Dans six des 28 pays d'Afrique subsaharienne pour lesquels des données étaient disponibles, plus de 20 % de la population adulte détenait un compte mobile. Le Kenya arrive en tête des pays de la région, avec une part de presque 60 %. Mais les transactions monétaires mobiles se multiplient aussi très rapidement en Ouganda et en

<sup>1</sup>M-Shwari est un produit d'épargne et de prêt adapté aux pauvres qui, en un an d'activité, a attiré 7 millions de clients. M-Kesho est un ensemble de services financiers proposés aux clients de Safaricom; cet opérateur n'impose pas de solde minimal, ne facture pas de frais mensuels, mais rémunère en revanche les comptes et propose des crédits d'urgence et des assurances.

## Encadré 3.2 (fin)

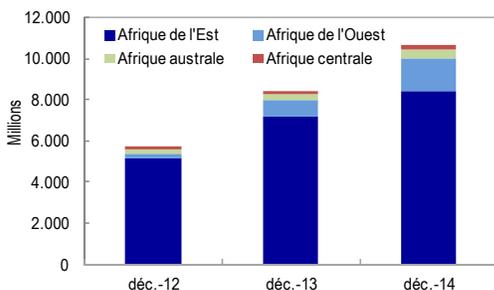
Graphique 3.2.3. Comptes bancaires mobiles en Afrique subsaharienne, 2014



Source : GSMA Mobile Money Programme.

Tanzanie, où elles ont plus que doublé ces trois dernières années (en termes de monnaie au sens large), avoisinant 30 % à la mi-2015. Dans plusieurs pays d'Afrique (Côte d'Ivoire, Kenya, Niger, Ouganda, Tanzanie et Zimbabwe) le nombre de comptes mobiles dépasse déjà le nombre de comptes bancaires traditionnels (Banque mondiale, 2014). Toutefois, l'accès à la banque mobile reste inégal dans le reste de la région, puisque moins de 5 % de la population en bénéficie dans plusieurs pays<sup>2</sup>.

Graphique 3.2.4. Nombre mensuel de transactions monétaires par téléphone mobile



Source : GSMA Mobile Money Programme.

L'importance et la diversité des produits financiers mobiles ont considérablement augmenté. En Afrique subsaharienne, le nombre d'opérations bancaires transitant par des dispositifs mobiles a presque doublé au cours des deux dernières années (graphique 3.2.4). L'Afrique de l'Est a été à la pointe de cette tendance, mais la banque mobile se développe aussi dans d'autres régions du continent. En Afrique de l'Ouest, le niveau de départ était certes bas, mais les paiements mobiles ont été multipliés par six. Les prestataires de services et de produits financiers mobiles ont élargi leur gamme, car les comptes courants ont servi de passerelles vers d'autres services : règlement des factures des services publics et des impôts, instruments d'épargne ainsi que crédits et produits d'assurance gagnent en importance

sur le marché mobile en Côte d'Ivoire, à Maurice, au Nigéria, en Ouganda et en Tanzanie. Certains produits visent une clientèle mobile spécifique : en Ouganda, par exemple, Orange Money a mis au point une application permettant aux agriculteurs d'acheter des intrants et d'encaisser le paiement de leurs récoltes. En Côte d'Ivoire, Orange, MTN, Moov et Celpaid sont à l'origine d'une application facilitant le paiement des frais de scolarité (pour 1,5 million d'élèves du secondaire). De plus en plus de clients peuvent aussi effectuer des virements de fonds internationaux.

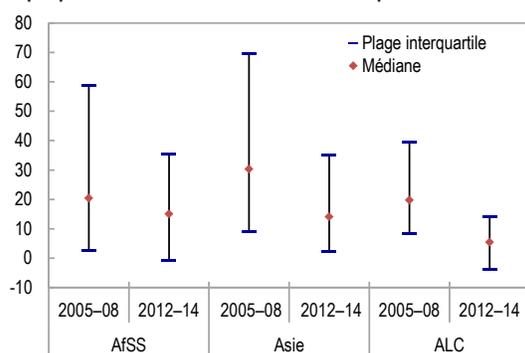
Un environnement réglementaire adapté est indispensable pour soutenir la croissance des services financiers mobiles et l'inclusion financière (FMI, 2012a; Klein et Mayer, 2011). Mais il existe aussi des risques associés à l'essor des transactions financières mobiles, car elles ajoutent encore à la complexité et peuvent conduire à des abus de la part d'opérateurs non autorisés. Les autorités de contrôle doivent s'attaquer à cinq domaines clés en matière de risques : le cadre juridique, l'intégrité financière, la sauvegarde des fonds, la continuité opérationnelle et les risques de paiement (Khiaonarong, 2014). Elles devraient également surveiller de près la valeur des transactions mobiles et garantir une protection suffisante des fonds détenus par les clients.

<sup>2</sup>On a identifié un certain nombre de facteurs pouvant freiner le développement des services financiers mobiles : coûts d'utilisation des paiements électroniques, en particulier pour les opérations de faible montant, cadre de politique générale exigeant une intermédiation bancaire, absence d'interopérabilité entre les fournisseurs, etc.

### Encadré 3.3. Rôles de la microfinance dans la promotion de l'inclusion financière

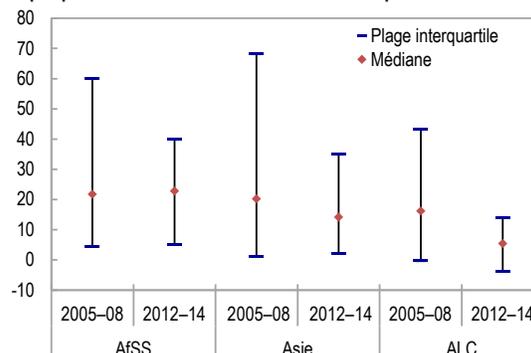
La microfinance connaît une croissance rapide en Afrique subsaharienne. Les institutions de microfinance (IMF) proposent généralement des prêts de faible montant et des services d'épargne aux personnes pauvres ou au seuil de la pauvreté; certaines fournissent aussi des services de microassurance et de transfert de fonds. Après avoir augmenté d'en moyenne 20 % par an depuis 2005 (nombre d'emprunteurs et de déposants), la microfinance compte aujourd'hui environ 45 millions de clients dans la région (graphiques 3.3.1 et 3.3.2)<sup>1</sup>, et c'est en Afrique de l'Est et en Afrique australe que les actifs liés à la microfinance ont le plus augmenté (graphique 3.3.3). En 2015–16, le marché régional de la microfinance devrait s'accroître de 15–20 %, devancé seulement par le marché asiatique, ce qui permettra aux 350 millions d'adultes non bancarisés de la région d'avoir accès à des financements (ResponsAbility, 2014; Demirgüç-Kunt *et al.*, 2015).

Graphique 3.3.1. Croissance du nombre d'emprunteurs



Sources : base de données MIX; calculs des services du FMI.  
Note : AfSS = Afrique subsaharienne; ALC = Amérique latine et Caraïbes.

Graphique 3.3.2. Croissance du nombre de déposants



Sources : base de données MIX; calculs des services du FMI.  
Note : AfSS = Afrique subsaharienne; ALC = Amérique latine et Caraïbes.

La microfinance a eu des effets positifs sur divers indicateurs de développement<sup>2</sup>. Bien que les activités de microfinance restent globalement très inférieures à celles des banques, elles sont plus accessibles aux pauvres qui disposent au mieux de garanties très limitées, y compris dans les zones rurales, et ont donc considérablement amélioré l'inclusion financière. La microfinance a également été bénéfique aux pauvres, y compris sur le plan de l'épargne et du crédit (Ghana, Ouganda), de l'investissement dans les microentreprises (Kenya, Malawi), des revenus et de la consommation (Kenya, Madagascar et Malawi), même si rien ne permet de conclure avec certitude qu'elle réduit durablement la pauvreté. Les IMF contribuent aussi à une meilleure égalité femmes–hommes, car les microcrédits reposent souvent sur des garanties collectives apportées par des femmes pour pallier l'absence de sûretés et d'infrastructure de marché financier. En 2014, environ 60 % des Subsahariens qui avaient contracté des emprunts auprès d'IMF étaient des femmes, un chiffre presque deux fois supérieur à la part de femmes parmi les titulaires de comptes bancaires formels. À cet égard, l'Afrique subsaharienne fait encore moins bien que l'Asie, région la plus performante, et l'on observe des disparités entre les sous-régions, la mieux classée étant l'Afrique de l'Est. Des études montrent également que les microcrédits contractés par des femmes ont plus d'effets positifs.

La mobilisation de l'épargne est passée devant les services de crédit des IMF. Durant la dernière décennie, le nombre des déposants a augmenté plus vite que celui des emprunteurs. En 2013–14, les premiers étaient quatre fois plus nombreux que les seconds et le volume total des dépôts dépassait également l'encours de prêts brut dans toutes les sous-régions (graphique 3.3.3), réduisant le besoin des IMF de se financer par l'emprunt (moins de 10 % dans la région). Par contre, dans d'autres régions, les emprunteurs sont en moyenne aussi nombreux que les déposants et le volume de prêts brut dépasse celui des dépôts. En outre, les emprunts y sont bien plus importants, représentant environ un quart du passif total contre la moitié pour les dépôts. Malgré des coûts de financement attrayants, les IMF d'Afrique

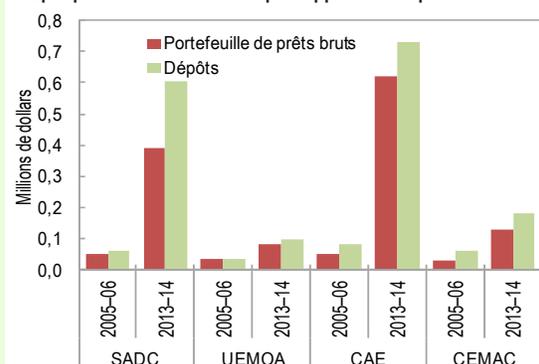
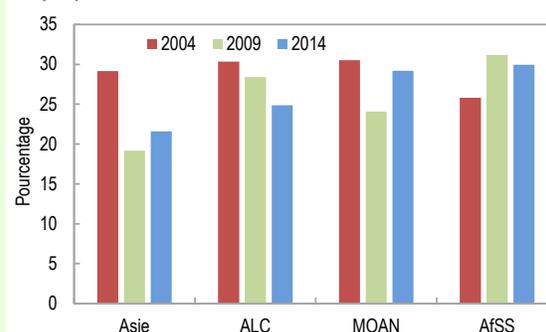
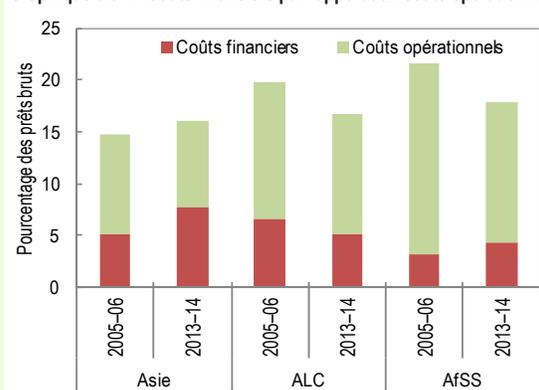
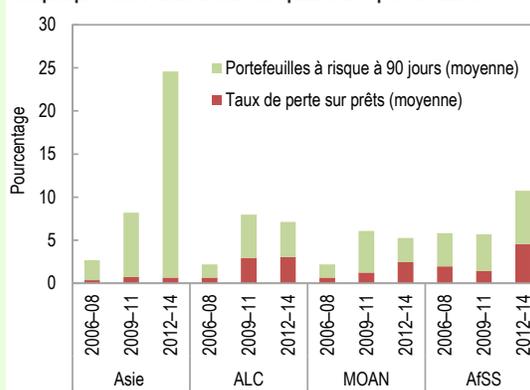
<sup>1</sup>Les données proviennent des rapports versés par les institutions de microfinance à la base de données MIX; elles n'assurent qu'une couverture incomplète et sont donc plus utiles pour analyser la tendance que le niveau absolu.

<sup>2</sup>Pour plus de détails sur l'ensemble des résultats, voir, entre autres, Beck et Maimbo (2013), Cull, Ehrbeck et Holle (2014), Roodman (2012), van Rooyen, Stewart et De Wet (2012) et Demirgüç-Kunt *et al.* (2015).

**Encadré 3.3 (suite)**

subsaharienne font face à des dépenses opérationnelles plus élevées (graphique 3.3.4), dues essentiellement au manque d'infrastructures physiques et d'infrastructures de marchés financiers.

La baisse de qualité des portefeuilles d'IMF pointe les nouveaux défis qui se profilent. Alors qu'elles prélèvent des taux d'intérêt plus élevés (graphique 3.3.5), les IMF subsahariennes ont des portefeuilles de qualité équivalente à la moyenne mondiale. Par rapport à d'autres régions, l'Afrique subsaharienne enregistre plus de pertes sur prêts; celles-ci avoisinaient 5 % sur la période 2012–14, le niveau le plus élevé de toutes les régions. Bien que la part des prêts menacés soit très sensiblement identique à la moyenne mondiale, elle ne cesse de croître (graphique 3.3.6). Malgré leur contribution importante à l'inclusion financière, les IMF suivent aussi des cycles d'expansion et de contraction de l'activité. Or, leurs clients sont pour la plupart pauvres et peu instruits, et le secteur est donc particulièrement vulnérable aux catastrophes naturelles (en Inde et au Nicaragua, par exemple) et aux systèmes de Ponzi (Bénin). Même si la petite taille des IMF limite généralement le risque budgétaire éventuel, un choc significatif peut avoir des effets préjudiciables sur la confiance, l'approfondissement financier et surtout les populations pauvres. Plusieurs épisodes critiques récents ont montré qu'il fallait donc prendre des mesures énergiques pour faire face aux risques.

**Graphique 3.3.3. Microcrédits par rapport aux dépôts****Graphique 3.3.5. Taux d'intérêt nominaux des IMF****Graphique 3.3.4. Coûts financiers par rapport aux coûts opérationnels****Graphique 3.3.6. Indicateurs de qualité des portefeuilles**

Sources : base de données MIX; calculs des services du FMI.

Note : AfSS = Afrique subsaharienne; ALC = Amérique latine et Caraïbes; CAE = Communauté de l'Afrique de l'Est; CEMAC = Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord; SADC = Communauté du développement de l'Afrique australe; UEMOA = Union économique et monétaire ouest-africaine.

**Encadré 3.3** (*fin*)

Il est fondamental d'améliorer la culture financière et l'infrastructure de marché financier pour renforcer les IMF. Ces mesures contribuent à résoudre des problèmes d'information critiques qui gênent l'accès au financement. Elles rendent aussi la microfinance plus efficace et permettent une transition plus harmonieuse vers les financements bancaires quand les microentreprises se développent (CGAP et MIX, 2011). Ces mesures aident en outre à prévenir le surendettement des emprunteurs qui a contribué aux crises de remboursement survenues dans certains pays d'Asie et d'Amérique latine. L'innovation technologique et la diversification des produits, en particulier, peuvent redynamiser la microfinance et renforcer son impact sur la croissance et la pauvreté. Les avantages de la banque mobile, liés à la réduction des coûts opérationnels consécutive au développement et à la pénétration rapides du réseau de téléphonie mobile, expliquent qu'elle soit devenue une activité à forte croissance pour les IMF (Côte d'Ivoire, Kenya).

Renforcer le contrôle est essentiel pour remédier aux problèmes de protection des consommateurs et de stabilité financière tout en améliorant l'inclusion financière. Certes, la méthode de «l'apprentissage par l'essai» a soutenu une croissance rapide du secteur dans de nombreux pays de la région, mais il est crucial de renforcer le contrôle en fonction des risques ainsi que son application afin de supprimer les IMF à problèmes au profit de la stabilité et de l'efficacité (BRI, 2010; CGAP et MIX, 2011; Cui, Dieterich et Maino, 2016). Certains pays ont progressé sur cette voie et réglementent les IMF par activité (Kenya, République démocratique du Congo, Rwanda, Ouganda et Union économique et monétaire ouest-africaine). Cependant, pour réglementer efficacement des IMF certes de petite taille, mais souvent plus nombreuses, il faut un engagement plus ferme des autorités de contrôle et leur assurer des moyens à la mesure de leur mission. En plus de la surveillance assurée par ces autorités, il est important de renforcer le professionnalisme du secteur de la microfinance pour atténuer les risques de mauvaise gouvernance. Enfin, au vu du nombre important d'IMF qui prennent des dépôts dans la région, il faut aussi une collaboration efficace entre les autorités chargées, respectivement, de contrôler les établissements non bancaires et les banques.

**Encadré 3.4. Indicateurs de l'inclusion et du développement financiers**

L'indice de développement financier (Sahay *et al.*, 2015b; Svirydzenka, 2016) combine des sous-indices relatifs aux marchés et aux établissements financiers considérés sous trois angles : profondeur, accès et efficacité.

**Établissements financiers**

*Profondeur* : ratios crédit au secteur privé/PIB, actifs des fonds de pensions/PIB, actifs des fonds communs de placement/PIB, primes des assurances vie et non-vie/PIB.

*Accès* : nombre de succursales de banques commerciales pour 100.000 adultes et nombre de GAB pour 100.000 adultes.

*Efficacité* : marge d'intérêt nette, écart de taux entre prêts et dépôts, revenu hors intérêts/revenu total, coûts fixes/total des actifs, rendement de l'actif et rendement des capitaux propres.

**Marchés financiers**

*Profondeur* : ratios capitalisation boursière/PIB, volume des transactions boursières/PIB, encours des titres de créance publics internationaux/PIB et encours total des titres de créance des sociétés non financières privées/PIB.

*Accès* : pourcentage de la capitalisation boursière en dehors des dix plus grandes sociétés, nombre total des émetteurs de titres de créance (intérieurs et extérieurs, sociétés non financières, sociétés financières).

*Efficacité* : taux de rotation des valeurs mobilières (volume des transactions boursières/capitalisation).

Les séries et indices sous-jacents sont combinés de façon linéaire, avec des pondérations qui sont déterminées par une analyse en composantes principales. La profondeur financière est affectée d'une pondération relativement forte dans les sous-indices des établissements et des marchés financiers. Cependant, pour l'indice global, les marchés et les établissements financiers ont des pondérations égales.

## Appendice statistique

Sauf indication contraire, les données et projections utilisées dans ce rapport reposent sur les estimations des services du FMI au 25 mars 2016 et correspondent à celles qui ont servi pour l'édition d'avril 2016 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM).

La base de données et les projections couvrent 45 pays d'Afrique subsaharienne qui relèvent du Département Afrique. Les données obéissent, dans la mesure du possible, aux méthodes statistiques internationalement reconnues; toutefois, le manque de données limite dans certains cas la portée des comparaisons internationales.

### GROUPES DE PAYS

La classification des pays a changé par rapport aux éditions précédentes des *Perspectives économiques régionales*. Les pays sont répartis en quatre groupes (qui peuvent se chevaucher) : pays exportateurs de pétrole, pays à revenu intermédiaire, pays à faible revenu et États fragiles (voir page 82 la nouvelle classification des pays). La composition de ces groupes de pays s'appuie sur les données les plus récentes relatives au revenu national brut par habitant (moyenne sur trois ans) et la note ÉPIN (Évaluation des politiques et des institutions nationales : Banque mondiale, 2014).

- Les pays exportateurs de pétrole sont les pays où les exportations nettes de pétrole représentent au moins 30 % des exportations totales. Hormis l'Angola, le Nigéria et le Soudan du Sud, ils appartiennent à la CEMAC.
- Les pays à revenu intermédiaire avaient un revenu national brut par habitant qui dépassait 1.045,00 dollars sur la période 2012–14, selon les calculs de la Banque mondiale fondés sur la méthode Atlas.
- Les pays à faible revenu avaient un revenu national brut par habitant égal ou inférieur à 1.045,00 dollars sur la période 2012–14 (Banque mondiale, méthode Atlas).
- Les États fragiles avaient une note ÉPIN moyenne égale ou inférieure à 3,2 sur la période 2012–14 ou ont fait l'objet d'une mission

de maintien ou de rétablissement de la paix dans les trois dernières années.

- À la page 82, les pays d'Afrique subsaharienne sont groupés en fonction des grands organes de coopération régionale auxquels ils appartiennent : zone franc, qui comprend l'UEMOA et la CEMAC, le COMESA, la CAE–5, la CEDEAO, la SADC et la SACU. Les données agrégées relatives à la CAE-5 comprennent des données afférentes au Rwanda et au Burundi, qui sont devenus membres en 2007.

### MÉTHODES D'AGRÉGATION

Pour les tableaux AS1–AS3, AS6, AS7, AS13, AS15, AS16, AS22 et AS23 les chiffres composites des groupes de pays correspondent à la moyenne arithmétique des données de chaque pays, pondérée par le PIB calculé à parité de pouvoir d'achat (PPA) et exprimé en pourcentage du PIB du groupe de pays considéré. Les pondérations afférentes à la PPA sont tirées de la base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Pour les tableaux AS8–AS12, AS17–AS21 et AS24–AS26, les chiffres composites des groupes de pays correspondent à la moyenne arithmétique des données de chaque pays, pondérée par le PIB converti en dollars aux taux de change du marché et exprimé en pourcentage du PIB du groupe considéré.

Pour les tableaux AS4, AS5 et AS14, les chiffres composites des groupes de pays correspondent à la moyenne géométrique des données de chaque pays, pondérée par le PIB calculé à parité de pouvoir d'achat (PPA) et exprimé en pourcentage du PIB du groupe de pays considéré. Les pondérations afférentes à la PPA sont tirées de la base de données des PEM.

Pour les tableaux AS27 et AS28, les chiffres composites des groupes de pays correspondent à la moyenne arithmétique non pondérée des données de chaque pays.

**Afrique subsaharienne : groupes de pays**

Pays exportateurs de pétrole	Pays à revenu intermédiaire	Pays à faible revenu	États fragiles	
Angola	Afrique du Sud	Bénin	Rwanda	Burundi
Cameroun	Angola	Burkina Faso	Sénégal	Comores
Congo, Rép. du	Botswana	Burundi	Sierra Leone	Congo, Rép. du
Gabon	Cabo Verde	Comores	Soudan du Sud	Congo, Rép. dém. du
Guinée équatoriale	Cameroun	Congo, Rép. dém. du	Tanzanie	Côte d'Ivoire
Nigéria	Congo, Rép. du	Érythrée	Tchad	Érythrée
Soudan du Sud	Côte d'Ivoire	Éthiopie	Togo	Guinée
Tchad	Gabon	Gambie	Zimbabwe	Guinée Bissau
	Ghana	Guinée		Libéria
	Guinée équatoriale	Guinée Bissau		Madagascar
	Kenya	Libéria		Malawi
	Lesotho	Madagascar		Mali
	Maurice	Malawi		République centrafricaine
	Namibie	Mali		São Tomé-et-Príncipe
	Nigéria	Mozambique		Sierra Leone
	São Tomé-et-Príncipe	Niger		Soudan du Sud
	Seychelles	Ouganda		Tchad
	Swaziland	République centrafricaine		Togo
	Zambie			Zimbabwe

**Afrique subsaharienne : pays membres des groupements régionaux**

Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC)	Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe (COMESA)	Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE-5)	Communauté du développement de l'Afrique australe (SADC)	Union douanière d'Afrique australe (SACU)	Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)
Bénin	Cameroun	Burundi	Burundi	Afrique du Sud	Afrique du Sud	Bénin
Burkina Faso	Congo, Rép. du	Comores	Kenya	Angola	Botswana	Burkina Faso
Côte d'Ivoire	Gabon	Congo, Rép. dém. du	Ouganda	Botswana	Lesotho	Cabo Verde
Guinée Bissau	Guinée équatoriale	Érythrée	Rwanda	Congo, Rép. dém. du	Namibie	Côte d'Ivoire
Mali	République centrafricaine	Éthiopie	Tanzanie	Lesotho	Swaziland	Gambie
Niger		Kenya		Madagascar		Ghana
Sénégal	Tchad	Madagascar		Malawi		Guinée
Togo		Malawi		Maurice		Guinée Bissau
		Maurice		Mozambique		Libéria
		Ouganda		Namibie		Mali
		Rwanda		Seychelles		Niger
		Seychelles		Swaziland		Nigéria
		Swaziland		Tanzanie		Sénégal
		Zambie		Zambie		Sierra Leone
		Zimbabwe		Zimbabwe		Togo

## Afrique subsaharienne : classification des pays

	Exportateurs de pétrole	Importateurs de pétrole	Pays à revenu intermédiaire	Pays à faible revenu	Pays à faible revenu hors États fragiles	États fragiles
Afrique du Sud		X	X			
Angola	X		X			
Bénin		X		X	X	
Botswana		X	X			
Burkina Faso		X		X	X	
Burundi		X		X		X
Cabo Verde		X	X			
Cameroun	X		X			
Comores		X		X		X
Congo, Rép. du	X		X			X
Congo, Rép. dém. du		X		X		X
Côte d'Ivoire		X	X			X
Érythrée		X		X		X
Éthiopie		X		X	X	
Gabon	X		X			
Gambie		X		X	X	
Ghana		X	X			
Guinée		X		X		X
Guinée Bissau		X		X		X
Guinée équatoriale	X		X			
Kenya		X	X			
Lesotho		X	X			
Libéria		X		X		X
Madagascar		X		X		X
Malawi		X		X		X
Mali		X		X		X
Maurice		X	X			
Mozambique		X		X	X	
Namibie		X	X			
Niger		X		X	X	
Nigéria	X		X			
Ouganda		X		X	X	
République centrafricaine		X		X		X
Rwanda		X		X	X	
São Tomé-et-Principe		X	X			X
Sénégal		X		X	X	
Seychelles		X	X			
Sierra Leone		X		X		X
Soudan du Sud	X			X		X
Swaziland		X	X			
Tanzanie		X		X	X	
Tchad	X			X		X
Togo		X		X		X
Zambie		X	X			
Zimbabwe		X		X		X

**Afrique subsaharienne : liste des abréviations des pays**

AGO	Angola	ERI	Érythrée	MLI	Mali	SWZ	Swaziland
BDI	Burundi	ETH	Éthiopie	MOZ	Mozambique	SYC	Seychelles
BEN	Bénin	GAB	Gabon	MUS	Maurice	TCD	Tchad
BFA	Burkina Faso	GHA	Ghana	MWI	Malawi	TGO	Togo
BWA	Botswana	GIN	Guinée	NAM	Namibie	TZA	Tanzanie
CAF	République centrafricaine	GMB	Gambie	NER	Niger	UGA	Ouganda
CIV	Côte d'Ivoire	GNB	Guinée Bissau	NIG	Nigéria	ZAF	Afrique du Sud
CMR	Cameroun	GNQ	Guinée équatoriale	RWA	Rwanda	ZMB	Zambie
COD	Congo, Rép. dém. Du	KEN	Kenya	SEN	Sénégal	ZWE	Zimbabwe
COG	Congo, Rép. du	LBR	Libéria	SLE	Sierra Leone		
COM	Comores	LSO	Lesotho	SSD	Soudan du Sud		
CPV	Cabo Verde	MDG	Madagascar	STP	São Tomé-et-Príncipe		

**Liste des sources et notes des tableaux AS1—AS28****Tableaux AS1—AS3, AS6—AS19, AS21, AS24—AS26**

Source : FMI, bases de données du Département Afrique et des *Perspectives de l'économie mondiale*, 25 mars 2016.

<sup>1</sup> Données de l'exercice budgétaire.

<sup>2</sup> En dollars constants de 2009. Le dollar du Zimbabwe a cessé de circuler au début de 2009. Les données sont basées sur les estimations par les services du FMI de l'évolution des prix et des taux de change en dollars. Les estimations des services du FMI peuvent différer de celles des autorités.

Note : ... indique que les données ne sont pas disponibles.

**Tableaux AS4—AS5**

Source : FMI, bases de données du Département Afrique et des *Perspectives de l'économie mondiale*, 25 mars 2016.

<sup>1</sup> En dollars constants de 2009. Le dollar du Zimbabwe a cessé de circuler au début de 2009. Les données sont basées sur les estimations par les services du FMI de l'évolution des prix et des taux de change en dollars. Les estimations des services du FMI peuvent différer de celles des autorités.

Note : ... indique que les données ne sont pas disponibles.

**Tableau AS20**

Source : FMI, bases de données du Département Afrique et des *Perspectives de l'économie mondiale*, 25 mars 2016.

<sup>1</sup> Dons compris.

<sup>2</sup> Données de l'exercice budgétaire.

<sup>3</sup> En dollars constants de 2009. Le dollar du Zimbabwe a cessé de circuler au début de 2009. Les données sont basées sur les estimations par les services du FMI de l'évolution des prix et des taux de change en dollars. Les estimations des services du FMI peuvent différer de celles des autorités.

Note : ... indique que les données ne sont pas disponibles.

**Tableaux AS22—AS23**

Source : FMI, *International Financial Statistics*.

<sup>1</sup> Une augmentation indique une appréciation.

Note : ... indique que les données ne sont pas disponibles.

**Tableaux AS27**

Source : FMI, *International Financial Statistics*.

<sup>1</sup> Comprend les actifs bancaires offshore.

Note : ... indique que les données ne sont pas disponibles.

**Tableaux AS28**

Source : FMI, *International Financial Statistics*.

<sup>1</sup> Le ratio prêts/dépôts comprend les dépôts et les prêts des banques commerciales au secteur public.

Note : ... indique que les données ne sont pas disponibles.

**Liste des tableaux**

AS1.	Croissance du PIB réel .....	86
AS2.	Croissance du PIB réel, hors pétrole .....	87
AS3.	Croissance du PIB réel par habitant .....	88
AS4.	Prix à la consommation, moyenne.....	89
AS5.	Prix à la consommation, fin de période.....	90
AS6.	Investissement total.....	91
AS7.	Épargne nationale brute .....	92
AS8.	Solde budgétaire global, dons compris.....	93
AS9.	Solde budgétaire global, hors dons .....	94
AS10.	Recettes publiques, hors dons.....	95
AS11.	Dépenses publiques.....	96
AS12.	Dettes publiques.....	97
AS13.	Masse monétaire au sens large .....	98
AS14.	Expansion de la masse monétaire au sens large .....	99
AS15.	Créances sur le secteur privé non financier (variation en pourcentage).....	100
AS16.	Créances sur le secteur privé non financier (pourcentage du PIB).....	101
AS17.	Exportations de biens et de services .....	102
AS18.	Importations de biens et de services.....	103
AS19.	Balance commerciale, marchandises .....	104
AS20.	Solde extérieur courant.....	105
AS21.	Investissement direct à l'étranger, net .....	106
AS22.	Taux de change effectifs réels.....	107
AS23.	Taux de change effectifs nominaux.....	108
AS24.	Dettes extérieures publiques par débiteur .....	109
AS25.	Termes de l'échange, marchandises .....	110
AS26.	Réserves .....	111
AS27.	Pénétration bancaire.....	112
AS28.	Secteur bancaire : ratio prêts/dépôts .....	113



**Tableau AS1. Croissance du PIB réel**  
*(En pourcentage)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	4,8	-1,5	3,0	3,2	2,2	2,2	1,5	1,3	0,6	1,2
Angola	17,3	2,4	3,4	3,9	5,2	6,8	4,8	3,0	2,5	2,7
Bénin	4,2	2,3	2,1	3,0	4,6	6,9	6,5	5,2	5,0	5,2
Botswana	6,0	-7,7	8,6	6,0	4,5	9,9	3,2	-0,3	3,7	4,3
Burkina Faso	5,9	3,0	8,4	6,6	6,5	6,6	4,0	4,0	5,0	5,7
Burundi	4,4	3,8	5,1	4,0	4,4	4,5	4,7	-4,1	3,4	3,9
Cabo Verde	7,1	-1,3	1,5	4,0	1,1	1,0	1,8	1,8	2,9	3,5
Cameroun	3,1	1,9	3,3	4,1	4,6	5,6	5,9	5,9	4,9	4,6
Comores	1,3	1,8	2,1	2,2	3,0	3,5	2,0	1,0	2,2	3,3
Congo, Rép. du	4,3	7,5	8,7	3,4	3,8	3,3	6,8	2,5	4,4	4,3
Congo, Rép. dém. du	6,1	2,9	7,1	6,9	7,1	8,5	9,2	7,7	4,9	5,1
Côte d'Ivoire	1,8	3,3	2,0	-4,4	10,7	8,7	7,9	8,6	8,5	8,0
Érythrée	-2,1	3,9	2,2	8,7	7,0	3,1	5,0	4,8	3,7	3,2
Éthiopie <sup>1</sup>	11,8	10,0	10,6	11,4	8,7	9,9	10,3	10,2	4,5	7,0
Gabon	1,3	-2,3	6,3	7,1	5,3	5,6	4,3	4,0	3,2	4,5
Gambie	3,3	6,4	6,5	-4,3	5,6	4,8	-0,2	4,4	2,3	3,3
Ghana	6,2	4,8	7,9	14,0	9,3	7,3	4,0	3,5	4,5	7,7
Guinée	2,9	-0,3	1,9	3,9	3,8	2,3	1,1	0,1	4,1	5,4
Guinée-Bissau	3,1	3,3	4,4	9,4	-1,8	0,8	2,5	4,8	4,8	5,0
Guinée équatoriale	13,0	-4,5	-3,8	2,0	5,7	-6,5	-0,3	-12,2	-7,4	-1,9
Kenya	4,6	3,3	8,4	6,1	4,6	5,7	5,3	5,6	6,0	6,1
Lesotho	4,0	4,5	6,9	4,5	5,3	3,6	3,4	2,5	2,6	4,1
Libéria	7,3	5,1	6,1	7,4	8,2	8,7	0,7	0,0	2,5	4,7
Madagascar	5,8	-4,7	0,3	1,5	3,0	2,3	3,3	3,0	4,1	4,5
Malawi	6,1	8,3	6,9	4,9	1,9	5,2	5,7	2,9	3,0	4,0
Mali	4,2	4,7	5,4	3,2	-0,8	2,3	7,5	6,1	5,0	5,2
Maurice	4,3	3,0	4,1	3,9	3,2	3,2	3,6	3,4	3,8	3,9
Mozambique	8,3	6,4	6,7	7,1	7,2	7,1	7,4	6,3	6,0	6,8
Namibie	4,3	0,3	6,0	5,1	5,1	5,7	6,4	4,5	4,2	5,8
Niger	5,2	-0,7	8,4	2,2	11,8	5,3	7,0	4,0	4,9	6,9
Nigéria	8,6	9,0	10,0	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	2,3	3,5
Ouganda	8,3	8,1	7,7	6,8	2,6	4,0	4,9	5,0	5,3	5,7
République centrafricaine	3,3	1,7	3,0	3,3	4,1	-36,0	1,0	4,3	5,7	5,9
Rwanda	9,0	6,3	7,3	7,8	8,8	4,7	7,0	6,9	6,3	6,7
São Tomé-et-Príncipe	5,7	4,0	4,5	4,8	4,5	4,0	4,5	4,0	5,0	5,5
Sénégal	4,5	2,4	4,3	1,9	4,5	3,6	4,3	6,5	6,6	6,8
Seychelles	4,8	-1,1	5,9	5,4	3,7	5,0	6,2	4,4	3,3	3,5
Sierra Leone	5,8	3,2	5,3	6,0	15,2	20,7	4,6	-21,5	5,3	-0,7
Soudan du Sud	...	...	...	...	-52,4	29,3	2,9	-0,2	-7,8	8,2
Swaziland	4,4	1,9	1,4	1,2	3,0	2,9	2,5	1,7	0,5	1,1
Tanzanie	6,5	5,4	6,4	7,9	5,1	7,3	7,0	7,0	6,9	6,8
Tchad	9,7	4,2	13,6	0,1	8,9	5,7	6,9	1,8	-0,4	1,6
Togo	2,4	3,5	4,1	4,8	5,9	5,4	5,4	5,3	5,2	5,2
Zambie	7,7	9,2	10,3	5,6	7,6	5,1	5,0	3,6	3,4	4,8
Zimbabwe <sup>2</sup>	-7,5	7,5	11,4	11,9	10,6	4,5	3,8	1,5	2,7	3,5
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>6,8</b>	<b>4,0</b>	<b>6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>
<i>Médiane</i>	4,8	3,3	6,0	4,8	4,9	5,2	4,7	4,0	4,2	4,8
Hors Nigéria et Afrique du Sud	6,8	3,7	6,2	5,9	5,3	6,5	5,8	4,7	4,4	5,4
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>9,2</b>	<b>7,0</b>	<b>8,5</b>	<b>4,6</b>	<b>3,8</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>3,4</b>
Hors Nigéria	10,7	1,7	4,2	3,7	2,4	6,5	4,8	2,3	1,8	3,3
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>5,3</b>	<b>2,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>
Hors Afrique du Sud	5,6	4,4	6,8	6,6	6,2	6,4	6,1	5,4	5,2	6,0
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>6,9</b>	<b>3,8</b>	<b>6,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>3,4</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	7,3	2,5	5,4	5,2	6,0	5,9	4,9	3,8	4,2	5,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>4,5</b>	<b>7,1</b>	<b>6,6</b>	<b>5,7</b>	<b>4,7</b>	<b>5,8</b>
Hors États fragiles	7,7	6,3	7,6	7,6	6,2	7,0	7,2	7,2	5,6	6,5
<b>États fragiles</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>5,6</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>5,2</b>
Zone franc	4,6	2,1	4,6	2,3	6,0	4,4	5,7	4,4	4,6	5,2
CEMAC	5,7	1,1	4,8	3,6	5,4	2,7	4,9	2,0	2,3	3,4
UEMOA	3,6	2,9	4,4	1,2	6,5	5,9	6,4	6,4	6,5	6,6
COMESA (pays membres d'AFSS)	6,2	5,6	7,9	7,1	5,9	6,1	6,5	6,0	4,6	5,6
CAE-5	6,2	5,2	7,4	6,9	4,6	5,8	5,9	5,8	6,1	6,3
CEDEAO	7,4	7,5	8,8	5,0	5,1	5,7	6,0	3,1	3,2	4,3
Union douanière d'Afrique australe	4,8	-1,6	3,3	3,4	2,4	2,7	1,8	1,3	0,9	1,5
SADC	6,2	0,5	4,2	4,3	3,7	4,2	3,5	2,7	2,4	2,9

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS2. Croissance du PIB réel, hors pétrole**  
(En pourcentage)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	4,8	-1,5	3,0	3,2	2,2	2,2	1,5	1,3	0,6	1,2
Angola	17,6	8,1	7,6	9,5	5,5	10,9	8,2	1,6	1,6	4,0
Bénin	4,2	2,3	2,1	3,0	4,6	6,9	6,5	5,2	5,0	5,2
Botswana	6,0	-7,7	8,6	6,0	4,5	9,9	3,2	-0,3	3,7	4,3
Burkina Faso	5,9	3,0	8,4	6,6	6,5	6,6	4,0	4,0	5,0	5,7
Burundi	4,4	3,8	5,1	4,0	4,4	4,5	4,7	-4,1	3,4	3,9
Cabo Verde	7,1	-1,3	1,5	4,0	1,1	1,0	1,8	1,8	2,9	3,5
Cameroun	3,6	2,9	4,1	4,6	4,6	5,4	5,6	5,2	5,1	5,1
Comores	1,3	1,8	2,1	2,2	3,0	3,5	2,0	1,0	2,2	3,3
Congo, Rép. du	5,7	3,9	6,5	7,4	9,7	8,1	7,9	4,8	3,0	3,2
Congo, Rép. dém. du	5,9	2,8	7,2	7,0	7,2	8,6	9,2	7,8	5,0	5,1
Côte d'Ivoire	1,8	2,1	2,6	-4,8	13,5	8,8	8,3	8,0	7,9	8,0
Érythrée	-2,1	3,9	2,2	8,7	7,0	3,1	5,0	4,8	3,7	3,2
Éthiopie <sup>1</sup>	11,8	10,0	10,6	11,4	8,7	9,9	10,3	10,2	4,5	7,0
Gabon	5,0	-3,3	13,1	10,5	7,1	7,8	5,0	4,0	5,4	6,6
Gambie	3,3	6,4	6,5	-4,3	5,6	4,8	-0,2	4,4	2,3	3,3
Ghana	6,2	4,8	7,9	8,4	8,6	6,7	4,0	3,5	3,5	4,5
Guinée	2,9	-0,3	1,9	3,9	3,8	2,3	1,1	0,1	4,1	5,4
Guinée Bissau	3,1	3,3	4,4	9,4	-1,8	0,8	2,5	4,8	4,8	5,0
Guinée équatoriale	31,8	13,0	1,1	9,9	0,3	3,3	-0,5	-0,6	-2,9	-2,9
Kenya	4,6	3,3	8,4	6,1	4,6	5,7	5,3	5,6	6,0	6,1
Lesotho	4,0	4,5	6,9	4,5	5,3	3,6	3,4	2,5	2,6	4,1
Libéria	7,3	5,1	6,1	7,4	8,2	8,7	0,7	0,0	2,5	4,7
Madagascar	5,8	-4,7	0,3	1,5	3,0	2,3	3,3	3,0	4,1	4,5
Malawi	6,1	8,3	6,9	4,9	1,9	5,2	5,7	2,9	3,0	4,0
Mali	4,2	4,7	5,4	3,2	-0,8	2,3	7,5	6,1	5,0	5,2
Maurice	4,3	3,0	4,1	3,9	3,2	3,2	3,6	3,4	3,8	3,9
Mozambique	8,3	6,4	6,7	7,1	7,2	7,1	7,4	6,3	6,0	6,8
Namibie	4,3	0,3	6,0	5,1	5,1	5,7	6,4	4,5	4,2	5,8
Niger	5,2	-0,7	8,4	1,3	4,2	3,2	8,1	7,0	3,8	4,4
Nigéria	...	...	...	5,3	5,9	8,3	7,3	3,6	3,1	3,5
Ouganda	8,3	8,1	7,7	6,8	2,6	4,0	4,9	5,0	5,3	5,7
République centrafricaine	3,3	1,7	3,0	3,3	4,1	-36,0	1,0	4,3	5,7	5,9
Rwanda	9,0	6,3	7,3	7,8	8,8	4,7	7,0	6,9	6,3	6,7
São Tomé-et-Principe	5,7	4,0	4,5	4,8	4,5	4,0	4,5	4,0	5,0	5,5
Sénégal	4,5	2,4	4,3	1,9	4,5	3,6	4,3	6,5	6,6	6,8
Seychelles	4,8	-1,1	5,9	5,4	3,7	5,0	6,2	4,4	3,3	3,5
Sierra Leone	5,8	3,2	5,3	6,0	15,2	20,7	4,6	-21,5	5,3	-0,7
Soudan du Sud	...	...	...	...	-0,8	4,1	-17,5	-1,2	-4,9	2,9
Swaziland	4,4	1,9	1,4	1,2	3,0	2,9	2,5	1,7	0,5	1,1
Tanzanie	6,5	5,4	6,4	7,9	5,1	7,3	7,0	7,0	6,9	6,8
Tchad	6,3	6,4	17,2	0,2	11,6	8,0	7,1	-2,9	0,5	2,6
Togo	2,4	3,5	4,1	4,8	5,9	5,4	5,4	5,3	5,2	5,2
Zambie	7,7	9,2	10,3	5,6	7,6	5,1	5,0	3,6	3,4	4,8
Zimbabwe <sup>2</sup>	-7,5	7,5	11,4	11,9	10,6	4,5	3,8	1,5	2,7	3,5
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>6,5</b>	<b>2,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>6,3</b>	<b>5,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>
<i>Médiane</i>	5,0	3,4	6,1	5,3	4,9	5,1	4,9	4,0	3,9	4,6
Hors Nigéria et Afrique du Sud	7,4	4,8	7,0	6,5	6,1	6,8	5,9	4,7	4,3	5,3
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>13,2</b>	<b>6,2</b>	<b>7,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>8,3</b>	<b>6,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>
Hors Nigéria	5,0	6,2	7,5	7,9	5,5	8,3	5,2	2,0	2,0	3,8
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>5,3</b>	<b>1,9</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>4,2</b>
Hors Afrique du Sud	5,6	4,3	6,9	6,0	6,2	6,4	6,1	5,5	5,0	5,7
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>6,6</b>	<b>1,5</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>6,2</b>	<b>5,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	8,6	4,4	6,9	6,3	6,3	7,3	5,7	3,8	4,0	4,9
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>7,2</b>	<b>6,6</b>	<b>5,8</b>	<b>6,3</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>4,7</b>	<b>5,7</b>
Hors États fragiles	7,7	6,3	7,6	7,6	6,0	6,9	7,3	7,3	5,5	6,5
<b>États fragiles</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>5,8</b>	<b>3,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>
Zone franc	6,5	3,4	5,8	3,5	6,4	5,7	5,9	4,9	4,9	5,3
CEMAC	9,8	4,4	7,3	6,3	6,0	5,7	5,1	2,9	3,2	3,8
UEMOA	3,6	2,6	4,6	1,0	6,7	5,8	6,6	6,5	6,2	6,4
COMESA (pays membres d'AfSS)	6,2	5,6	7,9	7,1	5,9	6,2	6,5	6,0	4,6	5,6
CAE-5	6,2	5,2	7,4	6,9	4,6	5,8	5,9	5,8	6,1	6,3
CEDEAO	4,4	3,1	5,4	4,9	6,3	7,8	6,8	3,8	3,6	4,1
Union douanière d'Afrique australe	4,8	-1,6	3,3	3,4	2,4	2,7	1,8	1,3	0,9	1,5
SADC	6,3	1,2	4,8	5,0	3,8	4,7	3,9	2,6	2,2	3,1

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS3. Croissance du PIB réel par habitant**  
*(En pourcentage)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	3,4	-2,9	1,5	1,7	0,7	0,6	-0,0	-0,5	-1,0	-0,4
Angola	13,8	-0,6	0,4	0,9	2,1	3,7	1,8	-0,0	-0,5	-0,3
Bénin	1,0	-0,6	-0,8	0,1	1,8	4,1	3,8	2,6	2,5	2,7
Botswana	4,6	-8,9	7,2	4,8	3,2	8,6	2,0	-1,5	2,5	3,1
Burkina Faso	2,8	0,2	5,6	3,3	3,2	4,0	0,9	1,1	2,1	2,8
Burundi	2,2	1,4	2,7	1,6	2,0	2,1	2,2	-6,4	1,0	1,5
Cabo Verde	6,4	-1,5	1,1	3,3	-2,0	-0,2	0,6	0,5	1,6	2,3
Cameroun	0,3	-0,8	0,8	1,6	2,0	3,0	3,3	3,3	2,3	2,1
Comores	-1,1	-1,2	-0,9	-0,8	-0,0	0,5	-1,0	-1,9	-0,8	0,3
Congo, Rép. du	1,4	4,4	5,7	0,5	0,9	1,1	4,5	0,3	2,2	2,1
Congo, Rép. dém. du	3,0	-0,1	4,0	3,8	4,0	5,3	6,0	4,6	1,9	2,0
Côte d'Ivoire	-0,8	0,6	-0,6	-6,8	7,9	5,9	5,2	5,9	5,8	5,2
Érythrée	-5,2	0,6	-1,1	5,2	3,6	-0,2	1,6	1,4	0,4	-0,0
Éthiopie <sup>1</sup>	9,2	8,3	8,8	9,6	7,0	8,2	8,6	8,5	2,8	5,3
Gabon	-1,5	-5,9	2,4	3,2	1,4	1,7	2,8	2,5	1,7	3,1
Gambie	0,4	3,6	3,7	-6,9	2,8	2,0	-2,9	1,6	-0,4	0,5
Ghana	3,6	2,2	5,2	11,2	6,6	4,6	1,4	0,9	1,9	5,0
Guinée	0,6	-2,9	-0,7	1,2	1,2	-0,3	-1,4	-2,3	1,5	2,8
Guinée Bissau	0,9	1,1	2,1	6,8	-4,0	-1,4	0,3	2,5	2,5	2,7
Guinée équatoriale	9,7	-7,2	-6,5	-0,8	2,8	-9,1	-3,0	-14,5	-9,8	-4,5
Kenya	1,8	0,5	6,1	3,4	1,5	2,9	2,4	2,7	3,1	3,2
Lesotho	3,7	4,3	6,6	4,3	5,0	3,3	3,2	2,2	2,3	3,8
Libéria	5,7	0,8	1,8	4,7	5,5	5,9	-1,9	-2,5	0,1	2,3
Madagascar	2,8	-7,4	-2,5	-1,4	0,2	-0,6	0,5	0,2	1,3	1,6
Malawi	3,5	5,3	3,9	1,9	-1,0	2,3	2,7	0,1	0,1	1,1
Mali	1,0	1,4	2,2	0,2	-3,8	-0,7	4,2	2,8	1,8	1,9
Maurice	3,8	2,8	3,9	3,7	2,9	3,0	3,6	3,4	3,8	3,9
Mozambique	5,2	3,4	3,7	4,1	4,2	4,2	4,5	3,4	3,1	4,0
Namibie	2,9	-1,2	4,5	3,5	3,6	4,2	4,9	3,6	3,3	5,0
Niger	1,5	-4,1	5,1	-0,9	8,5	2,1	3,8	0,9	1,8	3,7
Nigéria	5,7	6,1	7,0	2,1	1,5	2,6	3,5	-0,1	-0,4	0,7
Ouganda	4,6	4,5	4,2	3,5	-0,8	0,4	1,9	2,0	2,2	2,6
République centrafricaine	1,5	-0,2	1,1	1,3	2,1	-37,3	-0,9	2,3	3,7	3,9
Rwanda	6,8	4,1	4,1	5,7	5,7	2,4	4,4	4,1	3,6	4,0
São Tomé-et-Príncipe	3,0	1,0	1,5	1,9	1,8	1,4	1,9	1,5	2,5	3,1
Sénégal	1,7	-0,4	1,3	-1,1	1,5	0,6	1,4	3,4	3,6	3,8
Seychelles	3,7	-1,5	3,0	8,2	2,7	3,1	4,6	3,6	2,6	2,8
Sierra Leone	2,4	1,2	3,3	3,9	13,0	18,2	2,5	-22,5	3,3	-2,5
Soudan du Sud	...	...	...	...	-54,7	23,4	-1,6	-4,4	-12,3	3,0
Swaziland	3,2	0,1	-0,3	-0,4	1,5	1,4	1,0	0,5	-0,7	-0,2
Tanzanie	3,6	2,7	3,8	5,3	2,7	5,2	4,9	4,9	4,8	4,7
Tchad	7,0	1,7	10,8	-2,4	6,2	3,1	4,3	-0,7	-2,8	-1,2
Togo	-0,7	0,7	1,3	2,0	3,1	2,6	2,6	2,5	2,4	2,4
Zambie	4,7	6,0	7,1	2,5	4,3	2,0	1,9	0,5	0,3	1,6
Zimbabwe <sup>2</sup>	-8,3	6,6	10,4	9,1	7,8	3,3	2,7	0,4	1,6	2,4
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>4,3</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>
<i>Médiane</i>	2,9	0,7	3,3	2,5	2,7	2,6	2,4	1,5	2,0	2,6
Hors Nigéria et Afrique du Sud	4,0	1,1	3,6	3,2	2,6	3,8	3,2	2,2	1,9	2,9
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>6,2</b>	<b>4,1</b>	<b>5,5</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,6</b>
Hors Nigéria	7,6	-1,2	1,2	0,8	-0,6	3,4	2,0	-0,4	-0,9	0,5
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>
Hors Afrique du Sud	3,0	1,9	4,3	4,0	3,6	3,9	3,6	3,0	2,8	3,6
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>4,6</b>	<b>1,4</b>	<b>4,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	4,6	-0,1	2,9	2,6	3,3	3,2	2,4	1,3	1,7	2,5
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>1,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3</b>
Hors États fragiles	4,8	3,7	4,9	5,0	3,6	4,6	4,9	4,8	3,2	4,2
<b>États fragiles</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>2,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>
Zone franc	1,7	-0,8	1,7	-0,5	3,0	1,6	3,0	1,8	2,0	2,6
CEMAC	2,8	-1,7	2,0	0,7	2,5	-0,0	2,6	-0,2	0,0	1,1
UEMOA	0,7	0,1	1,5	-1,6	3,5	3,1	3,5	3,5	3,6	3,7
COMESA (pays membres d'AfSS)	3,5	3,1	5,4	4,6	3,3	3,6	4,0	3,6	2,2	3,1
CAE-5	3,2	2,3	4,7	4,2	1,6	3,1	3,3	3,2	3,5	3,6
CEDEAO	4,5	4,6	5,9	2,2	2,3	2,9	3,2	0,4	0,5	1,6
Union douanière d'Afrique australe	3,4	-3,0	1,9	1,9	0,9	1,1	0,2	-0,4	-0,6	-0,0
SADC	4,3	-1,4	2,3	2,3	1,7	2,2	1,5	0,7	0,4	0,9

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS4. Prix à la consommation***(Pourcentage moyen de variation annuelle)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	5,6	7,1	4,3	5,0	5,7	5,8	6,1	4,6	6,5	6,3
Angola	20,9	13,7	14,5	13,5	10,3	8,8	7,3	10,3	19,1	15,2
Bénin	3,7	0,9	2,2	2,7	6,7	1,0	-1,1	0,3	2,0	2,3
Botswana	9,4	8,1	6,9	8,5	7,5	5,9	4,4	3,0	3,3	3,6
Burkina Faso	3,8	0,9	-0,6	2,8	3,8	0,5	-0,3	0,9	1,6	2,0
Burundi	11,4	10,6	6,5	9,6	18,2	7,9	4,4	5,6	7,6	6,2
Cabo Verde	2,9	1,0	2,1	4,5	2,5	1,5	-0,2	0,1	0,8	1,3
Cameroun	2,7	3,0	1,3	2,9	2,4	2,1	1,9	2,7	2,2	2,2
Comores	4,0	4,8	3,9	2,2	5,9	1,6	1,3	2,0	2,2	2,2
Congo, Rép. du	3,9	4,3	5,0	1,8	5,0	4,6	0,9	2,0	2,3	2,4
Congo, Rép. dém. du	14,7	46,2	23,5	15,5	2,1	0,8	1,0	1,0	1,7	2,5
Côte d'Ivoire	3,2	1,0	1,4	4,9	1,3	2,6	0,4	1,2	2,1	2,0
Érythrée	16,4	33,0	11,2	3,9	6,0	6,5	10,0	9,0	9,0	9,0
Éthiopie <sup>1</sup>	18,0	8,5	8,1	33,2	24,1	8,1	7,4	10,1	10,6	11,6
Gabon	0,9	1,9	1,4	1,3	2,7	0,5	4,5	0,1	2,5	2,5
Gambie	6,2	4,6	5,0	4,8	4,6	5,2	6,2	6,8	8,3	7,6
Ghana	13,3	13,1	6,7	7,7	7,1	11,7	15,5	17,2	15,7	8,9
Guinée	25,0	4,7	15,5	21,4	15,2	11,9	9,7	8,2	7,9	8,0
Guinée Bissau	4,0	-1,6	1,1	5,1	2,1	0,8	-1,0	1,5	2,6	2,8
Guinée équatoriale	4,4	5,7	5,3	4,8	3,4	3,2	4,3	3,2	2,0	2,8
Kenya	8,3	10,6	4,3	14,0	9,4	5,7	6,9	6,6	6,3	6,0
Lesotho	6,9	5,9	3,4	6,0	5,5	5,0	4,0	4,8	6,5	6,0
Libéria	9,8	7,4	7,3	8,5	6,8	7,6	9,9	7,7	8,2	8,0
Madagascar	12,5	9,0	9,2	9,5	5,7	5,8	6,1	7,4	7,2	7,0
Malawi	11,5	8,4	7,4	7,6	21,3	28,3	23,8	21,9	19,7	13,9
Mali	3,1	2,2	1,3	3,1	5,3	-0,6	0,9	1,4	1,0	1,3
Maurice	7,4	2,5	2,9	6,5	3,9	3,5	3,2	1,3	1,5	2,1
Mozambique	10,2	3,3	12,7	10,4	2,1	4,2	2,3	2,4	6,0	5,6
Namibie	5,4	9,5	4,9	5,0	6,7	5,6	5,3	3,4	5,2	6,0
Niger	4,0	4,3	-2,8	2,9	0,5	2,3	-0,9	1,0	1,5	1,5
Nigéria	11,6	12,5	13,7	10,8	12,2	8,5	8,0	9,0	10,4	12,4
Ouganda	7,5	13,1	4,0	18,7	14,0	4,8	4,6	5,8	6,7	5,9
République centrafricaine	3,5	3,5	1,5	1,2	5,9	6,6	11,6	5,4	4,9	4,3
Rwanda	10,9	10,3	2,3	5,7	6,3	4,2	1,8	2,5	4,8	5,0
São Tomé-et-Príncipe	20,8	17,0	13,3	14,3	10,6	8,1	7,0	5,3	3,0	3,5
Sénégal	3,3	-2,2	1,2	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	1,2	1,2
Seychelles	9,0	31,8	-2,4	2,6	7,1	4,3	1,4	4,0	2,2	2,6
Sierra Leone	12,5	9,2	17,8	18,5	13,8	9,8	8,3	9,0	9,5	9,0
Soudan du Sud	...	...	...	...	45,1	-0,0	1,7	52,8	212,4	21,6
Swaziland	6,2	7,4	4,5	6,1	8,9	5,6	5,7	5,0	6,6	5,9
Tanzanie	6,6	12,1	7,2	12,7	16,0	7,9	6,1	5,6	6,1	5,1
Tchad	1,5	10,1	-2,1	1,9	7,7	0,2	1,7	3,6	3,2	3,1
Togo	3,8	3,7	1,4	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	2,1	2,5
Zambie	13,7	13,4	8,5	8,7	6,6	7,0	7,8	10,1	22,5	9,9
Zimbabwe <sup>1</sup>	39,9	6,2	3,0	3,5	3,7	1,6	-0,2	-2,4	-1,2	1,2
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>8,8</b>	<b>9,8</b>	<b>8,2</b>	<b>9,5</b>	<b>9,3</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>9,0</b>	<b>8,3</b>
<i>Médiane</i>	7,4	7,4	4,5	5,7	6,2	4,7	4,4	3,8	4,8	4,6
Hors Nigéria et Afrique du Sud	9,2	9,5	6,6	10,9	9,2	5,7	5,4	6,7	9,2	6,7
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>10,9</b>	<b>11,5</b>	<b>12,2</b>	<b>10,0</b>	<b>11,2</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>	<b>8,9</b>	<b>12,0</b>	<b>11,5</b>
Hors Nigéria	9,2	8,8	7,8	7,7	8,5	4,9	4,6	8,5	16,6	9,2
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>7,7</b>	<b>8,6</b>	<b>5,4</b>	<b>9,1</b>	<b>8,0</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,1</b>
Hors Afrique du Sud	9,3	9,7	6,2	11,9	9,5	5,9	5,6	6,2	7,1	6,0
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>8,7</b>	<b>9,7</b>	<b>8,6</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>	<b>9,1</b>	<b>9,0</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	9,1	8,9	6,5	8,6	6,7	6,2	6,4	7,1	9,7	7,2
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>9,3</b>	<b>10,2</b>	<b>6,6</b>	<b>13,3</b>	<b>12,0</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>6,3</b>	<b>8,7</b>	<b>6,2</b>
Hors États fragiles	8,8	8,0	5,5	16,1	13,6	5,6	4,4	5,6	6,5	6,4
<b>États fragiles</b>	<b>8,2</b>	<b>10,6</b>	<b>7,0</b>	<b>7,3</b>	<b>7,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>9,9</b>	<b>4,7</b>
Zone franc	3,1	2,6	1,4	3,1	3,3	1,7	1,2	1,6	2,0	2,1
CEMAC	2,7	4,5	2,0	2,6	3,8	2,1	2,6	2,4	2,4	2,5
UEMOA	3,4	1,0	0,8	3,6	2,8	1,3	-0,1	1,0	1,7	1,8
COMESA (pays membres d'AfSS)	11,5	13,0	7,3	16,0	11,6	6,2	6,0	6,8	8,2	7,3
CAE-5	7,7	11,6	5,2	14,0	12,6	6,2	5,8	5,8	6,2	5,6
CEDEAO	10,2	10,4	11,1	9,6	10,3	7,6	7,3	8,2	9,2	10,1
Union douanière d'Afrique australe	5,8	7,2	4,4	5,2	5,8	5,7	6,0	4,5	6,3	6,1
SADC	8,0	9,8	6,9	7,6	7,2	6,3	6,0	5,5	8,3	7,1

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS5. Prix à la consommation***(Fin de période, variation en pourcentage)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	6,4	6,3	3,5	6,1	5,7	5,4	5,8	4,9	6,9	5,8
Angola	17,3	14,0	15,3	11,4	9,0	7,7	7,5	14,3	19,2	14,0
Bénin	4,1	-0,5	4,0	1,8	6,8	-1,8	-0,8	2,3	2,2	2,4
Botswana	9,9	5,8	7,4	9,2	7,4	4,1	3,7	3,1	3,6	3,6
Burkina Faso	4,1	-1,8	-0,3	5,1	1,7	0,1	-0,1	1,3	1,6	2,0
Burundi	12,5	4,6	4,1	14,9	11,8	9,0	3,7	7,1	10,7	2,6
Cabo Verde	3,5	-0,4	3,4	3,6	4,1	0,1	-0,4	-0,5	1,0	1,5
Cameroun	3,1	0,9	2,6	2,7	2,5	1,7	2,6	2,8	2,2	2,2
Comores	4,4	2,2	6,7	4,9	1,0	3,5	0,0	3,4	2,2	2,2
Congo, Rép. du	4,4	2,5	5,4	1,8	7,5	2,1	0,5	2,2	2,3	2,5
Congo, Rép. dém. du	17,2	53,4	9,8	15,4	2,7	1,0	1,2	0,9	2,5	2,5
Côte d'Ivoire	3,9	-1,7	5,1	2,0	3,4	0,4	0,9	1,3	2,1	2,0
Érythrée	17,5	22,2	14,2	12,3	2,9	9,5	10,0	9,0	9,0	9,0
Éthiopie <sup>1</sup>	19,3	7,1	14,6	35,9	15,0	7,7	7,1	10,0	14,0	8,5
Gabon	1,1	0,9	0,7	2,3	2,2	3,3	1,7	0,1	2,5	2,5
Gambie	5,2	2,7	5,8	4,4	4,9	5,5	6,9	6,7	10,0	5,2
Ghana	13,7	9,5	6,9	8,4	8,1	13,5	17,0	17,7	12,4	7,1
Guinée	24,6	7,9	20,8	19,0	12,8	10,5	9,0	7,3	8,5	7,5
Guinée Bissau	4,6	-6,4	5,7	3,4	1,6	-0,1	-0,1	2,9	2,5	2,5
Guinée équatoriale	4,3	5,0	5,4	4,9	2,6	4,9	4,3	2,0	2,0	2,8
Kenya	9,0	8,0	5,8	18,9	3,2	7,1	6,0	8,0	5,8	5,5
Lesotho	7,2	3,8	3,6	7,2	5,0	5,6	2,9	5,5	6,4	6,0
Libéria	9,5	9,7	6,6	11,4	7,7	8,5	7,7	8,0	8,3	7,7
Madagascar	13,6	8,0	10,2	6,9	5,8	6,3	6,0	7,6	7,1	7,0
Malawi	11,6	7,6	6,3	9,8	34,6	23,5	24,2	24,9	16,0	9,6
Mali	3,7	1,7	1,9	5,3	2,4	0,0	1,2	1,0	1,0	1,5
Maurice	7,3	1,5	6,1	4,9	3,2	4,1	0,2	1,3	2,0	2,2
Mozambique	9,2	4,2	16,6	5,5	2,2	3,0	1,1	11,1	5,6	5,6
Namibie	6,1	7,9	3,1	7,4	6,4	4,9	4,6	3,5	5,0	5,7
Niger	5,3	-3,1	1,4	1,4	0,7	1,1	-0,6	2,2	1,2	1,7
Nigéria	10,4	13,9	11,8	10,3	12,0	8,0	8,0	9,6	12,0	12,5
Ouganda	8,4	11,0	3,1	27,0	5,3	4,3	4,9	6,6	6,8	5,1
République centrafricaine	4,7	-1,2	2,3	4,3	5,9	5,9	8,4	6,5	2,5	2,5
Rwanda	11,4	5,7	0,2	8,3	3,9	3,6	2,1	4,5	5,0	5,0
São Tomé-et-Príncipe	21,9	16,1	12,9	11,9	10,4	7,1	6,4	4,0	4,0	3,0
Sénégal	3,8	-4,5	4,3	2,7	1,1	-0,1	-0,8	0,4	1,2	-0,1
Seychelles	16,1	-2,5	0,4	5,5	5,8	3,4	0,5	3,2	2,8	3,1
Sierra Leone	12,4	10,8	18,4	16,9	12,0	8,5	9,8	10,1	9,5	9,0
Soudan du Sud	...	...	...	...	25,2	-8,8	9,9	109,9	119,1	7,5
Swaziland	7,7	4,5	4,5	7,8	8,3	4,4	6,2	4,9	8,9	3,4
Tanzanie	7,1	12,2	5,6	19,8	12,1	5,6	4,8	6,8	5,4	5,0
Tchad	3,2	4,7	-2,2	10,8	2,1	0,9	3,7	-1,0	3,0	3,0
Togo	4,9	0,6	3,8	1,5	2,9	-0,4	1,8	1,8	2,3	2,5
Zambie	13,4	9,9	7,9	7,2	7,3	7,1	7,9	21,1	14,3	8,7
Zimbabwe <sup>1</sup>	...	-7,7	3,2	4,9	2,9	0,3	-0,8	-2,4	-1,1	1,2
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>8,9</b>	<b>9,2</b>	<b>7,7</b>	<b>10,2</b>	<b>8,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,3</b>	<b>8,1</b>	<b>9,2</b>	<b>7,8</b>
<i>Médiane</i>	7,5	4,6	5,4	7,2	5,1	4,2	3,7	4,2	4,5	3,2
Hors Nigéria et Afrique du Sud	9,5	7,7	7,3	12,3	7,0	5,2	5,4	8,5	8,5	5,7
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>9,8</b>	<b>12,2</b>	<b>10,9</b>	<b>9,6</b>	<b>10,6</b>	<b>6,9</b>	<b>7,2</b>	<b>10,2</b>	<b>12,6</b>	<b>11,3</b>
Hors Nigéria	8,4	7,8	8,4	7,5	6,8	4,0	5,2	11,9	14,4	7,9
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>8,4</b>	<b>7,1</b>	<b>5,5</b>	<b>10,7</b>	<b>6,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,8</b>	<b>5,3</b>
Hors Afrique du Sud	10,0	7,7	6,9	13,8	7,1	5,5	5,4	7,4	6,8	5,1
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>8,6</b>	<b>9,4</b>	<b>7,9</b>	<b>8,6</b>	<b>8,2</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>8,1</b>	<b>9,6</b>	<b>8,7</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	9,0	7,0	7,4	8,8	5,8	6,2	6,3	9,0	8,7	6,5
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>10,2</b>	<b>8,6</b>	<b>7,0</b>	<b>16,1</b>	<b>8,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>7,9</b>	<b>8,3</b>	<b>5,0</b>
Hors États fragiles	9,5	6,5	7,1	19,6	8,6	4,5	4,0	6,8	7,3	5,3
<b>États fragiles</b>	<b>9,1</b>	<b>8,7</b>	<b>6,4</b>	<b>7,8</b>	<b>6,9</b>	<b>2,7</b>	<b>4,0</b>	<b>7,7</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>
Zone franc	3,6	0,3	2,9	3,5	2,9	1,1	1,4	1,4	2,0	2,0
CEMAC	3,2	2,4	2,4	4,0	3,2	2,4	2,6	1,6	2,4	2,5
UEMOA	4,0	-1,6	3,3	3,0	2,7	0,0	0,3	1,3	1,7	1,6
COMESA (pays membres d'AFSS)	12,5	10,7	7,8	18,7	7,5	6,2	5,7	8,4	8,3	6,0
CAE-5	8,4	9,9	4,8	20,3	6,8	5,9	5,1	7,1	5,9	5,1
CEDEAO	9,5	10,7	10,2	9,1	10,2	7,1	7,4	8,7	10,2	10,0
Union douanière d'Afrique australe	6,5	6,3	3,6	6,2	5,8	5,3	5,6	4,8	6,7	5,7
SADC	8,4	8,9	6,1	8,4	6,9	5,6	5,6	7,0	8,1	6,6

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS6. Investissement total**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	20,2	20,7	19,5	19,1	20,1	20,1	20,4	19,5	18,8	18,5
Angola	12,6	15,2	14,4	12,9	14,9	14,7	15,3	9,3	10,5	11,6
Bénin	20,7	21,9	23,1	24,1	22,7	28,5	25,0	27,8	28,0	27,6
Botswana	30,0	37,3	35,4	38,7	38,1	32,9	30,6	27,8	29,4	30,4
Burkina Faso	18,5	17,9	18,0	15,4	14,9	20,8	19,8	14,2	13,2	15,5
Burundi	14,6	14,2	15,1	14,7	14,3	14,9	15,5	10,6	13,4	15,6
Cabo Verde	36,7	36,5	37,7	37,2	40,3	39,4	37,4	40,7	42,4	43,9
Cameroun	16,5	21,0	20,3	20,5	20,7	21,6	21,7	21,8	21,4	20,5
Comores	10,7	12,4	15,4	14,9	16,8	20,4	18,6	18,4	20,9	21,5
Congo, Rép. du	20,9	22,5	20,5	25,3	26,0	30,9	42,2	33,4	37,6	31,7
Congo, Rép. dém. du	12,7	14,8	12,3	12,2	12,7	15,3	15,7	15,6	14,9	16,7
Côte d'Ivoire	12,8	11,6	14,9	10,5	16,5	17,0	16,8	18,2	19,4	20,2
Érythrée	15,9	9,3	9,3	10,0	9,5	8,7	7,9	7,6	7,4	7,2
Éthiopie <sup>1</sup>	22,7	24,7	25,5	32,1	37,1	34,1	34,5	39,8	38,8	35,8
Gabon	23,2	29,1	26,1	29,0	28,2	29,5	34,9	37,8	36,5	36,0
Gambie	21,1	19,6	21,3	18,9	27,8	20,0	25,2	19,8	22,3	28,4
Ghana	22,0	20,7	25,7	26,6	32,0	23,5	24,8	23,9	24,0	24,4
Guinée	17,3	10,3	9,4	13,4	24,6	20,4	9,3	10,1	20,6	33,7
Guinée Bissau	6,8	6,0	6,6	5,3	7,3	7,0	10,8	11,2	10,8	11,9
Guinée équatoriale	38,6	69,3	63,8	56,7	49,2	55,1	47,2	54,4	39,2	28,5
Kenya	18,9	19,3	20,7	21,7	21,5	20,1	21,4	22,5	22,4	22,2
Lesotho	25,5	29,5	29,0	35,0	36,7	35,0	33,0	29,8	33,3	33,2
Libéria	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Madagascar	29,7	35,6	23,4	17,6	17,6	15,9	15,6	17,1	18,0	19,2
Malawi	19,4	24,5	22,8	12,4	12,1	12,7	12,0	12,0	13,8	13,1
Mali	23,7	24,4	26,7	19,4	18,7	25,4	27,8	24,0	25,5	24,5
Maurice	25,6	21,3	23,7	26,0	24,8	25,2	23,0	25,5	26,1	26,7
Mozambique	21,1	15,2	18,3	25,7	47,4	54,5	46,2	28,2	38,3	73,5
Namibie	22,6	26,5	24,1	22,4	26,7	25,1	34,2	29,4	31,8	21,6
Niger	23,2	32,1	49,5	43,9	39,5	40,2	40,2	42,1	40,3	40,5
Nigéria	17,0	21,6	17,3	16,2	14,9	14,9	15,8	14,5	13,6	13,2
Ouganda	29,1	27,6	26,0	29,5	29,5	27,8	26,4	26,5	27,8	29,0
République centrafricaine	10,1	13,2	14,3	12,2	15,0	8,7	10,2	14,5	20,6	17,1
Rwanda	20,1	23,6	23,2	23,5	25,9	26,5	26,1	25,0	25,5	26,0
São Tomé-et-Príncipe	54,9	37,1	54,3	42,9	35,6	31,5	25,7	26,2	30,7	26,3
Sénégal	26,3	22,1	22,1	25,6	29,3	27,8	25,1	25,3	26,4	27,1
Seychelles	28,6	27,3	36,6	35,4	38,1	38,5	37,7	31,8	35,6	33,9
Sierra Leone	10,2	10,0	31,1	42,1	27,9	12,8	13,5	16,3	15,4	15,5
Soudan du Sud	...	...	...	5,5	10,7	12,5	11,5	9,9	10,7	9,2
Swaziland	22,8	14,4	6,5	4,6	5,4	7,6	9,2	10,9	8,4	6,6
Tanzanie	26,3	25,1	27,3	33,2	28,5	30,3	31,0	31,3	31,4	31,7
Tchad	22,6	30,2	34,5	28,5	31,5	27,5	30,5	27,1	37,5	25,3
Togo	19,2	22,8	23,9	23,5	23,8	23,6	23,5	24,2	25,6	24,3
Zambie	33,2	30,3	29,9	33,6	31,8	34,0	34,9	34,6	30,3	31,6
Zimbabwe <sup>2</sup>	...	15,1	23,9	22,4	13,5	13,0	13,2	13,0	13,6	13,5
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>19,9</b>	<b>22,0</b>	<b>20,6</b>	<b>20,4</b>	<b>20,9</b>	<b>20,7</b>	<b>21,2</b>	<b>20,3</b>	<b>20,2</b>	<b>20,3</b>
<i>Médiane</i>	21,1	22,0	23,3	23,5	24,8	23,6	24,8	24,0	25,5	24,5
Hors Nigéria et Afrique du Sud	21,5	22,9	23,5	23,8	25,3	24,8	25,1	24,5	25,0	25,3
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>17,6</b>	<b>22,4</b>	<b>18,8</b>	<b>17,3</b>	<b>16,8</b>	<b>16,9</b>	<b>17,8</b>	<b>16,0</b>	<b>15,5</b>	<b>14,7</b>
Hors Nigéria	19,0	24,6	23,2	20,2	21,9	22,3	23,4	20,0	20,6	18,7
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>21,4</b>	<b>21,7</b>	<b>21,9</b>	<b>22,7</b>	<b>23,9</b>	<b>23,6</b>	<b>23,7</b>	<b>23,6</b>	<b>23,7</b>	<b>24,3</b>
Hors Afrique du Sud	22,3	22,3	23,5	25,1	26,4	25,7	25,7	25,9	26,3	27,3
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>19,2</b>	<b>21,7</b>	<b>19,7</b>	<b>19,2</b>	<b>19,3</b>	<b>19,0</b>	<b>19,7</b>	<b>18,5</b>	<b>17,9</b>	<b>17,5</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	20,6	22,8	22,9	23,0	24,3	23,2	24,2	22,7	22,5	22,1
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>22,6</b>	<b>23,1</b>	<b>24,0</b>	<b>24,6</b>	<b>26,3</b>	<b>26,5</b>	<b>26,1</b>	<b>26,3</b>	<b>27,4</b>	<b>28,6</b>
Hors États fragiles	24,3	24,1	25,6	29,8	31,4	31,8	31,0	31,5	32,0	33,8
<b>États fragiles</b>	<b>18,2</b>	<b>19,4</b>	<b>20,0</b>	<b>16,2</b>	<b>18,0</b>	<b>18,3</b>	<b>19,1</b>	<b>18,2</b>	<b>20,3</b>	<b>19,8</b>
<b>Zone franc</b>	<b>21,0</b>	<b>25,5</b>	<b>26,2</b>	<b>24,4</b>	<b>25,0</b>	<b>26,8</b>	<b>27,2</b>	<b>26,6</b>	<b>26,7</b>	<b>25,0</b>
CEMAC	23,0	32,8	30,8	29,8	29,1	30,3	32,1	31,3	31,1	26,6
UEMOA	19,1	19,1	22,2	19,6	21,4	23,7	23,1	22,7	23,2	23,7
COMESA (pays membres d'AfSS)	22,8	23,1	22,7	24,4	25,0	24,3	24,6	26,3	26,0	25,7
CAE-5	23,4	23,2	24,1	27,3	25,7	25,5	25,9	26,4	26,7	27,1
CEDEAO	17,8	20,9	18,7	17,7	17,5	17,1	17,6	16,6	16,2	16,2
Union douanière d'Afrique australe	20,7	21,4	20,1	19,9	20,9	20,8	21,2	20,1	19,6	19,1
SADC	20,9	21,3	20,4	20,6	21,3	21,7	21,9	20,2	20,3	21,3

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS7. Épargne nationale brute**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	16,0	18,0	18,0	17,0	15,1	14,4	14,9	15,1	14,4	13,6
Angola	27,3	5,2	23,5	25,5	26,9	21,4	12,4	0,8	-1,1	2,7
Bénin	14,0	13,6	14,9	16,8	13,2	19,0	15,6	16,7	17,0	17,0
Botswana	40,9	29,9	32,2	41,5	39,6	41,8	46,3	37,1	31,6	33,3
Burkina Faso	8,1	13,2	15,8	13,9	7,7	9,8	11,7	8,5	8,0	10,9
Burundi	8,8	16,9	3,7	1,0	-3,7	-4,2	-2,9	-4,4	4,8	9,2
Cabo Verde	27,2	21,9	25,3	20,9	27,7	34,5	29,4	31,5	32,6	34,3
Cameroun	15,5	17,6	17,5	17,5	17,1	17,7	17,3	16,0	15,7	15,0
Comores	4,4	6,2	15,2	10,0	12,2	12,2	12,4	14,6	11,2	10,7
Congo, Rép. du	18,2	8,4	27,9	30,2	23,6	26,5	32,7	19,1	14,5	20,9
Congo, Rép. dém. du	8,0	7,8	12,8	9,8	6,4	10,4	7,0	5,5	1,4	5,4
Côte d'Ivoire	13,9	18,3	16,8	21,0	15,3	15,7	16,1	16,4	17,5	17,5
Érythrée	-19,9	-9,7	-9,3	1,2	5,9	3,6	4,0	1,3	4,2	4,8
Éthiopie <sup>1</sup>	19,7	15,4	24,5	33,1	31,2	28,1	26,7	27,0	28,2	26,1
Gabon	39,5	33,5	41,0	44,2	44,1	41,0	42,9	34,8	29,0	29,9
Gambie	12,6	7,1	5,0	6,7	19,9	9,8	14,3	4,6	11,8	18,2
Ghana	14,7	18,4	19,6	19,0	16,8	13,5	15,2	15,6	16,8	18,9
Guinée	11,4	2,0	0,1	-11,7	-1,4	-6,5	-16,4	-12,3	7,1	8,2
Guinée Bissau	5,6	0,8	-2,2	5,8	-2,6	2,6	7,4	10,3	12,6	10,9
Guinée équatoriale	52,7	24,4	22,7	34,4	36,3	29,4	25,3	23,9	25,6	26,2
Kenya	16,4	14,9	14,8	12,5	13,1	11,2	11,0	14,4	14,2	15,2
Lesotho	43,2	33,1	19,2	20,0	26,5	24,4	24,8	27,0	19,3	23,4
Libéria	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Madagascar	20,4	14,5	13,7	10,8	10,7	10,0	15,3	14,9	15,0	14,8
Malawi	12,8	20,5	26,2	3,8	2,8	4,0	4,0	4,1	3,5	4,5
Mali	16,5	18,0	15,6	14,3	16,5	22,6	23,2	21,2	21,5	20,1
Maurice	20,0	15,0	14,3	13,1	18,5	19,8	18,4	20,4	20,7	21,5
Mozambique	10,6	4,4	7,6	0,3	2,6	15,4	11,8	-13,1	-4,2	1,0
Namibie	30,0	24,9	20,6	19,3	20,9	21,1	25,3	19,6	17,4	13,7
Niger	14,1	7,7	25,5	21,5	24,8	25,2	24,3	24,1	23,0	22,3
Nigéria	30,7	26,6	21,2	19,2	19,3	18,8	16,0	12,0	10,8	11,5
Ouganda	24,9	21,2	18,0	19,5	22,7	20,8	16,8	17,7	19,4	20,5
République centrafricaine	4,6	4,1	4,1	4,6	10,4	5,7	4,7	1,7	9,6	6,6
Rwanda	18,4	16,4	17,8	16,4	14,7	19,1	14,6	11,2	11,3	13,5
São Tomé-et-Príncipe	27,8	13,8	32,6	17,4	14,3	8,1	-1,8	15,0	21,3	16,5
Sénégal	16,4	15,4	17,7	17,6	18,5	17,3	16,1	17,7	20,5	21,3
Seychelles	14,8	12,5	17,5	12,8	16,8	26,3	15,4	17,6	22,4	21,1
Sierra Leone	4,5	-1,7	9,6	-17,0	-4,0	-4,8	-7,9	3,9	8,0	4,7
Soudan du Sud	...	...	...	23,5	-5,2	11,3	13,6	7,1	4,6	2,7
Swaziland	19,6	2,8	-2,1	-2,3	8,6	12,7	12,5	11,4	6,6	5,8
Tanzanie	20,9	18,3	21,2	21,6	19,3	14,9	21,7	22,6	23,7	24,3
Tchad	23,1	21,1	25,5	22,8	22,8	18,3	21,6	14,4	24,5	16,5
Togo	10,4	17,2	17,6	15,4	16,3	10,5	10,7	11,7	15,4	14,2
Zambie	32,1	36,2	37,4	38,3	37,1	33,5	37,1	31,1	26,5	29,9
Zimbabwe <sup>2</sup>	...	-32,0	8,0	-8,4	-11,0	-11,0	-5,5	-4,3	-2,9	-2,5
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>22,1</b>	<b>19,3</b>	<b>19,8</b>	<b>19,1</b>	<b>18,4</b>	<b>17,6</b>	<b>16,7</b>	<b>14,3</b>	<b>13,9</b>	<b>14,5</b>
<i>Médiane</i>	16,4	15,2	17,6	16,8	16,5	15,7	15,3	14,9	15,4	15,2
Hors Nigéria et Afrique du Sud	20,4	15,2	19,8	20,1	19,5	18,3	17,9	15,4	15,7	16,7
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>29,9</b>	<b>22,9</b>	<b>22,0</b>	<b>21,2</b>	<b>20,9</b>	<b>19,8</b>	<b>16,8</b>	<b>11,7</b>	<b>10,5</b>	<b>11,4</b>
Hors Nigéria	27,9	13,2	24,4	26,3	25,3	22,5	19,1	10,7	9,6	11,1
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>17,1</b>	<b>16,7</b>	<b>18,2</b>	<b>17,6</b>	<b>16,6</b>	<b>15,9</b>	<b>16,5</b>	<b>16,3</b>	<b>16,4</b>	<b>16,7</b>
Hors Afrique du Sud	18,0	15,8	18,3	18,0	17,6	16,9	17,5	16,9	17,5	18,3
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>23,6</b>	<b>21,0</b>	<b>20,5</b>	<b>19,8</b>	<b>19,3</b>	<b>18,2</b>	<b>16,9</b>	<b>14,1</b>	<b>13,0</b>	<b>13,7</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	23,9	17,0	21,9	23,3	23,1	20,8	19,6	15,8	14,6	16,4
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>16,4</b>	<b>13,1</b>	<b>17,4</b>	<b>16,9</b>	<b>15,6</b>	<b>15,6</b>	<b>16,0</b>	<b>15,0</b>	<b>16,8</b>	<b>17,0</b>
Hors États fragiles	18,6	15,9	19,7	21,8	21,1	20,0	20,4	19,2	20,7	21,1
<b>États fragiles</b>	<b>13,3</b>	<b>10,3</b>	<b>15,2</b>	<b>12,6</b>	<b>9,2</b>	<b>10,6</b>	<b>11,6</b>	<b>10,1</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>
Zone franc	20,4	17,8	20,5	22,1	20,7	20,6	21,0	18,3	18,8	18,7
CEMAC	27,7	20,3	24,6	27,2	26,6	24,8	25,7	20,4	20,3	19,9
UEMOA	13,8	15,6	16,9	17,5	15,3	16,9	16,9	16,7	17,6	17,8
COMESA (pays membres d'AFSS)	18,4	15,0	18,5	18,2	18,3	17,3	16,9	17,2	17,0	17,7
CAE-5	19,5	17,5	17,6	17,1	17,0	14,6	15,8	17,4	18,3	19,4
CEDEAO	25,8	23,6	20,0	18,3	18,1	17,6	15,6	12,8	12,4	13,1
Union douanière d'Afrique australe	17,5	18,5	18,4	17,8	16,3	15,8	16,7	16,3	15,2	14,5
SADC	18,9	15,8	19,4	18,3	17,3	16,2	16,3	13,8	12,9	13,6

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS8. Solde budgétaire global, dons compris**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	-0,0	-4,7	-4,8	-3,9	-4,1	-4,0	-3,8	-4,0	-3,8	-3,6
Angola	4,6	-7,4	3,4	8,7	4,6	-0,3	-6,6	-4,1	-7,1	-6,1
Bénin	-0,6	-3,1	-0,4	-1,3	-0,3	-1,9	-2,3	-7,9	-3,8	-3,8
Botswana	4,5	-13,3	-7,5	-0,1	0,8	5,4	2,5	-1,6	-0,7	-3,0
Burkina Faso	-0,8	-4,7	-3,0	-1,4	-3,1	-3,9	-1,9	-1,5	-3,0	-3,1
Burundi	-2,7	-5,1	-3,6	-4,2	-3,8	-1,8	-3,7	-6,9	-3,3	-2,4
Cabo Verde	-3,3	-5,9	-10,7	-7,7	-10,3	-8,9	-7,3	-4,8	-4,6	-4,2
Cameroun	8,6	-0,0	-1,1	-2,6	-1,6	-4,0	-4,7	-5,7	-7,9	-6,5
Comores	-1,7	0,6	7,0	1,4	3,3	17,8	-0,5	4,6	-6,5	-7,5
Congo, Rép. du	13,5	4,8	16,1	16,5	6,4	-1,8	-7,7	-11,8	-12,6	-5,7
Congo, Rép. dém. du	-0,3	1,3	2,4	-0,5	1,8	3,0	1,3	1,9	1,1	1,1
Côte d'Ivoire	-1,0	-1,4	-1,8	-5,4	-3,1	-2,2	-2,3	-3,2	-3,1	-3,0
Érythrée	-17,9	-14,7	-16,0	-16,2	-15,3	-15,1	-14,4	-14,2	-14,0	-13,8
Éthiopie <sup>1</sup>	-3,4	-0,9	-1,3	-1,6	-1,2	-1,9	-2,6	-2,5	-3,0	-2,9
Gabon	8,5	6,8	2,7	2,5	1,6	1,8	2,7	-2,3	-4,8	-3,8
Gambie	-3,2	-2,7	-4,7	-4,7	-4,4	-8,5	-10,0	-6,5	-8,6	-10,4
Ghana	-4,9	-7,0	-9,4	-7,3	-11,3	-12,5	-12,4	-5,0	-3,9	-1,6
Guinée	-1,5	-7,1	-14,0	-1,3	-3,3	-5,3	-4,2	-9,0	-1,3	-0,4
Guinée Bissau	-4,0	4,1	1,6	-0,8	-2,2	-1,8	-1,4	-6,8	2,8	-2,1
Guinée équatoriale	18,4	-9,5	-5,8	1,0	-9,0	-7,5	-6,7	-3,0	-8,1	-10,3
Kenya	-1,9	-4,3	-4,4	-4,1	-5,0	-5,7	-7,5	-8,4	-7,3	-6,2
Lesotho	9,0	-4,0	-4,2	-10,6	5,0	-2,5	0,6	0,1	-8,1	-7,4
Libéria	-0,5	-10,1	-5,7	-3,1	-1,6	-4,7	-1,8	-12,0	-7,8	-7,6
Madagascar	-2,6	-2,5	-0,9	-2,4	-2,6	-4,0	-2,3	-3,7	-3,1	-3,8
Malawi	-2,3	-3,6	1,8	-4,1	-1,8	-6,4	-4,8	-5,9	-5,0	-3,2
Mali	3,6	-3,7	-2,6	-3,4	-1,0	-2,4	-2,9	-2,1	-3,8	-3,8
Maurice	-3,9	-3,6	-3,2	-3,2	-1,8	-3,5	-3,2	-3,4	-2,8	-2,9
Mozambique	-2,9	-4,9	-3,9	-4,8	-3,8	-2,6	-10,7	-6,0	-4,0	-4,3
Namibie	2,0	-0,1	-4,6	-7,0	-2,4	-3,6	-4,0	-5,9	-5,6	-3,9
Niger	7,1	-5,3	-2,4	-1,5	-1,1	-2,6	-8,0	-7,4	-6,6	-4,5
Nigéria	4,9	-6,0	-4,2	0,4	0,2	-2,3	-2,1	-4,0	-4,7	-4,3
Ouganda	-0,8	-2,1	-5,7	-2,7	-3,0	-4,0	-3,5	-2,9	-4,4	-4,2
République centrafricaine	0,5	-0,6	-1,5	-2,4	-0,0	-6,3	3,0	-3,1	-3,5	-2,7
Rwanda	0,2	0,0	0,4	-1,7	-1,6	-2,5	-3,6	-2,8	-3,1	-2,9
São Tomé-et-Príncipe	24,9	-18,1	-11,1	-11,5	-10,9	1,9	-5,5	-6,8	-10,6	-1,4
Sénégal	-2,5	-4,6	-4,9	-6,1	-5,2	-5,5	-5,0	-4,8	-4,2	-3,7
Seychelles	-0,7	4,8	0,5	3,4	2,9	0,4	3,7	2,0	1,9	2,1
Sierra Leone	2,2	-2,3	-5,0	-4,6	-5,2	-2,4	-3,7	-4,4	-5,3	-3,3
Soudan du Sud	...	...	...	4,6	-11,3	-6,0	-9,7	4,2	-44,5	-19,9
Swaziland	1,4	-2,9	-8,8	-3,7	3,4	0,7	-1,2	-5,4	-5,9	-4,2
Tanzanie	-2,5	-4,5	-4,8	-3,6	-4,1	-3,9	-3,0	-3,7	-3,6	-3,0
Tchad	1,2	-9,2	-4,2	2,4	0,5	-2,1	-4,2	-4,9	-6,1	-2,1
Togo	-1,4	-3,9	-2,5	-4,0	-7,2	-4,6	-5,3	-6,4	-6,2	-5,5
Zambie	2,1	-2,1	-2,4	-1,8	-2,8	-6,2	-6,0	-8,1	-8,3	-6,3
Zimbabwe <sup>2</sup>	-3,5	-2,1	0,7	-1,2	-0,5	-1,9	-1,5	-1,2	-1,6	-1,5
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>1,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,1</b>
<i>Médiane</i>	-0,7	-3,6	-3,2	-2,5	-2,0	-2,6	-3,6	-4,6	-4,6	-3,8
Hors Nigéria et Afrique du Sud	1,2	-3,7	-1,9	-0,4	-1,8	-3,2	-4,7	-4,3	-4,9	-4,1
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>5,6</b>	<b>-5,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>-5,5</b>	<b>-4,7</b>
Hors Nigéria	7,3	-4,4	2,4	5,9	1,5	-1,7	-5,7	-4,5	-8,1	-6,3
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-0,6</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,5</b>
Hors Afrique du Sud	-1,2	-3,5	-3,7	-3,6	-3,3	-3,9	-4,3	-4,2	-3,9	-3,4
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>2,3</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,3</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	3,1	-4,2	-1,3	0,9	-1,2	-3,5	-5,7	-5,2	-6,1	-5,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,1</b>
Hors États fragiles	-1,7	-3,1	-3,4	-2,9	-2,8	-3,3	-3,9	-3,6	-3,7	-3,4
<b>États fragiles</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,0</b>
Zone franc	4,9	-2,1	-0,7	-0,4	-1,9	-3,0	-3,6	-4,6	-5,4	-4,4
CEMAC	9,7	-0,8	1,1	2,8	-0,9	-3,0	-3,8	-5,3	-7,5	-5,6
UEMOA	-0,1	-3,2	-2,5	-3,9	-2,9	-3,1	-3,4	-4,0	-3,8	-3,5
COMESA (pays membres d'AFSS)	-1,6	-2,2	-2,3	-2,6	-2,2	-3,2	-3,8	-4,0	-4,1	-3,6
CAE-5	-1,8	-3,7	-4,5	-3,5	-4,1	-4,6	-5,0	-5,6	-5,3	-4,6
CEDEAO	3,0	-5,5	-4,4	-0,9	-1,1	-3,2	-2,9	-4,1	-4,5	-4,0
Union douanière d'Afrique australe	0,3	-4,9	-4,9	-3,9	-3,7	-3,6	-3,5	-4,0	-3,8	-3,6
SADC	0,3	-4,8	-3,2	-1,7	-2,0	-2,8	-4,0	-3,7	-3,9	-3,6

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS9. Solde budgétaire global, hors dons**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	-0,0	-4,7	-4,8	-3,9	-4,1	-4,0	-3,8	-4,0	-3,8	-3,6
Angola	4,4	-7,4	3,4	8,7	4,6	-0,3	-6,6	-4,1	-7,1	-6,1
Bénin	-2,7	-6,0	-1,8	-3,7	-2,1	-2,8	-3,2	-8,5	-5,5	-5,0
Botswana	3,8	-14,3	-7,8	-0,6	0,7	5,1	2,2	-1,8	-1,0	-3,2
Burkina Faso	-10,2	-10,6	-7,5	-6,4	-8,0	-9,3	-6,1	-5,0	-6,8	-7,6
Burundi	-18,7	-24,0	-26,3	-26,0	-21,9	-19,4	-17,6	-19,6	-15,7	-14,3
Cabo Verde	-9,0	-11,0	-17,0	-10,6	-13,1	-11,4	-9,0	-7,2	-6,7	-5,6
Cameroun	2,3	-0,8	-1,7	-3,1	-2,0	-4,3	-5,0	-6,1	-8,2	-6,8
Comores	-7,8	-9,1	-7,8	-6,0	-6,0	-9,7	-9,9	-10,2	-16,0	-16,9
Congo, Rép. du	13,2	4,5	16,0	15,9	6,3	-2,2	-8,2	-11,8	-13,1	-6,0
Congo, Rép. dém. du	-1,9	-3,2	-5,7	-3,9	-1,1	0,6	0,1	-0,6	-1,8	-1,3
Côte d'Ivoire	-2,0	-1,9	-2,3	-5,8	-3,7	-3,6	-4,6	-5,2	-5,0	-4,8
Érythrée	-24,8	-17,3	-21,3	-19,4	-16,5	-15,6	-14,8	-14,6	-14,3	-14,1
Éthiopie <sup>1</sup>	-7,5	-5,2	-4,5	-4,8	-2,9	-3,4	-3,7	-3,6	-4,1	-4,0
Gabon	8,5	6,8	2,7	2,5	1,6	1,8	2,7	-2,3	-4,8	-3,8
Gambie	-4,8	-6,9	-8,7	-9,9	-13,3	-10,8	-13,7	-8,4	-12,1	-14,4
Ghana	-8,3	-10,0	-11,7	-9,4	-12,8	-12,9	-13,1	-6,3	-4,9	-2,3
Guinée	-2,5	-7,5	-14,4	-4,8	-6,0	-6,8	-8,3	-10,6	-5,3	-4,7
Guinée Bissau	-12,7	-11,8	-7,9	-7,4	-4,6	-5,3	-10,4	-11,9	-4,0	-9,1
Guinée équatoriale	18,4	-9,5	-5,8	1,0	-9,0	-7,5	-6,7	-3,0	-8,1	-10,3
Kenya	-2,9	-5,0	-5,0	-4,6	-5,5	-6,2	-8,0	-8,8	-7,7	-6,6
Lesotho	7,3	-7,0	-11,5	-18,4	-3,6	-7,3	-1,4	-3,6	-12,2	-11,4
Libéria	-0,7	-12,6	-7,5	-4,7	-4,1	-7,8	-8,6	-23,1	-17,6	-13,1
Madagascar	-9,2	-4,2	-2,8	-4,3	-3,8	-5,3	-4,6	-5,2	-5,3	-5,9
Malawi	-12,3	-11,1	-8,2	-7,7	-10,6	-13,1	-8,0	-9,8	-10,0	-7,6
Mali	-6,2	-7,8	-5,1	-6,6	-1,2	-5,2	-5,1	-4,5	-6,2	-5,8
Maurice	-4,2	-5,2	-3,9	-3,9	-2,5	-3,9	-3,3	-4,1	-3,1	-3,2
Mozambique	-9,7	-13,3	-12,1	-12,3	-8,8	-7,8	-15,0	-10,2	-8,6	-8,2
Namibie	1,9	-0,4	-4,7	-7,1	-2,5	-3,8	-4,1	-5,9	-5,7	-4,0
Niger	-7,6	-9,7	-7,0	-5,2	-7,2	-10,6	-13,5	-13,3	-11,7	-8,8
Nigéria	4,9	-6,0	-4,2	0,4	0,2	-2,3	-2,1	-4,0	-4,7	-4,3
Ouganda	-5,3	-4,5	-8,2	-4,4	-4,9	-5,1	-4,6	-4,3	-6,3	-5,4
République centrafricaine	-5,5	-5,9	-7,0	-4,9	-4,9	-9,1	-7,7	-7,8	-12,0	-6,8
Rwanda	-10,0	-11,5	-12,9	-12,5	-10,9	-11,2	-11,0	-9,6	-8,6	-6,7
São Tomé-et-Príncipe	-15,0	-32,5	-29,7	-29,4	-28,6	-11,0	-15,8	-19,8	-27,8	-18,3
Sénégal	-4,5	-7,6	-7,4	-8,3	-8,0	-8,1	-8,4	-7,7	-7,2	-6,6
Seychelles	-1,8	0,8	-0,3	0,9	-1,9	-4,0	0,5	1,2	-0,9	0,7
Sierra Leone	-7,5	-8,4	-10,3	-10,1	-9,0	-5,0	-8,0	-9,7	-8,9	-6,6
Soudan du Sud	...	...	...	1,6	-15,9	-12,0	-15,7	-11,3	-81,4	-36,3
Swaziland	0,9	-3,4	-8,9	-3,7	3,3	0,3	-2,8	-6,1	-6,4	-4,7
Tanzanie	-7,2	-8,1	-8,2	-6,9	-7,0	-6,3	-4,7	-4,9	-4,9	-4,4
Tchad	-0,7	-11,9	-5,5	0,8	-2,2	-4,3	-6,2	-8,4	-10,7	-5,7
Togo	-2,7	-5,4	-4,5	-7,2	-8,8	-7,6	-7,3	-8,6	-8,6	-7,9
Zambie	-5,7	-4,5	-3,9	-2,4	-4,5	-7,7	-6,7	-8,3	-8,6	-6,5
Zimbabwe <sup>2</sup>	-3,5	-2,6	0,7	-1,2	-0,5	-1,9	-1,5	-1,2	-1,6	-1,5
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>0,4</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>-4,7</b>
<i>Médiane</i>	-4,5	-7,4	-7,0	-4,9	-4,7	-6,2	-6,7	-7,4	-7,2	-6,3
Hors Nigéria et Afrique du Sud	-1,9	-6,0	-4,1	-2,2	-3,4	-4,7	-6,1	-5,7	-6,5	-5,5
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>5,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,9</b>
Hors Nigéria	5,9	-4,7	2,2	5,5	1,0	-2,3	-6,3	-5,0	-9,2	-7,2
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-2,4</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,5</b>
Hors Afrique du Sud	-5,0	-6,6	-6,7	-6,0	-5,5	-5,9	-6,0	-5,9	-5,7	-5,0
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>1,8</b>	<b>-5,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,5</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	1,3	-5,0	-2,0	0,3	-1,8	-4,0	-6,2	-5,7	-6,6	-5,4
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-6,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>-5,6</b>	<b>-5,7</b>	<b>-6,0</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>-5,5</b>
Hors États fragiles	-6,9	-7,5	-7,4	-6,7	-6,0	-6,1	-6,2	-5,7	-5,8	-5,3
<b>États fragiles</b>	<b>-2,9</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>-5,7</b>
Zone franc	1,4	-3,9	-2,0	-1,8	-3,2	-4,7	-5,4	-6,4	-7,3	-6,2
CEMAC	7,2	-1,7	0,6	2,3	-1,5	-3,5	-4,5	-6,1	-8,5	-6,3
UEMOA	-4,6	-6,0	-4,7	-6,3	-5,0	-6,0	-6,2	-6,6	-6,4	-6,1
COMESA (pays membres d'AFSS)	-5,3	-5,3	-5,6	-4,8	-4,2	-4,9	-5,1	-5,4	-5,6	-4,9
CAE-5	-5,4	-6,6	-7,6	-6,2	-6,5	-6,5	-6,6	-7,1	-6,8	-5,9
CEDEAO	1,9	-6,3	-5,0	-1,5	-1,6	-3,7	-3,4	-4,7	-5,1	-4,5
Union douanière d'Afrique australe	0,2	-4,9	-5,0	-3,9	-3,8	-3,7	-3,5	-4,1	-3,8	-3,6
SADC	-0,6	-5,6	-4,0	-2,3	-2,6	-3,4	-4,4	-4,2	-4,5	-4,1

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS10. Recettes publiques, hors dons**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	26,8	27,0	26,7	27,0	27,2	27,6	28,2	29,7	30,1	30,2
Angola	45,5	34,5	43,5	48,8	45,9	40,2	35,3	24,8	21,6	23,0
Bénin	16,6	17,2	17,5	16,4	17,4	17,7	16,5	16,4	16,6	16,7
Botswana	41,4	36,0	32,1	35,7	36,1	37,5	38,0	37,9	34,2	31,1
Burkina Faso	13,1	13,6	15,3	15,7	17,5	18,5	17,3	16,2	17,8	18,1
Burundi	13,9	13,9	14,5	16,2	15,6	14,2	14,6	10,3	8,8	10,8
Cabo Verde	22,7	21,9	21,7	22,7	21,6	22,2	21,2	22,7	23,1	23,8
Cameroun	18,2	16,7	16,0	17,5	17,5	17,6	18,1	17,4	15,6	15,8
Comores	14,1	13,9	14,3	16,1	19,3	15,5	14,5	15,3	14,7	14,0
Congo, Rép. du	39,6	29,1	37,5	42,0	42,5	46,5	41,9	27,7	30,3	31,2
Congo, Rép. dém. du	8,6	10,7	12,1	11,8	14,4	12,9	13,3	13,6	13,8	14,3
Côte d'Ivoire	17,5	18,0	17,7	18,8	18,4	18,5	18,6	17,5	17,6	17,9
Érythrée	22,3	13,3	13,3	14,2	14,2	14,1	14,1	13,9	13,9	13,9
Éthiopie <sup>1</sup>	13,9	11,9	14,0	13,4	13,8	14,3	13,8	15,1	14,8	15,0
Gabon	28,7	29,4	25,8	29,0	30,1	30,2	26,1	21,4	19,8	20,2
Gambie	15,8	16,2	14,9	16,1	16,4	16,3	18,7	19,8	18,3	19,5
Ghana	13,6	13,4	14,4	17,1	17,0	16,3	17,7	18,0	19,9	19,6
Guinée	14,1	16,2	15,3	17,1	20,1	18,7	18,2	17,9	20,4	20,4
Guinée Bissau	9,4	9,1	10,8	10,1	9,1	8,1	12,0	13,6	14,2	13,2
Guinée équatoriale	38,3	49,1	34,2	35,1	34,8	31,8	33,7	35,2	29,4	25,2
Kenya	18,7	18,1	19,2	19,0	18,7	19,3	19,4	19,8	20,1	20,3
Lesotho	57,0	60,4	44,7	44,4	57,9	55,6	58,5	55,7	47,1	47,2
Libéria	15,1	20,6	25,0	24,3	26,0	25,0	23,5	21,3	21,5	22,7
Madagascar	11,7	9,9	11,2	9,7	9,6	9,6	10,1	10,3	11,0	11,4
Malawi	16,4	19,4	21,8	18,4	18,3	21,6	21,8	20,9	21,8	22,3
Mali	15,0	15,1	15,2	14,0	14,4	14,5	14,8	15,8	16,5	17,0
Maurice	19,4	21,2	21,2	20,7	20,8	21,0	20,5	21,8	22,4	22,4
Mozambique	12,7	15,6	17,9	19,8	21,9	26,3	27,6	25,2	26,3	27,1
Namibie	29,3	31,5	28,4	31,2	32,5	32,7	35,3	33,6	32,0	31,6
Niger	13,7	14,3	13,6	14,2	15,3	16,6	17,5	17,8	18,6	19,3
Nigéria	21,8	11,2	12,4	17,7	14,3	11,0	10,5	7,8	5,9	6,8
Ouganda	10,9	10,8	10,6	12,8	11,6	11,7	12,5	13,7	14,0	14,4
République centrafricaine	9,4	10,8	11,6	10,8	11,5	5,7	4,9	6,8	7,7	8,1
Rwanda	12,7	12,6	13,0	14,0	15,0	16,5	16,7	17,6	18,7	18,3
São Tomé-et-Príncipe	27,7	16,3	17,5	18,6	16,3	20,6	15,6	15,5	16,3	16,8
Sénégal	20,8	19,0	19,6	20,5	20,5	20,1	21,4	22,2	21,4	21,5
Seychelles	36,5	32,9	34,2	37,2	36,7	34,2	34,1	33,5	34,5	34,6
Sierra Leone	8,8	9,1	9,9	11,5	11,4	10,8	10,1	10,6	10,3	10,8
Soudan du Sud	...	...	...	22,7	8,2	15,1	23,5	56,5	28,1	26,5
Swaziland	30,5	29,3	20,5	20,1	29,4	28,2	28,5	27,0	23,7	24,2
Tanzanie	10,8	12,1	12,0	12,3	12,7	13,1	13,3	13,9	14,7	14,8
Tchad	14,1	12,3	18,9	23,2	21,8	18,5	15,9	8,7	8,8	9,8
Togo	16,3	15,8	18,0	16,7	17,6	18,0	17,7	18,8	18,9	19,1
Zambie	15,2	13,3	14,2	17,1	17,0	16,2	18,1	17,3	16,7	17,1
Zimbabwe <sup>2</sup>	6,1	11,4	23,3	26,7	28,0	27,7	26,6	27,3	25,7	25,8
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>23,4</b>	<b>19,8</b>	<b>20,6</b>	<b>23,3</b>	<b>21,8</b>	<b>20,1</b>	<b>19,4</b>	<b>17,9</b>	<b>16,1</b>	<b>16,3</b>
<i>Médiane</i>	15,8	15,8	17,5	17,6	17,6	18,2	18,1	17,9	18,6	19,2
Hors Nigéria et Afrique du Sud	21,8	20,2	22,1	24,5	23,9	22,9	22,1	19,7	18,8	19,1
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>25,9</b>	<b>17,8</b>	<b>19,0</b>	<b>24,5</b>	<b>21,3</b>	<b>17,9</b>	<b>16,3</b>	<b>12,0</b>	<b>9,2</b>	<b>9,9</b>
Hors Nigéria	34,7	30,3	34,8	37,9	36,6	33,4	30,7	23,5	20,4	21,1
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>21,8</b>	<b>21,1</b>	<b>21,8</b>	<b>22,4</b>	<b>22,3</b>	<b>22,1</b>	<b>22,3</b>	<b>22,7</b>	<b>22,3</b>	<b>22,3</b>
Hors Afrique du Sud	16,5	16,0	16,8	17,6	18,0	18,0	18,3	18,3	18,3	18,4
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>25,6</b>	<b>21,5</b>	<b>21,9</b>	<b>24,9</b>	<b>23,3</b>	<b>21,2</b>	<b>20,3</b>	<b>18,3</b>	<b>16,1</b>	<b>16,2</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	28,2	25,6	27,4	30,8	30,2	28,2	27,0	22,7	21,3	21,5
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>12,9</b>	<b>13,2</b>	<b>14,8</b>	<b>15,8</b>	<b>15,5</b>	<b>15,9</b>	<b>16,2</b>	<b>16,3</b>	<b>16,2</b>	<b>16,5</b>
Hors États fragiles	13,5	13,3	14,1	14,7	15,0	15,8	15,9	16,3	16,4	16,6
<b>États fragiles</b>	<b>15,8</b>	<b>15,4</b>	<b>18,3</b>	<b>19,7</b>	<b>18,9</b>	<b>18,8</b>	<b>18,8</b>	<b>17,2</b>	<b>17,0</b>	<b>17,5</b>
Zone franc	21,4	20,7	20,8	22,6	22,7	22,3	21,4	18,8	18,2	18,4
CEMAC	25,9	25,0	24,6	27,6	27,6	26,8	25,0	20,2	18,5	18,4
UEMOA	16,8	16,7	17,0	17,1	17,5	17,8	17,9	17,7	18,0	18,4
COMESA (pays membres d'AfSS)	14,8	14,4	15,8	16,2	16,6	16,6	16,7	17,2	17,1	17,3
CAE-5	14,2	14,3	14,7	15,2	15,1	15,6	15,9	16,5	17,1	17,3
CEDEAO	20,0	12,6	13,3	17,6	15,0	12,5	12,1	10,0	8,7	9,3
Union douanière d'Afrique australe	27,6	27,6	27,0	27,5	27,8	28,3	29,0	30,2	30,4	30,4
SADC	26,7	25,7	26,9	28,4	28,5	27,7	27,2	25,9	25,2	25,4

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS11. Dépenses publiques**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	26,8	31,7	31,5	30,9	31,3	31,7	32,0	33,7	33,9	33,8
Angola	41,1	41,9	40,0	40,2	41,3	40,5	41,9	28,9	28,7	29,1
Bénin	19,4	23,2	19,2	20,1	19,5	20,5	19,7	24,9	22,1	21,7
Botswana	37,6	50,3	39,9	36,3	35,4	32,4	35,8	39,7	35,2	34,3
Burkina Faso	23,3	24,2	22,8	22,1	25,5	27,8	23,4	21,3	24,6	25,7
Burundi	32,6	38,0	40,8	42,2	37,5	33,5	32,2	29,9	24,4	25,1
Cabo Verde	31,7	32,8	38,7	33,3	34,7	33,6	30,2	29,9	29,8	29,4
Cameroun	15,9	17,5	17,7	20,5	19,5	21,9	23,1	23,5	23,8	22,6
Comores	21,9	23,0	22,1	22,1	25,3	25,2	24,4	25,5	30,7	30,9
Congo, Rép. du	26,4	24,7	21,4	26,1	36,2	48,7	50,1	39,6	43,3	37,3
Congo, Rép. dém. du	10,6	13,9	17,7	15,7	15,4	12,2	13,3	14,2	15,6	15,5
Côte d'Ivoire	19,5	19,9	20,0	24,6	22,1	22,1	23,2	22,7	22,6	22,8
Érythrée	47,1	30,6	34,6	33,6	30,7	29,7	28,9	28,5	28,2	28,0
Éthiopie <sup>1</sup>	21,5	17,1	18,5	18,2	16,6	17,8	17,5	18,6	18,9	19,0
Gabon	20,2	22,6	23,1	26,5	28,5	28,4	23,5	23,7	24,6	24,0
Gambie	20,6	23,1	23,6	26,0	29,7	27,1	32,5	28,2	30,4	33,9
Ghana	21,8	23,5	26,1	26,5	29,8	29,2	30,8	24,4	24,8	21,9
Guinée	16,5	23,7	29,7	21,9	26,1	25,5	26,5	28,5	25,7	25,1
Guinée Bissau	22,1	20,9	18,7	17,5	13,7	13,4	22,4	25,5	18,1	22,3
Guinée équatoriale	20,0	58,6	40,0	34,0	43,8	39,3	40,4	38,2	37,5	35,5
Kenya	21,6	23,1	24,2	23,6	24,2	25,5	27,4	28,6	27,9	27,0
Lesotho	49,8	67,4	56,2	62,8	61,5	62,9	59,9	59,3	59,3	58,6
Libéria	15,8	33,2	32,5	29,0	30,1	32,8	32,1	44,5	39,1	35,8
Madagascar	20,9	14,1	14,0	14,1	13,4	14,9	14,7	15,5	16,3	17,3
Malawi	28,6	30,5	30,0	26,1	28,9	34,7	29,8	30,7	31,8	29,9
Mali	21,2	22,8	20,3	20,6	15,5	19,7	19,9	20,3	22,6	22,8
Maurice	23,7	26,3	25,1	24,6	23,3	24,9	23,8	25,9	25,4	25,5
Mozambique	22,5	28,9	30,0	32,2	30,7	34,0	42,5	35,4	34,9	35,3
Namibie	27,4	31,9	33,1	38,4	35,0	36,5	39,4	39,6	37,6	35,6
Niger	21,3	23,9	20,6	19,4	22,5	27,2	31,0	31,1	30,3	28,1
Nigéria	16,9	17,2	16,7	17,4	14,1	13,4	12,6	11,8	10,6	11,1
Ouganda	16,2	15,3	18,8	17,2	16,5	16,8	17,1	18,0	20,4	19,8
République centrafricaine	14,9	16,6	18,6	15,7	16,4	14,7	12,6	14,6	19,7	14,9
Rwanda	22,7	24,1	25,9	26,5	25,9	27,6	27,7	27,2	27,3	24,9
São Tomé-et-Principe	42,6	48,8	47,3	48,0	44,9	31,6	31,4	35,2	44,1	35,1
Sénégal	25,3	26,6	27,0	28,8	28,5	28,1	29,8	29,9	28,7	28,1
Seychelles	38,3	32,1	34,6	36,3	38,6	38,2	33,6	32,3	35,4	33,8
Sierra Leone	16,4	17,5	20,2	21,6	20,4	15,8	18,1	20,3	19,2	17,3
Soudan du Sud	...	...	...	21,1	24,1	27,1	39,2	67,9	109,5	62,7
Swaziland	29,6	32,7	29,4	23,9	26,1	28,0	31,3	33,1	30,1	28,9
Tanzanie	18,0	20,2	20,2	19,1	19,8	19,4	18,0	18,8	19,6	19,2
Tchad	14,9	24,2	24,4	22,4	23,9	22,9	22,1	17,1	19,5	15,5
Togo	19,0	21,2	22,5	23,8	26,4	25,5	25,0	27,4	27,5	27,0
Zambie	21,0	17,8	18,1	19,5	21,5	23,8	24,9	25,6	25,2	23,6
Zimbabwe <sup>2</sup>	9,6	14,0	22,6	27,8	28,5	29,6	28,1	28,5	27,3	27,3
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>23,0</b>	<b>25,5</b>	<b>25,0</b>	<b>25,2</b>	<b>24,3</b>	<b>23,9</b>	<b>23,7</b>	<b>22,6</b>	<b>21,5</b>	<b>21,0</b>
<i>Médiane</i>	21,5	23,7	23,6	24,2	26,0	27,2	27,5	27,8	27,3	26,3
Hors Nigéria et Afrique du Sud	23,7	26,2	26,2	26,6	27,3	27,6	28,2	25,4	25,3	24,5
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>20,7</b>	<b>23,3</b>	<b>21,3</b>	<b>22,4</b>	<b>20,8</b>	<b>20,2</b>	<b>19,6</b>	<b>16,2</b>	<b>14,9</b>	<b>14,8</b>
Hors Nigéria	28,8	35,0	32,6	32,4	35,6	35,7	36,9	28,5	29,6	28,3
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>24,2</b>	<b>26,8</b>	<b>27,5</b>	<b>27,3</b>	<b>27,1</b>	<b>27,1</b>	<b>27,4</b>	<b>27,9</b>	<b>27,4</b>	<b>26,8</b>
Hors Afrique du Sud	21,5	22,6	23,5	23,7	23,5	23,8	24,3	24,3	24,1	23,4
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>23,8</b>	<b>26,7</b>	<b>25,6</b>	<b>26,0</b>	<b>25,0</b>	<b>24,5</b>	<b>24,1</b>	<b>22,9</b>	<b>21,2</b>	<b>20,7</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	27,0	30,7	29,4	30,5	31,9	32,2	33,2	28,4	27,9	27,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>19,2</b>	<b>20,5</b>	<b>21,7</b>	<b>21,3</b>	<b>21,1</b>	<b>21,6</b>	<b>22,1</b>	<b>21,9</b>	<b>22,7</b>	<b>22,1</b>
Hors États fragiles	20,4	20,9	21,5	21,4	21,0	21,9	22,1	21,9	22,2	21,9
<b>États fragiles</b>	<b>18,7</b>	<b>20,4</b>	<b>21,7</b>	<b>22,2</b>	<b>22,8</b>	<b>23,5</b>	<b>24,5</b>	<b>23,0</b>	<b>24,2</b>	<b>23,2</b>
Zone franc	20,0	24,6	22,9	24,4	25,9	27,0	26,8	25,2	25,5	24,6
CEMAC	18,7	26,7	24,0	25,3	29,2	30,3	29,5	26,2	27,0	24,8
UEMOA	21,3	22,7	21,7	23,4	22,5	23,8	24,1	24,4	24,5	24,4
COMESA (pays membres d'AFSS)	20,1	19,7	21,5	21,0	20,8	21,5	21,8	22,6	22,6	22,2
CAE-5	19,6	20,9	22,3	21,4	21,6	22,1	22,5	23,6	23,9	23,1
CEDEAO	18,1	18,9	18,3	19,1	16,6	16,2	15,4	14,7	13,7	13,8
Union douanière d'Afrique australe	27,4	32,5	32,0	31,4	31,6	32,0	32,5	34,3	34,2	34,0
SADC	27,4	31,3	30,9	30,7	31,1	31,1	31,6	30,1	29,7	29,5

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS12. Dette publique**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	30,5	30,1	34,7	38,2	40,9	44,2	47,1	50,1	51,4	52,1
Angola	27,8	22,7	44,3	33,8	29,5	32,9	40,7	62,3	70,1	68,7
Bénin	24,4	25,6	28,7	29,9	26,8	25,4	30,9	37,5	39,5	40,6
Botswana	7,7	17,6	19,4	20,3	18,9	17,6	17,9	17,8	15,6	11,8
Burkina Faso	32,6	28,5	29,3	29,8	28,3	28,7	28,6	31,0	32,6	33,0
Burundi	134,4	25,7	40,3	39,1	39,9	37,0	32,6	38,4	39,5	37,0
Cabo Verde	73,8	65,2	72,4	78,8	91,1	100,5	111,3	119,3	121,7	122,2
Cameroun	30,1	10,1	11,5	13,2	15,4	18,7	28,0	33,5	38,0	41,3
Comores	65,1	53,5	50,3	46,1	42,5	18,1	22,3	26,7	29,2	29,6
Congo, Rép. du	114,4	61,6	22,9	33,1	34,1	38,2	47,5	64,9	78,8	69,0
Congo, Rép. dém. du	105,0	93,2	31,9	26,3	23,2	19,1	16,8	18,8	19,8	22,2
Côte d'Ivoire	76,6	64,2	63,0	93,3	44,8	39,9	36,6	34,7	33,0	31,5
Érythrée	146,3	144,6	143,8	133,0	127,6	128,4	126,5	127,1	125,6	127,5
Éthiopie <sup>1</sup>	70,8	36,0	39,6	38,2	32,8	36,9	40,7	48,6	55,4	59,0
Gabon	41,2	23,1	20,5	17,9	19,7	29,2	32,2	43,9	49,6	49,5
Gambie	107,3	62,6	69,6	77,3	77,0	83,3	101,1	91,6	96,9	99,2
Ghana	39,3	36,1	46,3	42,6	49,1	56,2	69,0	73,3	74,1	72,2
Guinée	117,9	89,3	99,6	79,4	35,4	40,3	42,9	48,4	48,4	44,7
Guinée Bissau	197,4	159,2	67,5	49,5	52,1	53,6	55,0	57,7	48,6	45,8
Guinée équatoriale	2,1	6,4	10,1	7,4	9,1	7,9	12,0	20,1	24,6	27,2
Kenya	45,2	41,1	44,4	43,0	41,7	41,6	47,0	52,7	55,2	55,0
Lesotho	57,5	37,6	35,2	38,0	40,3	43,4	49,5	60,0	61,4	58,5
Libéria	548,8	173,9	33,4	29,6	27,0	27,5	33,3	40,0	45,0	47,7
Madagascar	56,6	33,7	31,8	32,6	33,7	34,0	34,7	35,6	39,2	38,1
Malawi	62,2	42,6	52,9	79,3	77,5	95,6	100,4	83,4	73,0	67,4
Mali	29,0	21,0	25,4	25,1	25,0	25,7	30,8	36,3	35,2	36,1
Maurice	49,5	52,3	52,0	52,3	51,5	53,9	56,1	58,1	58,3	57,6
Mozambique	49,7	41,8	43,2	37,9	39,9	50,9	57,0	74,8	87,4	82,0
Namibie	23,7	16,3	15,9	24,3	24,6	24,2	25,0	27,2	30,9	31,8
Niger	43,3	27,7	24,3	27,8	26,8	27,2	32,9	43,5	46,9	47,9
Nigéria	16,0	9,6	9,6	10,2	10,4	10,5	10,6	11,5	13,3	14,0
Ouganda	34,8	19,2	22,9	23,6	24,2	27,7	31,2	35,4	37,9	40,2
République centrafricaine	79,4	32,3	32,3	32,9	34,5	54,2	68,3	65,0	58,5	52,1
Rwanda	47,1	22,4	22,6	23,1	20,1	26,5	29,0	34,6	41,5	43,3
São Tomé-et-Príncipe	207,2	68,0	75,3	71,7	78,3	71,3	68,9	82,5	91,9	93,8
Sénégal	32,5	34,2	35,5	40,7	42,8	46,9	54,2	56,8	57,3	56,2
Seychelles	140,1	121,3	81,9	77,3	82,5	68,8	68,6	68,1	64,8	58,5
Sierra Leone	94,1	48,1	46,8	44,9	36,9	30,8	35,9	46,1	52,5	52,1
Soudan du Sud	...	...	...	0,0	4,5	12,7	20,7	56,9	40,5	30,5
Swaziland	14,6	10,3	13,5	13,9	14,4	14,8	13,7	17,4	20,1	22,8
Tanzanie	33,5	24,4	27,3	27,8	29,2	30,9	35,2	40,5	42,4	42,6
Tchad	24,8	31,7	30,1	29,5	28,2	30,1	36,7	39,3	43,1	38,5
Togo	97,4	73,4	49,9	49,3	49,0	51,2	57,5	61,9	61,1	63,1
Zambie	20,4	20,5	18,9	20,8	24,9	26,5	35,1	52,9	57,9	58,6
Zimbabwe <sup>2</sup>	50,6	68,3	63,2	51,8	56,7	54,8	51,1	53,0	55,0	54,9
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>33,3</b>	<b>27,3</b>	<b>28,1</b>	<b>28,6</b>	<b>27,9</b>	<b>29,1</b>	<b>31,2</b>	<b>36,4</b>	<b>37,2</b>	<b>36,8</b>
<i>Médiane</i>	49,7	36,0	35,2	33,4	33,9	33,4	36,3	47,3	48,5	47,8
Hors Nigéria et Afrique du Sud	46,8	35,6	36,4	34,6	32,4	34,8	39,5	48,1	50,8	50,7
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>21,7</b>	<b>14,1</b>	<b>16,1</b>	<b>15,0</b>	<b>14,7</b>	<b>15,8</b>	<b>17,7</b>	<b>22,4</b>	<b>23,2</b>	<b>23,0</b>
Hors Nigéria	34,0	22,7	31,7	24,6	24,2	27,7	35,3	52,6	57,8	56,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>40,6</b>	<b>35,8</b>	<b>36,5</b>	<b>38,9</b>	<b>38,4</b>	<b>40,6</b>	<b>43,7</b>	<b>47,9</b>	<b>49,6</b>	<b>50,0</b>
Hors Afrique du Sud	52,0	40,9	38,4	39,7	36,3	38,0	41,4	46,5	48,7	48,9
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>28,1</b>	<b>23,8</b>	<b>26,3</b>	<b>27,5</b>	<b>26,8</b>	<b>27,7</b>	<b>29,5</b>	<b>34,3</b>	<b>34,5</b>	<b>33,9</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	38,8	31,0	36,3	35,4	32,2	34,9	40,7	51,6	54,8	53,9
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>57,6</b>	<b>41,5</b>	<b>36,6</b>	<b>33,5</b>	<b>32,7</b>	<b>34,6</b>	<b>38,2</b>	<b>44,1</b>	<b>46,6</b>	<b>47,3</b>
Hors États fragiles	42,7	29,6	31,6	32,0	31,1	34,5	38,8	45,6	49,7	50,8
<b>États fragiles</b>	<b>81,9</b>	<b>61,8</b>	<b>46,0</b>	<b>44,6</b>	<b>36,7</b>	<b>36,0</b>	<b>38,0</b>	<b>41,7</b>	<b>41,9</b>	<b>41,0</b>
Zone franc	45,6	33,7	29,9	34,4	28,0	29,8	34,5	39,8	42,0	41,8
CEMAC	39,7	23,0	18,0	18,9	20,0	23,7	31,0	39,2	44,7	44,6
UEMOA	52,0	43,6	42,0	51,5	36,5	35,8	37,8	40,3	40,0	39,7
COMESA (pays membres d'AfSS)	56,5	43,3	38,0	37,4	36,0	37,1	40,3	45,8	48,9	50,4
CAE-5	41,2	30,0	33,3	33,0	32,9	34,5	39,0	44,5	47,1	47,5
CEDEAO	28,1	20,0	18,3	19,8	17,5	18,0	18,3	20,2	21,4	21,4
Union douanière d'Afrique australe	29,5	29,1	33,4	37,0	39,3	42,2	44,8	47,7	48,8	49,2
SADC	33,5	31,7	35,2	36,1	36,8	39,1	42,5	49,2	51,0	50,9

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS13. Masse monétaire au sens large**  
*(En pourcentage du PIB)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	72,5	77,7	75,8	74,6	72,7	71,1	71,0	74,6	74,1	73,8
Angola	21,9	42,5	35,3	37,6	35,0	36,5	41,0	46,4	50,0	47,0
Bénin	30,4	38,7	41,9	42,8	41,5	44,8	49,7	50,7	54,1	58,3
Botswana	46,7	52,7	46,6	43,4	47,8	46,6	45,3	50,0	51,1	52,3
Burkina Faso	23,9	28,0	29,7	29,7	30,5	31,9	34,8	39,4	41,1	44,7
Burundi	22,3	24,3	25,3	23,8	22,1	21,1	20,2	20,2	20,2	20,2
Cabo Verde	75,1	77,5	80,1	78,5	82,1	89,9	95,3	94,1	95,7	97,5
Cameroun	19,4	22,3	23,4	24,2	22,7	23,3	24,1	25,4	25,8	26,0
Comores	25,6	30,4	34,1	34,9	38,3	36,9	38,4	43,4	41,5	41,5
Congo, Rép. du	16,0	22,5	23,8	28,0	33,0	34,8	39,2	44,2	49,5	46,1
Congo, Rép. dém. du	6,6	10,2	10,5	10,7	11,6	11,5	11,9	11,6	11,6	12,2
Côte d'Ivoire	11,3	14,1	15,7	18,9	15,1	15,0	15,7	16,6	17,3	18,1
Érythrée	130,2	121,6	123,2	114,7	114,1	118,3	119,9	118,6	119,9	122,8
Éthiopie <sup>1</sup>	44,7	24,8	27,0	27,6	25,3	27,1	28,1	29,9	30,9	31,5
Gabon	17,0	20,3	19,5	20,5	23,2	24,8	24,4	25,8	27,2	26,1
Gambie	39,0	48,7	49,9	55,7	54,5	56,6	59,2	52,8	52,6	53,9
Ghana	22,8	28,0	29,9	30,4	30,0	28,8	32,5	34,7	34,2	33,4
Guinée	20,2	26,9	38,2	34,3	28,9	30,9	31,2	35,2	34,7	34,7
Guinée Bissau	19,1	24,6	29,7	33,2	32,0	39,3	44,5	48,9	50,0	56,8
Guinée équatoriale	7,3	15,4	15,8	13,2	18,4	21,4	20,3	26,3	30,8	32,1
Kenya	35,7	36,5	40,1	40,6	40,5	42,2	43,5	43,8	45,5	47,7
Lesotho	32,6	39,1	39,9	36,2	36,1	39,4	37,4	35,9	36,4	36,7
Libéria	19,5	31,4	35,5	42,0	36,3	34,8	34,6	34,8	34,4	34,1
Madagascar	23,6	24,5	24,7	26,1	25,7	25,2	25,4	26,2	26,7	26,8
Malawi	15,8	19,8	22,1	25,1	25,7	26,0	24,5	23,8	23,1	23,2
Mali	25,6	24,7	24,5	24,4	27,0	28,2	27,7	29,0	30,8	32,3
Maurice	98,5	99,5	100,4	98,9	100,5	99,8	102,8	104,6	106,4	106,0
Mozambique	17,0	24,2	24,7	27,7	30,6	33,4	38,5	41,7	41,1	41,9
Namibie	44,5	65,8	64,4	67,2	59,6	56,1	52,7	52,7	52,7	52,7
Niger	15,6	18,5	20,3	20,2	22,6	23,3	27,2	29,9	32,0	30,5
Nigéria	16,5	27,1	20,8	18,8	21,3	19,3	20,9	20,9	21,5	21,7
Ouganda	16,5	17,9	21,7	19,8	19,7	20,0	21,4	21,3	22,3	24,2
République centrafricaine	15,9	16,1	17,8	19,2	18,3	28,1	28,7	28,8	28,8	28,8
Rwanda	16,7	17,5	18,5	20,3	20,1	21,1	22,7	23,8	24,7	25,6
São Tomé-et-Príncipe	33,2	34,9	36,6	34,9	38,0	38,3	40,0	40,2	40,2	40,5
Sénégal	34,7	36,9	39,7	40,0	39,9	42,6	46,0	48,9	48,4	47,9
Seychelles	84,6	55,5	62,1	60,2	52,0	58,9	68,3	67,0	67,0	67,0
Sierra Leone	16,7	22,6	23,5	23,2	22,0	20,0	22,3	24,9	25,2	25,6
Soudan du Sud	...	...	...	9,5	19,8	14,3	19,1	29,2	42,4	30,7
Swaziland	19,8	25,4	25,0	24,4	23,9	25,4	24,3	24,7	24,2	24,0
Tanzanie	21,8	23,3	25,1	24,7	23,8	22,7	23,4	24,6	24,5	24,9
Tchad	9,0	11,1	11,5	12,1	12,4	13,3	15,7	15,7	18,0	17,6
Togo	33,3	41,3	45,6	46,9	45,3	46,5	48,2	51,8	52,3	52,8
Zambie	18,0	17,8	18,4	19,1	19,6	20,5	20,9	25,5	24,3	24,5
Zimbabwe <sup>2</sup>	10,7	16,9	24,7	28,3	29,8	28,8	30,8	32,5	33,9	34,9
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>35,5</b>	<b>40,3</b>	<b>37,7</b>	<b>36,6</b>	<b>36,8</b>	<b>35,8</b>	<b>36,7</b>	<b>38,3</b>	<b>38,8</b>	<b>38,7</b>
<i>Médiane</i>	21,8	24,8	25,3	27,8	29,4	28,8	31,0	33,6	34,3	33,8
Hors Nigéria et Afrique du Sud	25,6	29,2	29,8	29,9	29,8	30,4	32,0	34,1	35,3	35,3
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>16,9</b>	<b>28,0</b>	<b>22,4</b>	<b>21,0</b>	<b>23,1</b>	<b>21,9</b>	<b>23,8</b>	<b>25,0</b>	<b>26,3</b>	<b>25,8</b>
Hors Nigéria	17,9	30,3	27,1	26,6	27,8	28,8	31,7	36,0	39,5	37,2
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>47,1</b>	<b>48,9</b>	<b>48,8</b>	<b>48,2</b>	<b>46,8</b>	<b>46,0</b>	<b>46,4</b>	<b>48,2</b>	<b>48,0</b>	<b>47,9</b>
Hors Afrique du Sud	28,0	28,8	30,7	31,0	30,5	30,9	32,1	33,5	34,0	34,8
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>38,5</b>	<b>44,7</b>	<b>41,0</b>	<b>40,0</b>	<b>40,0</b>	<b>38,7</b>	<b>39,5</b>	<b>41,2</b>	<b>41,5</b>	<b>41,2</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	26,6	33,8	33,1	34,2	33,5	34,2	36,1	38,7	40,1	39,7
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>24,6</b>	<b>24,1</b>	<b>26,2</b>	<b>25,5</b>	<b>25,9</b>	<b>26,4</b>	<b>27,8</b>	<b>29,4</b>	<b>30,5</b>	<b>31,0</b>
Hors États fragiles	27,1	24,7	26,9	26,9	26,3	27,2	29,0	30,6	31,3	32,2
<b>États fragiles</b>	<b>18,5</b>	<b>21,2</b>	<b>23,1</b>	<b>22,9</b>	<b>24,0</b>	<b>23,8</b>	<b>24,9</b>	<b>26,5</b>	<b>28,1</b>	<b>27,7</b>
Zone franc	18,6	22,4	23,6	24,7	25,0	26,4	27,9	30,1	31,8	32,2
CEMAC	14,8	19,0	19,6	20,4	21,9	23,5	24,6	26,9	29,2	28,6
UEMOA	22,1	25,3	27,2	28,7	27,8	29,0	30,8	32,8	33,8	34,9
COMESA (pays membres d'AFSS)	31,3	28,6	30,7	30,9	30,5	31,2	32,1	33,1	33,9	34,9
CAE-5	26,0	26,7	29,6	29,3	28,9	29,2	30,2	30,8	31,6	33,0
CEDEAO	18,3	27,0	22,9	21,7	23,4	22,0	23,7	24,3	25,0	25,3
Union douanière d'Afrique australe	69,8	75,5	73,4	72,2	70,4	68,8	68,5	71,8	71,4	71,1
SADC	53,4	58,6	56,5	55,9	54,3	53,1	53,4	56,2	56,0	55,3

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS14. Expansion de la masse monétaire au sens large**  
(Pourcentages)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	18,9	1,8	6,9	8,3	5,2	5,9	7,3	10,3	6,0	7,1
Angola	64,6	21,5	5,3	37,1	4,9	14,1	16,2	11,8	20,7	15,2
Bénin	15,6	6,2	11,6	9,1	9,0	17,3	16,7	7,9	14,0	15,5
Botswana	17,4	-1,3	12,4	4,3	17,6	8,5	11,3	6,5	12,5	11,7
Burkina Faso	6,9	18,2	19,1	13,8	15,9	10,6	11,3	19,7	12,5	17,3
Burundi	21,1	19,8	19,4	6,1	10,9	11,9	8,4	1,1	11,3	9,6
Cabo Verde	12,5	3,5	5,4	4,6	6,3	11,4	7,4	1,0	5,5	7,0
Cameroun	10,5	6,9	11,3	10,6	1,4	10,8	10,5	13,5	8,2	7,5
Comores	8,1	13,3	19,4	9,6	16,0	2,8	8,1	16,5	0,8	5,7
Congo, Rép. du	28,7	5,0	38,9	34,5	21,1	0,7	13,1	-11,5	5,4	4,8
Congo, Rép. dém. du	52,5	50,4	30,8	23,2	21,1	18,1	14,2	6,2	6,8	12,2
Côte d'Ivoire	12,0	24,4	19,3	17,2	-7,6	9,7	13,8	17,3	15,7	14,9
Érythrée	11,2	15,7	15,6	14,6	17,9	17,5	17,2	13,9	16,0	15,7
Éthiopie <sup>1</sup>	8,4	19,9	24,4	36,5	32,9	24,2	26,9	24,2	18,7	18,9
Gabon	14,2	2,2	19,2	26,5	15,7	6,1	1,6	-0,1	3,8	5,2
Gambie	16,5	19,4	13,7	11,0	7,8	15,1	11,2	-0,9	10,1	13,5
Ghana	31,3	26,0	34,4	32,2	24,3	19,1	36,8	26,1	15,1	13,7
Guinée	35,5	25,9	74,4	9,4	1,0	14,1	12,3	20,3	11,1	15,6
Guinée Bissau	25,7	4,4	29,6	39,1	-6,0	22,5	22,4	25,1	11,7	21,2
Guinée équatoriale	30,7	29,9	33,5	7,7	57,8	7,3	-14,1	-6,2	-1,8	8,9
Kenya	14,9	16,0	21,6	19,1	14,1	15,6	16,7	13,7	17,4	17,7
Lesotho	16,8	17,7	14,5	1,6	7,0	21,2	4,0	3,2	10,6	11,2
Libéria	33,6	30,6	28,0	41,3	-2,1	7,6	2,1	1,7	2,1	6,7
Madagascar	17,2	10,2	9,6	16,4	6,9	5,3	11,1	14,5	13,3	12,3
Malawi	27,6	23,9	33,9	35,7	22,9	35,1	20,7	21,0	18,6	18,1
Mali	5,6	16,0	9,0	15,3	15,2	7,4	7,1	13,2	15,3	11,6
Maurice	13,0	2,4	6,9	6,4	8,2	5,8	8,7	7,1	8,0	6,0
Mozambique	22,2	34,6	17,6	23,9	25,6	21,2	27,3	21,7	10,9	14,9
Namibie	30,4	7,0	7,5	13,8	5,3	8,5	7,6	16,0	9,6	12,1
Niger	15,7	18,3	22,0	6,2	31,2	10,1	25,7	13,8	14,5	3,2
Nigéria	37,2	17,1	6,9	4,0	29,1	1,0	20,4	5,9	14,2	16,5
Ouganda	19,1	16,6	41,5	10,5	14,9	9,5	15,2	11,7	18,4	20,0
République centrafricaine	7,5	11,7	16,1	13,8	1,6	5,6	14,6	11,2	12,7	12,8
Rwanda	23,6	13,0	16,9	26,7	14,0	15,5	19,0	15,8	14,7	16,1
São Tomé-et-Príncipe	29,8	8,2	25,1	10,4	20,3	13,9	16,8	13,1	11,6	6,3
Sénégal	9,5	10,9	14,1	6,7	6,8	8,0	11,4	13,4	7,4	7,4
Seychelles	7,9	7,0	13,5	4,5	-0,6	23,7	25,8	4,3	5,6	6,2
Sierra Leone	24,5	31,3	28,5	22,6	22,5	16,7	16,6	11,3	13,3	14,0
Soudan du Sud	...	...	...	...	33,9	-1,6	21,2	62,4	188,0	31,6
Swaziland	15,7	26,8	7,9	5,5	10,0	15,9	3,9	9,1	3,5	4,6
Tanzanie	22,0	17,7	25,4	18,2	12,5	10,0	15,6	18,0	12,5	13,4
Tchad	23,6	-4,6	25,3	14,2	13,4	8,6	26,5	-6,4	6,3	8,2
Togo	15,7	16,2	16,3	15,9	8,9	10,3	9,8	16,2	8,7	8,6
Zambie	25,6	7,7	29,9	21,7	17,9	20,8	12,6	38,7	19,6	16,9
Zimbabwe <sup>2</sup>	1,4	340,0	68,6	33,1	19,9	4,6	12,6	6,0	7,1	8,0
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>25,1</b>	<b>14,3</b>	<b>13,4</b>	<b>12,6</b>	<b>16,7</b>	<b>7,8</b>	<b>15,5</b>	<b>11,2</b>	<b>13,0</b>	<b>13,3</b>
<i>Médiane</i>	17,2	16,2	19,2	14,2	14,1	10,7	13,5	13,2	11,7	12,3
Hors Nigéria et Afrique du Sud	22,0	19,7	21,6	21,2	14,8	13,3	16,2	15,0	15,2	14,0
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>36,8</b>	<b>16,3</b>	<b>8,7</b>	<b>9,3</b>	<b>24,3</b>	<b>3,3</b>	<b>18,1</b>	<b>6,7</b>	<b>15,3</b>	<b>15,3</b>
Hors Nigéria	36,3	14,4	13,9	26,0	12,2	9,9	12,2	8,8	18,5	12,0
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>18,3</b>	<b>12,9</b>	<b>16,9</b>	<b>15,1</b>	<b>11,5</b>	<b>11,2</b>	<b>13,7</b>	<b>14,6</b>	<b>11,3</b>	<b>12,0</b>
Hors Afrique du Sud	17,9	21,4	24,1	19,8	15,6	14,5	17,6	17,0	14,2	14,6
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>27,4</b>	<b>11,8</b>	<b>10,2</b>	<b>10,6</b>	<b>16,4</b>	<b>6,1</b>	<b>14,9</b>	<b>9,6</b>	<b>12,0</b>	<b>12,9</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	26,4	15,9	18,0	22,3	11,9	13,2	14,9	14,0	14,4	13,2
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>17,3</b>	<b>24,0</b>	<b>25,6</b>	<b>20,1</b>	<b>17,9</b>	<b>13,5</b>	<b>17,6</b>	<b>16,1</b>	<b>16,0</b>	<b>14,8</b>
Hors États fragiles	15,4	17,8	24,6	20,0	19,2	14,8	19,3	18,1	14,9	15,6
<b>États fragiles</b>	<b>19,1</b>	<b>30,7</b>	<b>26,7</b>	<b>20,7</b>	<b>11,5</b>	<b>10,2</b>	<b>14,4</b>	<b>11,6</b>	<b>16,8</b>	<b>12,9</b>
Zone franc	14,3	12,9	19,0	14,8	11,2	8,9	10,5	8,6	9,8	10,0
CEMAC	18,4	8,3	22,3	16,5	16,7	7,5	7,5	1,1	5,5	7,0
UEMOA	10,7	17,1	16,1	13,2	6,3	10,1	13,2	15,2	13,3	12,4
COMESA (pays membres d'AFSS)	17,3	24,6	26,2	22,0	18,7	16,4	17,2	16,8	15,5	16,1
CAE-5	18,6	16,7	26,7	16,9	13,6	12,2	15,9	14,7	15,5	16,3
CEDEAO	31,1	17,9	10,9	7,5	24,3	4,0	20,2	8,9	14,0	15,5
Union douanière d'Afrique australe	19,0	2,2	7,2	8,2	5,8	6,3	7,4	10,3	6,4	7,4
SADC	23,8	11,2	11,6	14,7	8,3	9,4	10,7	12,5	9,9	10,2

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS15. Créances sur le secteur privé non financier***(Variation en pourcentage)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique du Sud	17,8	3,0	3,3	5,7	9,3	6,6	7,2	8,3
Angola	71,9	60,5	19,2	28,8	24,2	15,0	1,1	17,6
Bénin	16,4	11,9	8,5	11,5	9,4	10,6	6,0	-1,8
Botswana	21,2	10,3	11,1	21,8	21,5	13,8	13,7	7,8
Burkina Faso	14,4	1,7	14,7	23,5	24,1	26,3	18,9	7,0
Burundi	8,4	25,5	30,2	39,3	12,4	8,3	9,1	-2,9
Cabo Verde	20,4	11,8	9,0	13,3	-0,6	2,0	-0,9	0,2
Cameroun	8,2	9,1	8,2	28,3	2,6	14,9	14,4	7,0
Comores	11,4	44,1	25,9	8,9	22,4	12,6	10,0	13,0
Congo, Rép. du	26,6	30,4	49,3	42,3	44,3	17,0	25,6	9,2
Congo, Rép. dém. du	91,1	41,1	19,0	16,7	25,6	26,5	22,7	66,3
Côte d'Ivoire	9,3	10,8	8,7	0,4	12,2	22,9	21,7	26,7
Érythrée	6,3	1,2	1,6	14,6	-1,5	4,4	7,3	7,5
Éthiopie <sup>1</sup>	24,9	14,5	28,1	25,0	37,7	10,8	19,9	26,3
Gabon	10,0	-7,9	1,9	42,0	24,1	23,6	-2,0	-5,2
Gambie	13,2	10,3	14,8	8,8	4,3	20,5	-7,6	13,0
Ghana	44,1	16,2	24,8	29,0	32,9	29,0	42,0	24,7
Guinée	19,2	15,8	43,8	93,4	-3,2	35,0	44,0	27,1
Guinée Bissau	50,9	24,9	58,2	46,7	27,2	3,6	-8,2	11,3
Guinée équatoriale	50,1	13,8	30,6	30,7	-13,6	34,3	18,4	13,9
Kenya	19,9	13,9	20,3	30,9	10,4	20,1	22,2	18,0
Lesotho	29,2	20,7	26,9	25,1	42,2	10,3	11,8	9,2
Libéria	36,0	31,5	40,1	32,4	11,2	27,2	5,6	8,1
Madagascar	24,8	6,5	11,2	7,0	4,8	16,2	18,4	16,5
Malawi	41,2	39,5	52,4	20,5	25,4	14,4	20,0	43,0
Mali	7,2	11,0	13,5	24,1	4,8	11,7	18,7	19,9
Maurice	15,4	0,5	12,5	12,3	17,4	14,2	-2,2	8,7
Mozambique	27,5	58,6	18,3	19,4	16,0	17,5	18,2	17,6
Namibie	16,9	10,0	11,1	9,3	16,9	14,5	16,5	11,0
Niger	26,1	18,4	11,7	16,0	24,2	4,0	10,4	15,9
Nigéria	47,0	22,0	-5,6	2,6	6,6	9,4	18,0	4,4
Ouganda	27,5	17,3	41,8	28,3	11,8	6,2	14,1	15,3
République centrafricaine	8,7	8,7	30,2	19,2	31,0	-18,1	5,4	5,3
Rwanda	30,2	5,7	9,9	27,6	35,0	11,1	19,6	24,6
São Tomé-et-Príncipe	53,5	39,3	35,8	15,4	11,0	-3,3	-1,4	3,5
Sénégal	13,1	3,8	10,1	19,0	10,0	12,6	6,4	7,1
Seychelles	21,9	-9,2	23,6	5,2	8,5	4,5	25,7	6,9
Sierra Leone	35,5	45,4	31,5	21,8	-6,9	11,9	5,4	3,2
Soudan du Sud	...	...	...	-34,0	125,7	45,4	49,8	-35,6
Swaziland	21,4	13,1	-0,5	26,0	-1,7	20,2	9,8	5,5
Tanzanie	35,8	9,6	20,0	27,2	18,2	15,3	19,4	24,8
Tchad	17,3	21,0	30,2	24,4	32,1	6,1	37,8	8,0
Togo	8,4	21,3	21,6	41,1	18,9	13,5	11,6	15,6
Zambie	43,2	-5,7	15,4	28,2	37,0	12,6	26,4	12,2
Zimbabwe <sup>2</sup>	5,8	388,2	143,3	62,8	27,1	3,7	4,7	-2,4
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>29,9</b>	<b>16,6</b>	<b>8,2</b>	<b>12,6</b>	<b>13,4</b>	<b>12,1</b>	<b>15,4</b>	<b>11,2</b>
<i>Médiane</i>	21,4	13,9	19,2	23,8	17,2	13,7	14,2	10,1
Hors Nigéria et Afrique du Sud	28,0	20,9	21,4	23,5	20,2	16,6	17,4	17,1
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>44,1</b>	<b>24,8</b>	<b>0,4</b>	<b>7,6</b>	<b>10,5</b>	<b>11,7</b>	<b>16,1</b>	<b>5,3</b>
Hors Nigéria	37,8	32,7	19,4	21,6	21,8	18,2	11,1	8,0
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>21,8</b>	<b>11,2</b>	<b>14,1</b>	<b>16,5</b>	<b>15,5</b>	<b>12,4</b>	<b>14,8</b>	<b>15,7</b>
Hors Afrique du Sud	25,1	17,3	22,0	24,1	19,6	16,1	19,5	20,1
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>31,3</b>	<b>15,1</b>	<b>3,7</b>	<b>10,2</b>	<b>11,0</b>	<b>11,5</b>	<b>14,5</b>	<b>8,9</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	30,6	19,7	17,4	25,9	18,7	19,0	16,6	15,4
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>25,2</b>	<b>22,2</b>	<b>25,9</b>	<b>21,0</b>	<b>21,7</b>	<b>14,1</b>	<b>18,3</b>	<b>18,9</b>
Hors États fragiles	25,9	13,9	22,8	24,2	22,1	12,4	16,6	19,4
<b>États fragiles</b>	<b>21,2</b>	<b>31,8</b>	<b>28,2</b>	<b>15,1</b>	<b>21,0</b>	<b>18,0</b>	<b>21,6</b>	<b>18,8</b>
Zone franc	14,9	10,5	15,5	22,7	13,1	16,9	15,8	11,1
CEMAC	12,2	9,8	11,7	14,7	13,3	16,4	15,0	15,4
UEMOA	18,1	11,3	19,9	32,1	12,8	17,5	16,7	6,0
COMESA (pays membres d'AfSS)	26,7	12,9	24,3	29,1	14,6	14,7	19,1	19,7
CAE-5	26,4	15,2	11,0	13,7	14,8	10,6	9,8	14,1
CEDEAO	18,0	3,7	3,9	6,8	10,0	7,4	7,8	8,3
Union douanière d'Afrique australe	26,9	20,7	26,6	25,8	21,4	13,9	18,3	21,8
SADC	38,8	19,5	-0,2	7,2	9,2	12,2	19,2	7,8

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS16. Créances sur le secteur privé non financier***(Pourcentage du PIB)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique du Sud	71,4	74,6	70,4	67,6	68,4	67,4	67,2	69,3
Angola	8,5	21,5	20,2	20,2	22,3	23,4	22,9	27,2
Bénin	16,3	20,8	22,0	22,9	22,3	22,7	22,9	21,3
Botswana	22,1	28,9	25,3	27,5	31,3	32,0	31,8	35,5
Burkina Faso	16,7	17,0	17,3	18,8	20,7	24,8	28,8	29,2
Burundi	14,1	13,7	15,5	19,2	18,1	16,7	16,0	15,4
Cabo Verde	41,4	58,0	61,9	65,7	64,3	64,5	63,1	61,8
Cameroun	9,5	10,8	11,0	13,1	12,5	13,3	14,2	14,1
Comores	8,9	14,8	17,5	17,8	20,6	21,7	23,0	25,2
Congo, Rép. du	2,6	4,8	5,5	6,8	9,6	11,7	14,6	20,4
Congo, Rép. dém. du	2,1	4,4	4,2	4,0	4,5	4,8	5,4	8,2
Côte d'Ivoire	14,3	16,4	16,6	17,1	16,6	18,4	20,6	23,6
Erythrée	24,5	16,6	14,8	13,7	11,4	10,5	9,8	9,1
Éthiopie <sup>1</sup>	11,5	9,3	10,4	9,8	9,3	8,8	8,7	9,4
Gabon	9,1	10,1	8,3	9,8	11,9	14,8	14,0	14,1
Gambie	12,6	15,4	15,9	17,4	16,5	17,9	15,6	15,8
Ghana	11,7	15,5	15,4	15,3	16,1	16,8	19,7	20,8
Guinée	5,8	5,2	6,0	9,6	7,8	9,8	12,7	15,1
Guinée Bissau	2,3	5,6	8,2	9,7	12,6	13,1	11,1	10,9
Guinée équatoriale	3,1	8,6	8,6	8,7	6,6	9,7	12,6	19,9
Kenya	23,5	25,8	28,0	31,2	30,1	32,6	35,2	36,8
Lesotho	9,4	12,5	14,1	15,8	20,9	20,8	21,2	21,5
Libéria	6,9	12,0	14,8	16,4	16,1	18,3	18,8	20,1
Madagascar	10,1	11,3	11,5	11,2	10,8	11,7	12,6	13,2
Malawi	6,7	10,9	13,8	13,9	14,6	12,5	11,7	13,4
Mali	15,9	15,5	16,0	17,1	17,3	18,8	20,4	22,6
Maurice	75,1	82,7	87,9	91,4	100,8	108,1	100,1	103,5
Mozambique	12,4	23,8	24,5	26,4	27,0	28,5	30,6	31,9
Namibie	48,6	48,6	49,2	49,3	48,6	48,3	49,1	47,0
Niger	8,4	12,2	12,3	13,3	14,1	13,7	14,1	15,7
Nigéria	12,4	23,5	15,9	14,2	13,3	13,0	13,8	13,7
Ouganda	8,2	10,6	12,9	13,7	13,2	13,0	13,8	14,2
République centrafricaine	6,9	7,2	8,9	10,1	12,3	14,7	13,8	13,1
Rwanda	10,0	11,9	11,9	13,1	15,3	15,6	16,8	19,0
São Tomé-et-Principe	24,9	32,8	37,4	37,3	37,4	32,0	28,3	26,0
Sénégal	22,5	24,7	25,6	28,8	29,5	32,9	33,9	34,1
Seychelles	25,1	20,1	24,4	23,9	22,5	21,5	24,9	25,0
Sierra Leone	4,0	7,2	7,7	7,5	5,4	4,7	4,8	4,9
Soudan du Sud	...	...	...	0,2	0,6	0,7	1,1	0,7
Swaziland	18,7	20,6	18,7	21,7	19,1	21,0	21,2	20,9
Tanzanie	10,4	13,2	13,7	14,4	14,7	14,6	15,6	17,3
Tchad	2,6	3,9	4,2	4,8	5,8	6,1	7,8	9,0
Togo	18,0	19,8	22,8	28,6	30,1	31,8	33,5	35,8
Zambie	8,8	10,0	9,2	10,0	12,0	11,7	13,4	13,2
Zimbabwe <sup>2</sup>	3,8	8,4	17,6	24,7	27,6	26,5	26,4	25,6
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>28,5</b>	<b>32,7</b>	<b>29,2</b>	<b>28,0</b>	<b>28,1</b>	<b>27,9</b>	<b>28,1</b>	<b>29,1</b>
<i>Médiane</i>	10,4	13,7	15,4	15,5	16,1	16,7	16,4	20,0
Hors Nigéria et Afrique du Sud	13,5	16,7	17,2	17,8	18,6	19,4	20,3	21,9
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>10,9</b>	<b>21,1</b>	<b>15,4</b>	<b>13,9</b>	<b>13,8</b>	<b>13,9</b>	<b>14,6</b>	<b>15,3</b>
Hors Nigéria	7,3	14,7	14,0	13,1	15,0	16,3	16,8	19,8
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>39,5</b>	<b>40,9</b>	<b>39,3</b>	<b>38,4</b>	<b>38,5</b>	<b>38,1</b>	<b>38,2</b>	<b>39,2</b>
Hors Afrique du Sud	15,4	17,4	18,3	19,4	19,7	20,4	21,4	22,5
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>33,5</b>	<b>38,4</b>	<b>33,7</b>	<b>32,3</b>	<b>32,2</b>	<b>32,0</b>	<b>32,1</b>	<b>33,2</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	16,1	20,8	20,8	22,0	22,8	24,3	25,4	27,6
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>10,5</b>	<b>12,3</b>	<b>13,3</b>	<b>13,5</b>	<b>14,1</b>	<b>14,4</b>	<b>15,1</b>	<b>16,1</b>
Hors États fragiles	12,1	13,9	14,8	15,4	15,5	15,9	16,6	17,4
<b>États fragiles</b>	<b>8,9</b>	<b>10,5</b>	<b>11,5</b>	<b>11,4</b>	<b>12,5</b>	<b>13,0</b>	<b>14,1</b>	<b>16,1</b>
Zone franc	11,4	13,4	13,6	15,0	15,4	17,3	18,9	20,7
CEMAC	15,9	17,8	18,4	20,0	20,3	22,2	23,9	25,4
UEMOA	6,3	8,4	8,3	9,6	10,0	11,7	13,0	15,0
COMESA (pays membres d'AfSS)	15,1	17,2	18,8	20,5	20,2	21,0	22,5	23,8
CAE-5	48,1	50,8	48,2	46,7	47,5	46,7	46,2	47,9
CEDEAO	67,9	71,1	66,9	64,5	65,4	64,3	64,1	66,1
Union douanière d'Afrique australe	15,5	16,6	18,1	19,3	19,4	19,9	20,3	21,1
SADC	12,9	21,7	16,2	15,2	14,6	14,8	15,9	16,2

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS17. Exportations de biens et de services**  
*(Pourcentage du PIB)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	29,6	27,9	28,6	30,4	29,7	31,0	31,3	30,9	35,4	35,0
Angola	77,3	54,9	62,4	65,4	62,3	55,7	48,0	33,9	34,0	36,6
Bénin	13,7	14,3	17,9	16,0	13,8	16,2	16,4	18,0	17,1	18,4
Botswana	50,9	40,5	40,6	50,0	48,4	61,9	62,2	54,3	58,0	59,1
Burkina Faso	10,6	12,6	21,0	26,2	23,5	25,9	25,7	25,7	25,5	25,2
Burundi	7,8	6,7	8,9	10,1	9,4	8,9	7,3	6,7	8,3	8,2
Cabo Verde	35,8	33,2	38,3	42,2	45,0	47,2	48,3	48,3	48,4	50,5
Cameroun	27,8	22,0	24,4	28,1	27,9	27,2	27,2	23,9	20,0	20,1
Comores	14,8	14,5	15,7	16,6	14,9	15,6	16,5	17,5	17,7	17,8
Congo, Rép. du	79,1	67,4	76,7	81,5	78,6	75,9	73,3	64,6	60,4	65,4
Congo, Rép. dém. du	29,5	27,4	43,0	41,6	32,8	32,3	33,8	25,8	24,2	28,7
Côte d'Ivoire	48,5	50,7	50,5	53,8	48,4	41,8	41,3	40,9	39,6	39,8
Érythrée	5,8	4,5	4,8	14,4	19,1	17,0	18,0	13,2	15,8	17,6
Éthiopie <sup>1</sup>	14,6	10,6	15,5	18,2	13,9	12,4	11,6	9,8	9,6	10,1
Gabon	59,1	52,0	59,2	61,3	64,5	60,4	53,7	43,0	32,0	32,1
Gambie	30,6	25,4	23,8	26,5	30,9	29,4	29,6	24,7	32,0	35,8
Ghana	23,8	29,3	29,3	36,9	40,1	33,9	39,5	43,7	41,1	42,5
Guinée	32,6	27,8	32,3	34,9	36,8	22,9	21,9	21,0	23,1	23,4
Guinée Bissau	16,0	18,9	20,1	25,6	15,4	18,6	18,8	26,0	25,6	24,8
Guinée équatoriale	94,5	97,4	94,6	93,4	96,8	92,6	95,6	98,0	95,5	93,9
Kenya	23,5	19,9	22,5	23,6	21,9	19,6	18,2	18,3	17,5	17,7
Lesotho	52,1	46,8	43,8	44,5	41,9	37,1	37,7	39,9	44,5	46,7
Libéria	57,3	40,2	42,1	46,3	50,0	47,0	39,7	30,9	27,8	23,3
Madagascar	26,9	22,4	24,1	26,8	29,0	30,0	32,8	31,8	33,1	32,7
Malawi	17,1	17,0	19,6	17,6	23,8	30,5	28,8	25,3	32,4	33,6
Mali	24,2	20,8	22,8	21,6	26,9	24,9	22,4	22,3	20,5	19,8
Maurice	55,6	47,0	50,9	51,8	52,9	47,3	49,8	52,9	53,9	54,1
Mozambique	29,0	24,5	24,7	26,5	30,6	29,8	27,5	27,4	33,2	36,3
Namibie	38,5	42,8	41,7	41,4	42,0	43,5	42,9	38,8	45,3	48,6
Niger	17,6	20,3	22,2	20,9	21,9	22,6	19,4	17,8	16,9	17,9
Nigéria	29,0	21,6	21,7	23,8	21,0	18,7	14,7	10,2	7,3	7,7
Ouganda	14,6	18,1	17,2	20,4	20,0	20,8	17,2	20,5	21,4	21,1
République centrafricaine	13,2	10,7	11,8	13,5	12,5	14,3	12,9	12,5	13,4	14,3
Rwanda	11,4	11,2	10,9	14,2	14,1	15,6	16,9	15,8	16,5	16,8
São Tomé-et-Príncipe	11,2	9,8	11,7	11,6	12,7	16,1	26,1	28,9	27,3	27,7
Sénégal	26,3	24,4	24,9	26,4	27,9	28,3	28,3	29,1	25,5	25,6
Seychelles	85,8	108,0	93,8	100,2	99,3	91,7	87,6	86,0	81,9	80,4
Sierra Leone	15,0	15,0	16,2	18,4	32,5	36,3	31,8	18,4	29,3	30,9
Soudan du Sud	...	...	...	72,4	9,3	27,3	37,7	108,5	48,2	41,5
Swaziland	59,9	49,4	45,4	44,4	44,1	45,8	47,4	47,1	51,5	52,0
Tanzanie	18,2	18,9	20,6	22,4	20,9	19,4	18,9	20,7	20,9	20,9
Tchad	45,7	35,4	37,9	40,7	38,3	33,5	31,5	26,3	19,6	22,3
Togo	37,3	37,8	40,9	44,9	44,7	45,7	40,3	39,6	40,2	41,2
Zambie	35,1	32,0	39,7	40,1	41,2	41,4	40,8	37,6	39,2	42,3
Zimbabwe <sup>2</sup>	27,3	22,1	36,7	42,8	32,7	29,4	27,2	24,9	22,6	22,3
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>32,9</b>	<b>28,7</b>	<b>30,3</b>	<b>33,5</b>	<b>31,1</b>	<b>29,5</b>	<b>27,0</b>	<b>23,5</b>	<b>21,9</b>	<b>22,0</b>
<i>Médiane</i>	27,8	24,4	24,7	27,4	30,7	29,6	29,2	26,1	27,6	28,2
Hors Nigéria et Afrique du Sud	38,3	33,2	37,7	42,0	38,9	36,5	34,4	29,7	28,3	29,3
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>40,3</b>	<b>31,9</b>	<b>32,5</b>	<b>36,8</b>	<b>32,6</b>	<b>29,3</b>	<b>24,5</b>	<b>17,8</b>	<b>13,5</b>	<b>13,9</b>
Hors Nigéria	64,5	51,8	58,4	62,8	58,0	53,2	48,7	38,6	35,0	36,6
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>28,7</b>	<b>26,6</b>	<b>28,8</b>	<b>31,0</b>	<b>29,9</b>	<b>29,7</b>	<b>29,3</b>	<b>28,2</b>	<b>29,4</b>	<b>29,7</b>
Hors Afrique du Sud	28,0	25,5	29,0	31,5	30,0	28,8	28,0	26,5	26,3	27,1
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>35,2</b>	<b>31,0</b>	<b>31,6</b>	<b>34,5</b>	<b>32,8</b>	<b>30,9</b>	<b>28,0</b>	<b>24,1</b>	<b>22,3</b>	<b>22,2</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	50,2	43,7	47,5	51,6	50,3	46,2	43,6	37,0	35,7	37,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>22,2</b>	<b>19,6</b>	<b>23,9</b>	<b>29,0</b>	<b>23,7</b>	<b>23,8</b>	<b>23,1</b>	<b>21,4</b>	<b>20,6</b>	<b>21,5</b>
Hors États fragiles	18,0	16,9	19,2	21,5	20,1	19,7	18,4	18,2	18,1	18,4
<b>États fragiles</b>	<b>37,0</b>	<b>33,6</b>	<b>39,4</b>	<b>44,8</b>	<b>36,7</b>	<b>35,3</b>	<b>35,2</b>	<b>31,3</b>	<b>29,5</b>	<b>31,1</b>
Zone franc	42,4	38,5	42,7	45,7	45,3	42,2	40,0	35,6	31,5	32,0
CEMAC	54,0	47,1	52,7	56,9	57,5	53,4	50,5	42,1	35,0	35,7
UEMOA	30,5	30,6	32,5	33,4	32,5	31,1	30,1	30,3	29,0	29,3
COMESA (pays membres d'AFSS)	26,0	22,0	27,4	29,4	26,5	25,6	24,5	22,1	21,6	22,5
CAE-5	19,1	18,5	19,8	21,7	20,5	19,3	18,0	19,1	19,0	19,1
CEDEAO	28,9	24,0	24,0	26,4	24,3	21,8	18,5	15,4	12,7	12,9
Union douanière d'Afrique australe	31,0	29,1	29,7	31,6	31,0	32,7	33,1	32,3	37,0	36,9
SADC	35,4	32,4	34,7	37,2	36,4	36,5	35,3	31,6	34,2	35,0

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS18. Importations de biens et de services**  
(Pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	30,6	27,5	27,4	29,6	31,0	33,2	33,1	31,9	36,9	36,9
Angola	48,3	55,4	42,9	42,2	39,7	39,4	42,2	36,1	38,4	37,5
Bénin	24,9	27,0	29,2	26,1	27,2	30,4	31,0	33,9	33,8	34,9
Botswana	40,3	52,7	47,7	53,7	60,2	61,8	55,2	54,1	61,9	61,5
Burkina Faso	25,4	23,2	28,5	33,0	34,7	39,0	34,7	32,4	31,0	31,1
Burundi	34,3	28,2	43,4	43,5	46,7	42,0	37,7	33,8	28,2	27,3
Cabo Verde	64,5	63,4	66,8	73,8	68,1	63,1	65,5	67,6	67,3	68,0
Cameroun	28,4	26,9	27,5	30,9	30,8	29,9	30,6	27,6	24,4	24,2
Comores	39,5	47,9	49,9	50,3	54,3	52,0	49,8	57,1	54,7	54,7
Congo, Rép. du	52,6	69,2	58,6	55,5	54,4	59,6	64,7	62,7	67,7	58,3
Congo, Rép. dém. du	34,9	36,9	51,9	48,0	39,9	38,0	41,8	36,8	35,6	37,2
Côte d'Ivoire	41,2	39,8	43,2	37,3	44,2	38,8	38,5	38,6	37,7	38,9
Érythrée	41,6	23,4	23,3	23,2	22,8	22,1	21,8	19,5	18,9	20,0
Éthiopie <sup>1</sup>	36,3	27,9	33,1	36,5	32,8	28,8	29,2	31,7	30,1	28,8
Gabon	27,5	34,6	29,5	30,6	36,9	37,5	38,9	39,2	31,8	30,3
Gambie	45,5	41,9	42,7	41,1	44,3	41,1	49,1	50,6	51,9	57,4
Ghana	40,0	42,3	43,5	49,3	52,5	47,1	49,8	56,1	52,2	51,2
Guinée	36,0	30,8	36,7	59,1	57,9	46,9	45,7	40,6	37,8	49,9
Guinée Bissau	27,8	35,3	35,3	34,3	28,5	29,3	31,2	32,1	31,1	32,6
Guinée équatoriale	38,4	69,6	74,8	48,6	55,7	50,0	54,2	56,3	57,9	54,3
Kenya	31,9	30,5	33,8	39,0	35,5	33,6	33,7	31,9	31,0	29,8
Lesotho	117,6	123,3	110,5	104,7	107,3	97,7	95,4	88,5	95,2	93,5
Libéria	191,2	135,9	134,7	132,1	119,8	108,4	126,3	112,5	105,1	82,7
Madagascar	43,4	46,0	37,5	38,0	38,7	38,7	37,2	35,6	37,9	38,7
Malawi	35,0	31,7	34,9	28,0	38,1	42,6	39,4	36,1	44,7	44,1
Mali	32,1	27,5	35,0	29,6	31,8	39,9	38,6	35,3	33,9	33,0
Maurice	64,2	57,5	63,0	65,6	66,0	61,6	62,2	64,2	65,2	65,2
Mozambique	38,6	39,7	45,2	58,0	81,7	77,3	68,9	72,9	79,9	108,3
Namibie	41,8	56,0	52,1	50,6	55,7	59,2	63,0	59,8	68,4	64,1
Niger	31,2	46,7	49,0	47,8	39,4	39,1	38,2	38,4	35,7	36,9
Nigéria	18,1	18,3	18,1	20,6	16,6	14,2	15,0	13,7	12,1	11,2
Ouganda	24,2	28,1	30,6	35,3	31,5	30,3	28,4	32,0	32,2	31,3
République centrafricaine	22,1	23,2	26,5	24,4	23,9	24,7	37,1	34,8	32,8	32,5
Rwanda	26,3	29,1	29,0	34,6	34,4	32,5	33,8	33,6	34,7	31,7
São Tomé-et-Príncipe	55,2	51,4	57,8	58,0	52,5	63,4	71,1	64,9	65,6	66,0
Sénégal	45,1	41,3	40,3	44,7	48,9	49,1	47,5	45,9	41,0	40,5
Seychelles	95,4	117,0	108,1	116,6	117,1	99,6	103,7	93,1	88,5	86,4
Sierra Leone	24,4	30,5	43,9	84,7	65,9	46,6	60,6	44,8	45,0	47,3
Soudan du Sud	...	...	...	30,4	34,1	26,5	31,2	115,0	66,4	52,0
Swaziland	69,2	62,9	57,8	56,7	54,4	52,4	52,9	54,3	57,3	56,1
Tanzanie	26,8	28,4	29,5	34,2	33,0	30,2	28,4	28,8	27,7	27,4
Tchad	44,4	47,9	49,1	48,0	49,0	43,2	44,1	43,1	40,5	37,8
Togo	54,7	53,4	57,6	66,4	58,6	65,8	59,5	58,8	57,1	58,0
Zambie	30,4	26,7	27,6	32,2	36,3	39,3	37,7	40,5	41,4	41,4
Zimbabwe <sup>2</sup>	36,5	76,1	61,5	78,4	62,9	59,3	52,5	50,4	47,6	47,2
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>30,5</b>	<b>31,5</b>	<b>30,4</b>	<b>32,6</b>	<b>31,8</b>	<b>30,6</b>	<b>30,6</b>	<b>29,6</b>	<b>28,9</b>	<b>28,0</b>
<i>Médiane</i>	38,4	39,8	43,2	44,1	44,3	41,5	42,0	40,6	40,7	41,0
Hors Nigéria et Afrique du Sud	38,3	41,4	41,3	42,7	42,9	41,0	41,2	40,1	39,3	39,0
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>25,3</b>	<b>29,2</b>	<b>25,6</b>	<b>27,3</b>	<b>24,2</b>	<b>21,9</b>	<b>22,8</b>	<b>20,4</b>	<b>18,0</b>	<b>16,7</b>
Hors Nigéria	40,7	50,3	43,6	40,6	40,9	39,4	41,9	39,0	38,3	36,8
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>33,8</b>	<b>32,9</b>	<b>33,8</b>	<b>36,7</b>	<b>37,8</b>	<b>38,1</b>	<b>37,8</b>	<b>37,2</b>	<b>38,7</b>	<b>38,8</b>
Hors Afrique du Sud	37,4	37,7	40,3	43,8	43,8	41,7	40,8	40,5	39,6	39,7
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>29,7</b>	<b>30,5</b>	<b>28,7</b>	<b>30,6</b>	<b>29,7</b>	<b>28,6</b>	<b>28,7</b>	<b>27,3</b>	<b>26,8</b>	<b>25,4</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	41,1	46,1	43,2	43,5	44,2	42,6	43,7	41,8	41,9	40,9
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>34,5</b>	<b>35,2</b>	<b>38,6</b>	<b>41,6</b>	<b>41,0</b>	<b>38,8</b>	<b>38,1</b>	<b>38,2</b>	<b>36,5</b>	<b>37,1</b>
Hors États fragiles	31,5	30,9	33,6	38,1	38,6	36,5	34,6	35,8	34,4	35,1
<b>États fragiles</b>	<b>40,7</b>	<b>44,1</b>	<b>47,0</b>	<b>45,4</b>	<b>45,4</b>	<b>42,9</b>	<b>43,9</b>	<b>42,6</b>	<b>40,9</b>	<b>41,0</b>
Zone franc	36,0	39,8	41,6	39,1	41,7	41,1	41,3	39,5	37,0	36,4
CEMAC	35,0	43,7	43,8	40,3	42,9	41,2	43,1	40,2	36,9	34,8
UEMOA	37,1	36,2	39,4	37,9	40,4	41,0	39,6	38,9	37,1	37,6
COMESA (pays membres d'AfSS)	36,3	35,7	38,8	42,2	39,1	37,3	36,8	36,4	35,6	34,9
CAE-5	28,4	29,3	31,7	36,5	34,1	31,9	31,1	31,1	30,3	29,4
CEDEAO	24,2	24,2	23,8	26,4	23,5	21,1	21,3	20,7	18,7	17,8
Union douanière d'Afrique australe	32,1	30,0	29,5	31,7	33,4	35,7	35,6	34,4	39,8	39,7
SADC	34,5	35,8	33,7	35,9	37,2	38,4	38,6	36,7	40,1	40,6

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS19. Balance commerciale, marchandises**  
(Pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	-0,6	1,1	2,2	1,7	-1,0	-1,9	-1,8	-0,9	-1,1	-1,6
Angola	50,4	24,1	41,1	45,2	41,1	33,5	24,1	12,8	11,8	14,9
Bénin	-10,7	-9,9	-10,2	-9,9	-13,0	-12,1	-10,1	-11,4	-12,5	-11,8
Botswana	9,5	-12,7	-7,3	-4,6	-13,5	-2,3	3,4	-4,4	-8,9	-7,1
Burkina Faso	-9,5	-5,8	-1,5	0,0	-4,1	-5,5	-2,1	-0,1	0,7	0,2
Burundi	-16,4	-14,5	-30,2	-29,0	-32,2	-29,4	-24,7	-20,6	-15,8	-15,7
Cabo Verde	-39,0	-39,6	-40,9	-45,1	-36,6	-33,7	-32,2	-36,4	-37,3	-37,2
Cameroun	1,9	-1,8	-0,9	-2,5	-1,0	-0,7	-1,4	-2,1	-3,0	-2,9
Comores	-22,9	-28,2	-28,8	-28,6	-33,4	-31,8	-29,2	-30,3	-27,8	-28,9
Congo, Rép. du	49,1	25,7	42,3	48,0	43,4	34,6	27,1	21,7	13,4	25,8
Congo, Rép. dém. du	0,2	-3,2	2,1	2,3	0,2	0,9	-0,1	-3,6	-4,1	-1,2
Côte d'Ivoire	15,0	17,5	14,5	23,5	11,3	9,6	10,4	10,8	10,6	8,6
Érythrée	-33,9	-19,9	-19,6	-10,3	-4,6	-5,7	-4,2	-6,4	-3,1	-2,2
Éthiopie <sup>1</sup>	-20,6	-15,8	-16,3	-16,6	-16,9	-17,6	-18,9	-21,8	-20,9	-19,5
Gabon	41,7	29,8	38,7	40,2	39,9	34,2	27,9	17,4	11,4	12,3
Gambie	-21,3	-22,4	-22,8	-21,2	-22,0	-19,1	-25,7	-29,5	-25,9	-29,5
Ghana	-14,9	-8,5	-9,2	-7,7	-10,0	-8,0	-3,6	-9,5	-7,5	-5,2
Guinée	3,2	2,6	2,6	-12,7	-4,6	-13,7	-15,3	-11,5	-6,7	-13,2
Guinée Bissau	-6,0	-9,8	-8,3	-3,7	-8,0	-6,0	-7,8	-1,3	-0,9	-3,0
Guinée équatoriale	68,6	51,3	39,7	59,6	58,0	58,3	59,8	61,9	62,6	62,8
Kenya	-12,1	-13,4	-15,6	-20,0	-18,5	-18,6	-18,8	-16,9	-17,0	-15,7
Lesotho	-43,1	-54,8	-48,4	-43,0	-49,3	-46,2	-44,1	-36,1	-38,2	-34,2
Libéria	-33,1	-30,8	-30,1	-33,3	-26,9	-23,5	-36,7	-40,5	-39,7	-35,6
Madagascar	-13,4	-19,5	-12,3	-10,1	-11,2	-8,0	-5,1	-3,4	-4,8	-6,1
Malawi	-12,8	-10,3	-10,7	-7,9	-11,0	-8,1	-7,4	-7,5	-7,4	-6,2
Mali	-2,7	-2,1	-6,2	-2,6	0,9	-1,9	-3,0	-0,5	-1,0	-1,3
Maurice	-15,2	-17,5	-19,5	-20,9	-21,5	-19,0	-17,9	-16,5	-17,1	-17,1
Mozambique	-5,5	-11,3	-11,3	-17,1	-26,7	-27,2	-23,9	-28,0	-38,7	-57,1
Namibie	-4,0	-14,1	-9,9	-8,8	-16,4	-15,6	-19,5	-21,2	-21,7	-14,6
Niger	-6,9	-14,7	-14,2	-14,4	-6,6	-5,6	-10,3	-12,5	-10,7	-10,1
Nigéria	15,6	9,4	8,4	8,3	9,1	8,4	3,7	-0,2	-2,1	-1,1
Ouganda	-8,0	-8,1	-10,9	-11,7	-10,0	-8,4	-8,6	-8,8	-8,5	-8,3
République centrafricaine	-4,0	-7,8	-8,8	-5,7	-6,2	-7,3	-18,3	-16,7	-14,3	-13,5
Rwanda	-10,4	-14,4	-13,8	-17,4	-19,1	-15,3	-16,1	-15,6	-16,8	-14,8
São Tomé-et-Príncipe	-35,4	-37,3	-40,9	-41,3	-37,2	-38,2	-37,7	-29,0	-30,9	-30,8
Sénégal	-18,4	-15,9	-14,9	-17,5	-20,2	-20,0	-18,3	-16,0	-14,7	-14,1
Seychelles	-29,8	-37,6	-39,3	-43,0	-44,4	-33,9	-40,2	-40,2	-37,5	-37,2
Sierra Leone	-7,5	-14,3	-20,2	-57,1	-24,2	-0,6	-7,1	-19,5	-7,6	-7,5
Soudan du Sud	...	...	...	49,1	-19,6	4,4	13,2	16,9	-4,7	0,6
Swaziland	-3,6	-3,7	-3,3	-0,8	1,6	3,7	2,6	2,8	4,8	6,8
Tanzanie	-9,8	-10,0	-9,5	-12,2	-13,0	-12,2	-11,2	-10,3	-9,2	-9,1
Tchad	24,5	4,8	8,0	10,9	7,7	6,6	2,8	0,1	-5,7	-0,4
Togo	-14,2	-13,0	-14,1	-22,4	-14,2	-20,5	-19,6	-19,6	-17,3	-17,3
Zambie	4,7	6,3	13,7	9,8	6,3	5,9	6,0	-0,3	0,5	3,2
Zimbabwe <sup>2</sup>	-7,2	-47,1	-20,3	-28,7	-23,3	-23,1	-19,2	-19,0	-18,4	-18,6
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>6,2</b>	<b>2,4</b>	<b>4,6</b>	<b>5,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,0</b>
<i>Médiane</i>	-8,0	-11,3	-10,7	-10,2	-12,1	-8,1	-9,3	-10,9	-8,7	-8,7
Hors Nigéria et Afrique du Sud	5,8	-0,7	3,5	6,7	2,7	1,8	-0,1	-5,0	-6,2	-5,1
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>23,2</b>	<b>13,4</b>	<b>15,4</b>	<b>18,4</b>	<b>16,3</b>	<b>14,3</b>	<b>8,8</b>	<b>3,4</b>	<b>0,6</b>	<b>1,9</b>
Hors Nigéria	39,5	21,1	32,2	38,4	32,2	27,7	21,6	13,1	10,1	12,7
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>-6,4</b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,7</b>	<b>-7,6</b>
Hors Afrique du Sud	-7,5	-9,7	-8,5	-9,4	-11,1	-10,2	-9,8	-11,4	-11,0	-10,5
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>9,3</b>	<b>5,9</b>	<b>7,6</b>	<b>8,6</b>	<b>7,3</b>	<b>6,4</b>	<b>3,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,4</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	16,1	7,7	13,1	17,0	13,7	11,2	8,1	1,5	-0,3	1,6
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-8,2</b>	<b>-11,6</b>	<b>-9,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>-12,0</b>	<b>-10,5</b>	<b>-10,3</b>	<b>-12,3</b>	<b>-12,2</b>	<b>-11,9</b>
Hors États fragiles	-12,0	-12,1	-11,9	-13,4	-14,8	-14,4	-14,1	-15,4	-15,2	-15,5
<b>États fragiles</b>	<b>5,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>8,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,6</b>
Zone franc	14,3	7,7	10,0	14,8	12,3	9,6	7,6	4,8	2,7	3,4
CEMAC	30,1	16,8	21,4	27,6	26,4	23,0	18,7	12,8	8,2	10,5
UEMOA	-1,8	-0,6	-1,5	0,7	-2,7	-3,6	-2,8	-1,8	-1,3	-1,8
COMESA (pays membres d'AFSS)	-9,7	-12,5	-10,0	-11,5	-11,9	-11,2	-11,6	-13,1	-13,2	-11,9
CAE-5	-10,5	-11,4	-12,9	-15,9	-15,3	-14,6	-14,4	-13,4	-13,1	-12,3
CEDEAO	9,4	5,6	5,2	5,1	5,5	5,1	1,9	-1,4	-2,6	-1,8
Union douanière d'Afrique australe	-0,6	-0,1	1,2	0,9	-2,1	-2,6	-2,4	-1,9	-2,3	-2,5
SADC	3,8	1,2	5,2	5,8	3,3	2,4	1,0	-1,6	-2,6	-2,3

Voir sources et notes page 84.

<b>Tableau AS20. Solde extérieur courant<sup>1</sup></b> (En pourcentage du PIB)										
	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	-4,3	-2,7	-1,5	-2,2	-5,0	-5,8	-5,4	-4,4	-4,4	-4,9
Angola	14,7	-10,0	9,1	12,6	12,0	6,7	-2,9	-8,5	-11,6	-8,8
Bénin	-6,7	-8,3	-8,2	-7,3	-9,5	-9,5	-9,3	-11,1	-11,1	-10,6
Botswana	10,7	-6,3	-2,6	3,1	0,3	8,9	15,7	9,3	2,2	2,9
Burkina Faso	-10,4	-4,7	-2,2	-1,5	-7,2	-11,0	-8,0	-5,6	-5,3	-4,6
Burundi	-7,8	1,7	-12,2	-14,4	-18,6	-19,5	-18,8	-15,4	-8,9	-6,4
Cabo Verde	-9,5	-14,6	-12,4	-16,3	-12,6	-4,9	-8,0	-9,2	-9,9	-9,6
Cameroun	-1,0	-3,5	-2,8	-3,0	-3,6	-3,9	-4,4	-5,8	-5,7	-5,5
Comores	-12,0	-15,4	-5,8	-14,0	-17,6	-15,9	-10,7	-10,2	-15,2	-15,7
Congo, Rép. du	-2,9	-14,1	7,5	4,9	-2,4	-4,5	-9,4	-14,2	-23,1	-10,8
Congo, Rép. dém. du	-0,2	-6,1	-10,5	-5,2	-4,6	-10,6	-9,6	-12,2	-14,2	-12,3
Côte d'Ivoire	1,1	6,6	1,9	10,5	-1,2	-1,4	-0,7	-1,7	-1,8	-2,7
Érythrée	-3,1	-7,6	-5,6	0,6	2,3	-0,1	0,6	-2,2	0,2	0,9
Éthiopie <sup>1</sup>	-8,4	-6,7	-1,4	-2,5	-6,9	-5,9	-7,9	-12,8	-10,7	-9,7
Gabon	17,3	4,4	14,9	15,2	15,9	11,6	8,1	-2,8	-7,2	-5,8
Gambie	-8,5	-12,5	-16,3	-12,3	-7,9	-10,2	-10,9	-15,2	-10,5	-10,3
Ghana	-8,1	-5,4	-8,6	-9,0	-11,7	-11,9	-9,6	-8,3	-7,2	-5,4
Guinée	-5,9	-8,2	-9,3	-25,1	-26,0	-26,8	-25,7	-22,4	-13,5	-25,5
Guinée Bissau	-1,2	-5,4	-8,7	-4,2	-11,8	-7,4	-3,4	-0,9	1,8	-1,0
Guinée équatoriale	22,4	-23,1	-34,4	-0,1	-2,2	-4,0	-9,6	-6,6	-8,3	-6,0
Kenya	-2,5	-4,6	-5,9	-9,1	-8,4	-8,9	-10,4	-8,2	-8,3	-6,9
Lesotho	17,3	3,9	-10,0	-14,7	-9,8	-10,3	-7,9	-2,6	-13,9	-9,7
Libéria	-14,0	-23,2	-32,0	-27,5	-21,5	-28,4	-31,6	-39,3	-39,8	-39,4
Madagascar	-12,0	-21,1	-9,7	-6,9	-6,9	-5,9	-0,3	-2,2	-3,0	-4,4
Malawi	-12,9	-10,2	-8,6	-8,6	-9,3	-8,7	-8,2	-8,9	-11,1	-9,3
Mali	-7,1	-6,4	-11,1	-5,1	-2,2	-2,8	-4,6	-2,8	-4,0	-4,4
Maurice	-6,3	-7,4	-10,3	-13,8	-7,3	-6,3	-5,6	-5,1	-4,5	-4,6
Mozambique	-8,9	-10,9	-16,1	-25,3	-44,7	-39,1	-34,4	-41,3	-43,0	-70,3
Namibie	6,7	-1,5	-3,5	-3,0	-5,7	-4,0	-8,5	-9,8	-14,5	-7,9
Niger	-9,2	-24,4	-19,8	-22,3	-14,7	-15,0	-16,0	-18,0	-17,3	-18,2
Nigéria	14,4	5,1	3,9	3,0	4,4	3,9	0,2	-2,4	-2,8	-1,8
Ouganda	-2,6	-5,7	-8,0	-10,0	-6,8	-7,0	-9,5	-8,9	-8,4	-8,5
République centrafricaine	-5,5	-9,1	-10,2	-7,6	-4,6	-3,0	-5,5	-12,8	-10,9	-10,2
Rwanda	-3,3	-7,1	-7,3	-7,5	-11,4	-7,4	-11,5	-13,8	-14,2	-12,5
São Tomé-et-Príncipe	-27,1	-23,2	-21,7	-25,5	-21,3	-23,4	-27,5	-11,3	-9,4	-9,8
Sénégal	-9,9	-6,7	-4,4	-8,1	-10,8	-10,4	-8,9	-7,6	-6,0	-5,8
Seychelles	-13,8	-14,8	-19,1	-22,6	-21,3	-12,3	-22,2	-14,2	-13,3	-12,9
Sierra Leone	-6,9	-13,3	-22,7	-65,3	-31,9	-17,6	-19,2	-13,8	-9,7	-12,8
Soudan du Sud	...	...	...	18,4	-15,9	-1,2	2,1	-12,6	-6,1	-6,5
Swaziland	-3,2	-11,6	-8,6	-6,8	3,1	5,1	3,3	0,5	-1,8	-0,8
Tanzanie	-6,5	-7,6	-7,7	-10,8	-11,6	-10,6	-9,5	-8,7	-7,7	-7,4
Tchad	0,5	-9,2	-9,0	-5,6	-8,7	-9,2	-8,9	-12,8	-13,0	-8,8
Togo	-8,8	-5,6	-6,3	-8,0	-7,5	-13,0	-12,8	-12,6	-10,1	-10,1
Zambie	-1,1	6,0	7,5	4,7	5,4	-0,6	2,1	-3,5	-3,8	-1,7
Zimbabwe <sup>3</sup>	-8,5	-47,1	-16,0	-30,8	-24,5	-23,9	-18,6	-17,3	-16,3	-16,4
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>2,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-5,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>-5,5</b>
<i>Médiane</i>	-6,3	-7,6	-8,6	-7,5	-8,2	-8,0	-8,9	-9,0	-9,5	-8,7
Hors Nigéria et Afrique du Sud	-0,1	-7,3	-3,6	-2,1	-4,3	-5,3	-6,8	-9,2	-9,6	-8,9
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>13,1</b>	<b>0,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,0</b>
Hors Nigéria	10,1	-8,9	2,9	8,7	5,6	2,8	-3,2	-8,1	-10,5	-7,8
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-7,1</b>	<b>-7,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,6</b>	<b>-7,6</b>	<b>-7,8</b>
Hors Afrique du Sud	-4,3	-6,7	-6,4	-7,5	-9,0	-9,0	-8,5	-9,6	-9,3	-9,2
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,7</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	4,5	-5,3	-0,1	2,6	1,2	-0,8	-3,8	-6,4	-7,8	-6,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-6,4</b>	<b>-9,9</b>	<b>-8,5</b>	<b>-8,5</b>	<b>-11,8</b>	<b>-11,1</b>	<b>-10,5</b>	<b>-12,4</b>	<b>-11,4</b>	<b>-11,8</b>
Hors États fragiles	-7,1	-7,9	-6,9	-9,4	-12,3	-11,4	-11,4	-12,9	-11,5	-12,4
<b>États fragiles</b>	<b>-3,8</b>	<b>-9,1</b>	<b>-6,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>-8,5</b>	<b>-8,6</b>	<b>-7,8</b>	<b>-9,8</b>	<b>-9,9</b>	<b>-9,2</b>
Zone franc	0,7	-5,4	-4,4	0,1	-3,0	-4,3	-5,2	-6,6	-7,2	-6,3
CEMAC	6,5	-7,5	-4,2	2,0	-0,1	-1,8	-4,3	-7,5	-9,4	-6,9
UEMOA	-5,2	-3,3	-4,7	-2,0	-6,1	-6,8	-6,1	-5,9	-5,6	-5,9
COMESA (pays membres d'AfSS)	-4,6	-7,9	-5,7	-7,3	-6,6	-7,7	-8,0	-9,7	-9,5	-8,5
CAE-5	-3,9	-5,8	-7,1	-9,8	-9,5	-9,2	-10,2	-8,9	-8,5	-7,7
CEDEAO	8,4	2,3	1,3	0,6	1,1	0,7	-1,7	-3,7	-3,7	-2,9
Union douanière d'Afrique australe	-3,3	-2,9	-1,7	-2,1	-4,7	-5,1	-4,6	-4,0	-4,5	-4,6
SADC	-1,8	-5,5	-1,4	-1,5	-3,3	-4,6	-5,7	-6,9	-7,8	-7,9

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS21. Investissement direct à l'étranger, net**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	1,1	2,1	1,0	1,1	0,4	0,5	-0,5	-1,1	-0,4	-0,3
Angola	-0,6	2,9	-5,5	-4,9	-8,4	-10,5	-3,2	5,6	2,6	0,3
Bénin	2,1	1,5	2,8	1,3	2,6	3,3	3,6	3,6	3,8	4,0
Botswana	4,2	1,9	1,6	9,0	5,8	5,4	2,5	2,9	3,0	3,2
Burkina Faso	1,6	1,1	0,4	0,4	2,3	3,5	2,3	2,3	2,3	2,3
Burundi	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	2,7	2,5	1,6	1,7	1,7
Cabo Verde	9,4	7,0	6,7	5,6	3,8	3,5	6,1	7,1	7,2	7,2
Cameroun	1,8	2,1	1,8	1,8	3,1	2,9	2,9	2,1	1,8	1,6
Comores	0,6	2,6	1,5	3,8	1,7	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Congo, Rép. du	22,8	20,2	18,2	21,1	16,4	18,7	19,6	15,4	16,1	9,4
Congo, Rép. dém. du	5,3	-1,5	13,3	6,5	10,5	5,2	4,8	4,7	4,5	5,0
Côte d'Ivoire	1,8	1,6	1,3	1,1	1,2	1,3	1,9	2,1	2,9	3,3
Érythrée	1,4	4,9	4,3	1,5	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0	0,9
Éthiopie <sup>1</sup>	1,4	0,7	1,0	2,0	0,6	2,6	2,6	3,6	4,1	4,5
Gabon	4,2	5,2	3,5	4,0	3,6	4,4	5,6	4,3	4,9	4,8
Gambie	9,6	8,1	9,0	6,7	11,2	9,5	9,3	8,2	10,1	9,4
Ghana	2,9	11,1	7,9	8,1	7,9	6,7	8,7	8,0	7,7	7,5
Guinée	5,1	3,0	2,2	5,6	11,4	2,2	0,9	1,3	5,1	18,9
Guinée Bissau	1,9	2,1	3,3	2,2	0,7	1,9	1,9	1,7	1,6	1,9
Guinée équatoriale	8,9	-9,5	-5,4	-2,7	-5,5	-4,3	-2,1	-2,7	-2,9	-2,7
Kenya	0,5	0,2	0,4	0,8	0,5	0,9	1,7	1,7	2,3	2,2
Lesotho	-2,7	-4,6	-1,7	-2,4	-2,3	-2,2	-2,0	-2,4	-2,4	-2,1
Libéria	5,8	13,4	22,7	22,8	19,2	22,0	11,2	13,7	11,3	13,0
Madagascar	3,6	8,1	3,9	7,8	7,8	5,2	2,9	4,5	4,8	4,8
Malawi	1,8	0,9	2,3	0,8	1,4	1,7	0,8	2,8	3,5	3,4
Mali	1,8	7,3	3,7	4,2	3,1	2,3	1,3	1,2	1,1	1,1
Maurice	1,6	2,5	127,6	-9,0	49,5	10,1	4,4	5,4	5,9	6,3
Mozambique	3,8	8,0	9,8	27,1	37,1	38,6	29,1	24,8	24,4	58,1
Namibie	6,3	5,7	7,0	7,0	8,6	6,5	4,6	2,2	7,9	5,8
Niger	2,3	13,4	17,5	16,5	12,1	8,1	9,1	8,2	9,1	10,4
Nigéria	2,2	2,6	1,4	1,9	1,2	0,8	0,5	0,6	0,7	0,8
Ouganda	4,2	4,4	2,5	4,3	4,7	4,5	4,2	3,9	3,8	4,1
République centrafricaine	3,3	2,1	3,1	1,7	3,2	0,1	0,1	0,3	1,5	1,8
Rwanda	1,2	2,2	0,7	1,7	2,2	3,4	3,4	4,0	4,1	4,1
São Tomé-et-Príncipe	16,6	7,6	24,2	12,4	8,3	3,4	6,5	5,3	6,6	7,9
Sénégal	1,6	2,0	2,0	2,0	1,5	1,9	2,0	2,3	2,4	2,5
Seychelles	11,8	19,7	16,4	13,8	40,7	10,1	14,9	9,2	12,1	13,8
Sierra Leone	3,9	4,5	9,2	32,4	19,1	7,4	8,0	7,4	3,3	10,7
Soudan du Sud	...	...	...	-0,4	-0,5	-3,7	-0,2	-4,9	0,7	3,6
Swaziland	1,9	1,6	2,9	2,1	2,0	0,6	0,6	0,8	0,6	0,6
Tanzanie	3,5	3,7	4,0	4,5	4,4	4,5	4,4	4,3	4,0	4,0
Tchad	3,5	2,7	2,0	1,5	3,4	2,8	-3,4	4,3	7,0	3,6
Togo	3,1	0,4	1,5	-14,3	-7,6	4,7	-3,7	4,0	4,0	4,0
Zambie	5,9	2,8	3,1	4,7	9,5	6,0	11,8	7,9	7,6	7,6
Zimbabwe <sup>2</sup>	0,7	1,3	1,3	3,4	2,8	2,9	3,2	2,9	2,9	3,1
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
<i>Médiane</i>	2,9	2,6	2,9	2,8	3,1	3,3	2,8	3,6	3,8	4,0
Hors Nigéria et Afrique du Sud	2,9	3,3	4,7	2,9	3,6	2,2	3,3	4,6	4,3	4,7
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
Hors Nigéria	3,4	3,2	-1,2	-0,6	-3,1	-4,3	-0,1	4,8	3,4	1,7
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>4,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>
Hors Afrique du Sud	2,9	3,3	7,3	4,7	6,8	5,1	4,8	4,5	4,6	5,7
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	3,0	3,4	5,0	1,4	1,9	-0,2	2,5	4,4	4,0	3,2
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,9</b>	<b>5,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>6,3</b>
Hors États fragiles	2,7	3,3	3,5	5,6	6,2	6,7	5,8	5,5	5,3	7,3
<b>États fragiles</b>	<b>4,7</b>	<b>4,0</b>	<b>6,0</b>	<b>5,1</b>	<b>5,7</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>
Zone franc	4,2	3,4	3,3	3,4	2,9	3,4	3,2	3,2	3,6	3,2
CEMAC	6,5	3,6	3,6	4,4	3,5	4,1	4,0	3,8	4,3	3,0
UEMOA	1,9	3,2	3,1	2,2	2,3	2,7	2,4	2,7	3,1	3,4
COMESA (pays membres d'AFSS)	2,6	1,7	9,8	2,6	6,3	3,6	3,9	3,7	3,9	4,1
CAE-5	2,3	2,2	2,0	2,7	2,7	2,9	3,1	3,1	3,2	3,2
CEDEAO	2,3	3,4	2,2	2,7	2,1	1,7	1,3	1,4	1,6	1,8
Union douanière d'Afrique australe	1,3	2,2	1,2	1,5	0,8	0,8	-0,2	-0,9	0,1	0,1
SADC	1,5	2,5	3,2	1,4	2,0	0,6	1,2	2,3	2,3	2,8

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS22. Taux de change effectifs réels<sup>1</sup>***(Moyenne annuelle; indice, 2000 = 100)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique du Sud	100,0	94,1	108,6	106,4	100,6	90,0	84,3	83,8
Angola	179,2	249,4	235,1	242,6	268,4	285,6	297,7	300,1
Bénin	119,4	123,2	115,2	114,4	112,4	114,1	112,8	100,3
Botswana	98,2	100,4	108,8	108,0	104,2	99,6	94,5	94,8
Burkina Faso	111,7	120,4	110,4	112,3	111,5	113,5	118,2	111,1
Burundi	71,3	80,4	82,5	82,0	84,3	84,4	87,9	99,2
Cabo Verde	97,1	101,6	99,0	101,0	98,6	102,0	101,9	99,0
Cameroun	110,1	116,0	108,6	108,8	105,0	108,1	109,6	106,8
Comores	119,3	121,4	115,6	115,8	110,3	114,4	113,3	94,4
Congo, Rép. du	118,4	128,7	124,8	124,0	120,8	129,7	129,2	125,6
Congo, Rép. dém. du	...	...	...	...	...	...	...	...
Côte d'Ivoire	117,2	122,1	114,7	117,0	112,2	117,2	118,4	113,3
Érythrée	107,2	164,9	182,4	190,4	211,2	230,1	251,1	301,8
Éthiopie <sup>1</sup>	100,1	115,1	98,4	103,4	122,7	124,2	130,0	156,9
Gabon	106,1	111,5	107,3	105,8	103,5	105,4	110,3	106,7
Gambie	56,2	56,7	55,0	50,9	49,6	45,9	41,9	41,7
Ghana	108,9	99,6	106,3	101,0	94,5	95,2	73,8	74,8
Guinée	72,8	81,9	75,9	73,3	81,6	91,6	99,4	111,8
Guinée Bissau	112,5	119,3	115,7	118,1	115,3	117,6	116,1	113,2
Guinée équatoriale	153,6	176,0	177,7	187,9	185,5	199,3	208,4	200,3
Kenya	120,6	133,2	131,4	125,7	142,7	147,6	152,6	158,9
Lesotho	65,9	64,1	73,1	73,5	69,2	61,9	57,8	53,9
Libéria	85,1	91,4	92,9	92,7	101,2	100,0	100,2	122,4
Madagascar	91,1	106,6	106,3	111,9	110,6	114,6	110,8	107,9
Malawi	71,6	78,4	73,7	71,3	58,2	49,2	53,6	61,4
Mali	109,6	117,6	111,4	111,8	112,4	113,0	115,1	111,2
Maurice	89,1	91,7	94,6	100,5	102,0	101,9	105,0	103,8
Mozambique	84,4	84,7	71,9	86,3	92,4	91,3	90,0	82,6
Namibie	105,0	101,9	114,4	112,5	108,1	98,7	92,9	91,3
Niger	111,3	118,1	110,1	110,1	104,2	108,1	107,7	101,3
Nigéria	126,2	131,9	143,1	143,6	159,4	170,0	181,9	180,3
Ouganda	89,6	92,9	86,6	82,9	94,4	96,0	99,0	91,4
République centrafricaine	112,4	124,3	118,5	117,3	117,5	121,2	151,2	197,1
Rwanda	77,0	90,7	88,5	85,3	87,1	85,8	81,5	88,3
São Tomé-et-Príncipe	94,2	117,5	114,2	127,6	134,0	146,6	156,9	158,0
Sénégal	107,3	108,9	102,1	103,2	99,3	101,6	100,8	94,6
Seychelles	81,8	60,3	63,0	58,3	57,7	68,0	65,8	73,3
Sierra Leone	72,3	78,8	76,1	76,5	89,2	96,5	99,5	108,2
Soudan du Sud	...	...	...	...	...	...	...	...
Swaziland	106,7	105,3	113,6	113,7	113,7	106,9	102,7	101,6
Tanzanie	69,0	72,3	68,5	63,9	74,5	80,3	82,3	78,5
Tchad	118,6	133,6	123,6	116,2	125,7	125,8	127,5	124,8
Togo	112,2	118,8	111,5	112,3	107,8	110,2	111,5	103,6
Zambie	149,5	155,6	164,7	160,4	165,6	171,7	164,8	149,7
Zimbabwe	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>109,5</b>	<b>113,7</b>	<b>118,7</b>	<b>118,1</b>	<b>123,2</b>	<b>124,2</b>	<b>125,1</b>	<b>124,8</b>
<i>Médiane</i>	106,7	111,5	108,8	110,1	107,8	108,1	109,6	106,7
Hors Nigéria et Afrique du Sud	107,5	118,0	113,5	113,2	118,9	122,1	121,9	122,5
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>129,1</b>	<b>140,7</b>	<b>147,5</b>	<b>148,4</b>	<b>162,1</b>	<b>172,2</b>	<b>182,5</b>	<b>180,8</b>
Hors Nigéria	137,2	167,2	158,9	161,1	168,2	176,5	182,1	180,1
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>99,7</b>	<b>100,2</b>	<b>104,3</b>	<b>102,9</b>	<b>103,7</b>	<b>100,5</b>	<b>97,3</b>	<b>97,6</b>
Hors Afrique du Sud	99,8	105,6	102,1	101,2	106,5	108,6	107,4	108,4
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>114,7</b>	<b>117,7</b>	<b>126,7</b>	<b>125,9</b>	<b>130,2</b>	<b>130,6</b>	<b>131,0</b>	<b>130,0</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	123,1	136,1	135,2	134,5	137,8	141,9	138,9	137,8
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>90,7</b>	<b>98,6</b>	<b>91,3</b>	<b>91,2</b>	<b>98,7</b>	<b>101,1</b>	<b>103,4</b>	<b>105,4</b>
Hors États fragiles	89,2	95,5	87,0	87,0	96,5	99,2	101,4	103,0
<b>États fragiles</b>	<b>101,8</b>	<b>112,5</b>	<b>107,8</b>	<b>108,0</b>	<b>107,6</b>	<b>110,3</b>	<b>112,5</b>	<b>113,0</b>
Zone franc	115,0	122,7	116,1	116,6	114,3	117,9	119,8	114,9
CEMAC	117,0	127,2	121,7	121,4	120,2	124,6	127,6	124,6
UEMOA	113,3	118,8	111,3	112,5	109,4	112,3	113,3	107,0
COMESA (pays membres d'AfSS)	104,1	114,8	110,0	109,6	120,1	121,8	124,5	131,0
CAE-5	91,2	98,3	94,5	89,7	102,1	106,4	109,1	107,9
CEDEAO	119,9	124,3	131,2	131,1	140,7	148,6	153,5	151,6
Union douanière d'Afrique australe	99,8	94,4	108,5	106,4	100,8	90,6	85,0	84,4
SADC	101,9	103,6	111,9	110,7	110,0	104,5	101,1	99,8

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS23. Taux de change effectifs nominaux<sup>1</sup>***(Moyenne annuelle; indice, 2000 = 100)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique du Sud	84,0	67,1	76,1	73,3	67,2	58,0	52,1	50,0
Angola	8,8	9,2	7,7	7,3	7,5	7,5	7,4	6,9
Bénin	116,4	118,3	111,8	113,1	107,5	111,4	114,3	104,1
Botswana	77,8	64,4	67,3	64,2	59,2	54,8	50,8	50,0
Burkina Faso	119,8	134,5	130,1	135,6	135,3	143,6	158,4	157,3
Burundi	57,0	52,1	52,6	50,5	46,2	44,4	45,8	50,9
Cabo Verde	105,1	105,8	103,3	104,4	102,3	106,2	107,9	106,2
Cameroun	110,6	115,3	110,2	111,5	108,1	112,1	113,9	109,7
Comores	115,2	120,8	115,6	119,0	115,7	121,6	123,4	114,8
Congo, Rép. du	117,5	121,5	115,5	116,8	113,4	117,8	119,5	112,2
Congo, Rép. dém. du	...	...	...	...	...	...	...	...
Côte d'Ivoire	114,8	118,8	113,0	113,7	110,6	115,3	118,3	113,7
Érythrée	48,9	49,5	50,4	49,8	51,8	52,5	53,2	59,5
Éthiopie <sup>1</sup>	78,7	58,7	48,0	39,3	39,1	37,6	37,6	42,3
Gabon	109,1	111,2	107,4	107,7	105,0	108,2	109,6	106,2
Gambie	40,7	39,7	37,7	34,6	33,2	29,8	26,2	25,0
Ghana	45,2	29,4	29,1	26,4	23,4	21,6	14,9	13,0
Guinée	39,6	28,7	23,7	19,5	19,4	19,9	20,2	21,4
Guinée Bissau	117,0	120,0	115,9	116,4	113,9	116,7	118,1	114,3
Guinée équatoriale	122,9	130,1	124,3	126,7	120,4	123,6	123,4	112,1
Kenya	93,3	89,0	86,9	77,3	84,0	84,7	84,4	84,3
Lesotho	99,4	82,9	93,0	91,9	83,6	72,7	65,8	60,0
Libéria	56,4	47,5	45,9	43,6	45,8	42,9	39,6	45,3
Madagascar	58,9	55,8	52,1	51,9	49,9	49,9	46,3	42,4
Malawi	40,3	38,5	34,9	32,9	23,6	15,8	14,4	14,1
Mali	112,9	117,9	113,5	114,9	112,7	116,8	120,2	116,8
Maurice	74,2	68,5	70,7	73,0	73,5	72,7	74,1	73,4
Mozambique	53,6	48,0	37,3	41,9	45,1	44,3	44,5	40,8
Namibie	86,3	74,7	82,5	80,5	74,9	66,8	61,3	59,5
Niger	115,4	121,4	115,7	116,8	113,5	118,2	121,5	116,6
Nigéria	67,4	57,9	56,9	53,5	54,5	55,0	55,7	51,8
Ouganda	82,3	72,6	67,0	57,2	59,4	59,2	60,3	54,3
République centrafricaine	108,4	111,3	106,7	107,5	104,3	108,0	109,9	105,2
Rwanda	61,1	60,5	59,4	57,7	58,3	56,9	54,6	59,2
São Tomé-et-Príncipe	52,7	38,4	33,6	33,9	33,1	34,1	34,6	33,5
Sénégal	112,0	116,7	111,4	112,9	110,4	114,9	117,8	113,1
Seychelles	80,5	36,6	40,1	37,5	35,6	41,1	39,8	43,5
Sierra Leone	55,6	47,5	39,8	35,0	36,8	37,1	36,0	36,4
Soudan du Sud	...	...	...	...	...	...	...	...
Swaziland	90,9	80,6	86,0	84,5	80,8	75,0	70,9	69,0
Tanzanie	59,2	53,4	48,8	42,7	44,2	45,3	45,0	41,7
Tchad	114,3	119,6	116,1	117,5	114,7	117,0	118,6	114,4
Togo	120,6	126,1	120,3	122,3	118,6	123,1	127,9	120,0
Zambie	65,7	54,8	55,0	52,2	52,1	52,0	47,7	40,6
Zimbabwe	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>72,2</b>	<b>62,8</b>	<b>62,4</b>	<b>58,9</b>	<b>57,9</b>	<b>55,9</b>	<b>54,1</b>	<b>51,4</b>
<i>Médiane</i>	82,3	72,6	70,7	73,0	73,5	66,8	61,3	59,5
Hors Nigéria et Afrique du Sud	68,9	63,8	59,3	55,7	55,2	54,7	53,0	51,0
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>61,1</b>	<b>55,3</b>	<b>53,1</b>	<b>50,5</b>	<b>51,1</b>	<b>51,7</b>	<b>52,2</b>	<b>48,7</b>
Hors Nigéria	47,6	49,6	44,7	43,7	43,5	44,2	44,2	41,6
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>79,6</b>	<b>67,4</b>	<b>68,6</b>	<b>64,6</b>	<b>61,9</b>	<b>57,9</b>	<b>54,1</b>	<b>52,2</b>
Hors Afrique du Sud	76,4	67,8	63,8	59,1	58,4	57,5	55,1	53,3
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>71,4</b>	<b>61,3</b>	<b>62,3</b>	<b>59,3</b>	<b>58,0</b>	<b>55,7</b>	<b>53,3</b>	<b>50,2</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	64,0	59,8	57,0	54,3	53,6	53,2	50,0	47,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>75,6</b>	<b>69,2</b>	<b>62,6</b>	<b>57,6</b>	<b>57,3</b>	<b>56,9</b>	<b>57,1</b>	<b>56,3</b>
Hors États fragiles	77,9	69,6	62,2	56,1	56,8	56,9	57,3	56,7
<b>États fragiles</b>	<b>84,9</b>	<b>84,0</b>	<b>79,1</b>	<b>77,7</b>	<b>74,4</b>	<b>74,0</b>	<b>73,9</b>	<b>71,8</b>
Zone franc	114,5	119,6	114,5	115,9	112,7	116,9	119,9	114,8
CEMAC	113,6	118,3	113,4	114,7	111,1	114,6	116,0	110,6
UEMOA	115,2	120,6	115,3	116,9	114,1	119,0	123,4	118,5
COMESA (pays membres d'AfSS)	75,6	66,3	61,9	55,4	55,9	54,4	53,5	53,5
CAE-5	75,7	69,9	66,0	58,2	61,1	61,7	61,6	59,0
CEDEAO	72,2	62,8	61,3	58,1	58,1	58,5	57,7	53,8
Union douanière d'Afrique australe	83,9	67,5	76,1	73,3	67,3	58,4	52,6	50,5
SADC	65,7	55,9	58,1	55,6	52,7	48,0	44,5	42,1

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS24. Dette extérieure publique par débiteur**  
(En pourcentage du PIB)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	7,9	7,2	9,6	9,4	11,4	11,9	13,2	13,4	16,3	16,5
Angola	28,2	20,2	20,6	19,5	18,8	23,6	27,4	33,1	46,8	49,5
Bénin	20,2	15,0	17,0	15,8	15,7	17,3	18,6	20,6	20,9	20,6
Botswana	3,5	12,7	10,5	10,9	12,4	12,0	10,3	10,0	9,8	8,7
Burkina Faso	29,4	25,6	26,2	22,8	23,1	22,1	20,2	23,8	23,2	22,7
Burundi	120,2	21,2	22,4	21,8	21,7	21,1	17,5	16,4	15,8	13,6
Cabo Verde	46,0	45,5	51,2	53,2	70,0	79,1	78,4	88,5	91,0	89,7
Cameroun	19,6	5,5	6,2	7,0	9,0	12,1	17,8	22,1	24,7	26,5
Comores	73,0	51,9	48,9	44,9	40,7	18,5	19,7	24,1	26,5	27,1
Congo, Rép. du	95,5	57,2	20,2	22,2	26,2	33,0	33,8	45,4	52,6	50,6
Congo, Rép. dém. du	88,9	74,8	24,2	20,7	18,3	15,0	13,0	15,2	16,6	19,4
Côte d'Ivoire	67,1	53,6	46,5	49,5	28,6	27,1	25,6	30,7	34,1	31,9
Érythrée	60,0	49,1	45,8	35,8	29,1	25,2	22,1	21,5	19,2	19,3
Éthiopie <sup>1</sup>	39,9	13,0	18,0	21,8	17,7	19,8	21,3	25,6	29,0	31,2
Gabon	30,2	10,3	9,8	8,8	6,9	8,6	25,3	34,5	39,4	39,2
Gambie	83,7	41,0	39,7	43,0	41,3	43,8	49,9	43,5	35,6	42,4
Ghana	24,1	19,3	19,4	19,3	21,8	24,0	36,0	43,4	44,7	44,0
Guinée	91,4	69,6	66,6	72,8	23,3	24,5	24,4	30,3	38,3	43,4
Guinée Bissau	161,7	128,8	37,8	24,4	27,1	26,2	24,7	26,7	25,0	24,4
Guinée équatoriale	2,2	6,6	10,2	6,9	9,3	8,2	6,6	10,5	13,5	16,6
Kenya	25,2	20,9	21,5	22,2	19,0	19,4	23,3	27,4	30,9	31,0
Lesotho	44,6	39,4	32,8	30,2	33,6	36,9	41,3	46,6	55,4	53,0
Libéria	511,9	148,0	10,7	10,7	10,3	11,7	17,9	26,4	32,1	35,8
Madagascar	46,0	26,0	23,6	22,0	23,4	22,6	22,1	24,6	28,7	29,8
Malawi	42,2	12,9	12,4	11,4	20,1	26,8	29,9	33,1	40,4	38,5
Mali	27,6	19,9	21,4	20,1	21,8	21,5	22,7	28,5	28,6	29,0
Maurice	12,4	10,1	11,8	13,0	13,5	16,1	15,7	16,2	16,0	15,3
Mozambique	46,6	36,7	38,2	33,6	33,1	42,4	45,4	55,5	69,9	75,3
Namibie	4,7	4,9	4,3	6,4	7,8	7,9	8,1	8,0	11,6	12,1
Niger	31,2	19,6	16,9	15,5	17,1	18,2	20,5	29,4	32,8	34,1
Nigéria	9,1	1,5	1,4	1,4	1,4	1,7	1,7	2,2	2,9	2,9
Ouganda	23,4	11,1	11,7	12,4	12,6	14,1	14,1	20,0	24,5	26,9
République centrafricaine	63,7	20,6	20,0	18,3	21,1	34,9	32,8	33,9	29,8	26,2
Rwanda	36,8	13,9	13,6	15,7	14,2	20,7	22,3	27,1	34,4	36,8
São Tomé-et-Príncipe	207,2	68,0	75,3	71,7	78,3	71,3	68,9	82,5	91,9	93,8
Sénégal	28,7	28,2	27,2	27,8	31,2	33,6	37,3	40,2	41,6	40,3
Seychelles	62,0	87,6	49,3	48,1	48,3	39,6	37,1	35,1	34,9	33,3
Sierra Leone	71,4	28,2	30,4	32,6	25,9	21,5	23,8	31,7	35,3	35,6
Soudan du Sud	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Swaziland	12,7	9,9	7,9	7,1	6,9	7,5	7,3	7,6	8,2	8,3
Tanzanie	26,7	17,4	19,3	21,1	21,7	22,8	24,8	30,9	33,7	34,5
Tchad	23,5	27,5	24,6	20,7	20,5	21,9	27,1	25,1	25,4	21,6
Togo	75,9	55,1	19,8	15,2	17,9	20,8	25,0	29,5	30,1	30,6
Zambie	41,6	9,0	7,3	8,0	13,2	12,4	17,2	28,5	38,6	43,7
Zimbabwe <sup>2</sup>	56,1	66,5	62,2	52,0	48,4	46,6	45,5	47,8	48,4	48,4
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>19,7</b>	<b>13,7</b>	<b>11,9</b>	<b>11,7</b>	<b>11,8</b>	<b>12,7</b>	<b>14,0</b>	<b>16,7</b>	<b>19,0</b>	<b>19,1</b>
<i>Médiane</i>	41,6	21,2	20,6	20,7	21,1	21,5	23,3	28,5	30,9	31,2
Hors Nigéria et Afrique du Sud	36,2	24,6	20,9	20,4	19,4	21,2	24,0	28,8	33,0	33,9
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>15,4</b>	<b>7,4</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>7,1</b>	<b>8,1</b>	<b>9,6</b>	<b>10,8</b>	<b>10,8</b>
Hors Nigéria	29,0	18,9	16,8	15,9	16,3	20,1	24,7	30,3	38,9	40,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>22,6</b>	<b>17,7</b>	<b>16,1</b>	<b>15,9</b>	<b>16,4</b>	<b>17,6</b>	<b>19,5</b>	<b>22,5</b>	<b>26,2</b>	<b>26,9</b>
Hors Afrique du Sud	39,1	26,9	22,6	22,5	20,8	21,7	23,6	28,2	31,3	32,0
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>14,1</b>	<b>9,8</b>	<b>9,3</b>	<b>9,3</b>	<b>9,6</b>	<b>10,4</b>	<b>11,6</b>	<b>13,6</b>	<b>15,7</b>	<b>15,5</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	29,3	20,9	18,6	18,4	17,6	19,9	23,9	29,4	35,3	35,9
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>45,5</b>	<b>29,3</b>	<b>24,1</b>	<b>23,3</b>	<b>22,0</b>	<b>23,0</b>	<b>24,0</b>	<b>28,0</b>	<b>30,6</b>	<b>31,8</b>
Hors États fragiles	31,5	18,6	20,3	21,3	20,6	22,9	24,3	29,4	32,6	34,0
<b>États fragiles</b>	<b>68,5</b>	<b>49,3</b>	<b>32,4</b>	<b>30,2</b>	<b>25,3</b>	<b>24,9</b>	<b>24,8</b>	<b>27,9</b>	<b>30,1</b>	<b>30,3</b>
Zone franc	37,7	26,9	21,7	20,5	18,7	20,1	23,3	28,3	30,8	30,4
CEMAC	30,8	17,5	12,7	11,9	13,2	15,5	21,3	26,6	29,8	30,2
UEMOA	44,9	35,7	30,8	29,9	24,6	24,7	25,2	29,8	31,5	30,6
COMESA (pays membres d'AfSS)	40,1	24,9	19,8	19,7	18,8	19,2	20,6	24,8	28,2	29,6
CAE-5	27,8	17,4	18,4	19,5	18,3	19,6	21,9	27,0	30,6	31,4
CEDEAO	20,1	10,9	8,1	7,9	6,7	7,1	7,4	9,3	10,1	9,7
Union douanière d'Afrique australe	7,9	7,5	9,6	9,5	11,4	11,9	13,0	13,2	16,0	16,1
SADC	16,5	14,6	13,7	13,3	15,0	16,7	18,5	20,9	25,7	26,8

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS25. Termes de l'échange, marchandises**  
(Indice, 2000 = 100)

	2004-08	2009	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	118,2	138,2	148,2	145,8	137,3	133,8	131,4	129,2	124,8
Angola	131,2	120,2	143,4	188,1	184,9	168,9	98,5	74,6	86,0
Bénin	155,1	289,4	368,5	273,7	234,5	224,1	218,2	212,6	201,4
Botswana	90,5	83,6	86,0	122,4	158,3	172,1	164,3	175,1	178,0
Burkina Faso	63,4	56,0	39,9	47,7	43,1	35,7	34,1	35,6	35,4
Burundi	116,0	111,2	168,9	122,2	109,9	138,0	160,4	163,0	160,7
Cabo Verde	136,8	118,6	136,4	145,2	127,9	120,2	78,2	65,7	68,7
Cameroun	115,6	92,8	105,2	116,2	114,6	106,1	97,6	90,5	91,3
Comores	105,9	91,8	96,8	137,7	112,9	105,0	117,7	134,6	137,1
Congo, Rép. du	125,9	86,3	131,0	143,7	149,0	136,3	104,3	92,9	119,9
Congo, Rép. dém. du	620,8	578,3	681,0	570,6	535,7	584,9	593,1	604,1	592,5
Côte d'Ivoire	89,3	95,7	103,2	104,7	99,3	97,0	101,4	102,3	102,0
Érythrée	50,7	38,1	38,3	38,6	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8
Éthiopie <sup>1</sup>	57,7	70,4	91,7	120,6	98,9	103,3	105,6	104,4	102,6
Gabon	130,5	123,0	143,4	167,2	162,5	149,9	92,7	73,1	84,9
Gambie	102,8	76,2	65,0	76,8	89,1	78,0	62,5	87,9	86,1
Ghana	148,1	203,2	247,7	290,9	270,5	252,6	224,8	207,4	200,8
Guinée	78,6	72,2	81,2	96,6	75,5	79,9	104,1	122,2	123,8
Guinée Bissau	82,3	57,4	71,6	74,0	55,0	74,1	114,0	128,4	122,2
Guinée équatoriale	133,3	120,5	151,5	183,9	183,2	158,9	129,5	152,0	172,1
Kenya	82,7	95,7	94,9	74,7	75,2	73,3	83,9	86,3	86,0
Lesotho	63,8	49,6	49,6	48,6	47,2	46,6	53,0	54,9	58,4
Libéria	156,3	144,0	219,6	170,3	171,6	152,4	136,8	164,3	168,0
Madagascar	142,1	152,5	143,7	155,7	171,7	193,3	184,3	179,8	172,5
Malawi	76,6	86,1	93,1	80,4	77,9	78,8	80,5	82,8	76,9
Mali	156,5	180,3	218,7	308,9	257,3	273,7	315,2	326,8	327,0
Maurice	109,1	97,5	102,0	98,9	98,1	96,5	107,2	106,1	105,9
Mozambique	104,8	102,6	114,5	107,0	106,3	104,9	104,4	104,5	101,4
Namibie	103,3	115,6	128,8	140,3	145,4	153,8	142,1	136,3	136,3
Niger	120,6	164,6	189,9	179,0	173,4	153,1	151,9	140,4	131,8
Nigéria	128,8	123,1	134,7	151,5	151,9	147,9	111,1	92,4	101,0
Ouganda	79,0	84,8	82,1	83,8	82,3	92,4	102,2	102,0	99,5
République centrafricaine	62,4	67,7	67,7	69,4	82,9	89,7	113,7	114,4	105,8
Rwanda	94,4	108,4	125,8	118,3	141,1	136,4	146,9	142,3	155,9
São Tomé-et-Príncipe	119,6	79,2	86,9	117,1	87,7	98,8	137,1	124,5	140,3
Sénégal	105,9	126,5	126,3	120,2	111,1	113,2	120,1	119,8	119,8
Seychelles	83,7	82,2	76,9	72,0	72,0	73,4	83,9	94,5	90,0
Sierra Leone	103,7	98,2	104,9	104,6	99,3	83,4	68,1	71,5	67,2
Soudan du Sud	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Swaziland	102,8	116,1	102,8	110,2	125,4	125,6	130,1	132,5	130,6
Tanzanie	59,8	83,7	89,5	92,4	89,9	92,2	101,5	106,8	104,6
Tchad	176,3	186,5	237,8	276,4	298,8	285,7	151,3	122,7	135,7
Togo	78,0	86,4	82,8	120,5	93,7	105,9	116,1	121,5	123,1
Zambie	184,0	170,2	232,2	211,5	198,6	192,9	185,5	171,1	162,8
Zimbabwe <sup>2</sup>	80,0	96,8	101,9	104,1	102,3	100,6	104,9	104,2	106,4
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>126,4</b>	<b>131,6</b>	<b>147,3</b>	<b>157,0</b>	<b>153,6</b>	<b>149,8</b>	<b>131,9</b>	<b>123,3</b>	<b>125,0</b>
<i>Médiane</i>	104,8	97,5	104,9	120,2	111,1	106,1	111,1	114,4	119,8
Hors Nigéria et Afrique du Sud	130,9	132,4	155,6	167,6	163,1	158,9	147,1	145,8	145,7
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>129,8</b>	<b>121,3</b>	<b>137,4</b>	<b>159,8</b>	<b>159,5</b>	<b>152,1</b>	<b>109,0</b>	<b>90,9</b>	<b>100,1</b>
Hors Nigéria	131,8	117,9	143,8	179,0	177,9	163,0	103,1	85,8	96,7
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>124,2</b>	<b>138,2</b>	<b>154,3</b>	<b>154,8</b>	<b>148,5</b>	<b>147,8</b>	<b>150,5</b>	<b>151,8</b>	<b>148,5</b>
Hors Afrique du Sud	130,3	138,3	160,6	162,6	156,8	157,2	162,4	163,5	160,1
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>122,3</b>	<b>127,1</b>	<b>141,5</b>	<b>153,3</b>	<b>150,6</b>	<b>144,0</b>	<b>119,0</b>	<b>106,4</b>	<b>109,9</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	120,0	119,0	141,5	163,3	160,8	147,2	118,9	110,7	113,8
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>146,0</b>	<b>149,6</b>	<b>175,3</b>	<b>173,7</b>	<b>166,4</b>	<b>173,9</b>	<b>179,2</b>	<b>182,7</b>	<b>179,0</b>
Hors États fragiles	82,7	100,1	111,4	112,1	103,8	104,8	109,3	109,4	107,5
<b>États fragiles</b>	<b>195,5</b>	<b>189,7</b>	<b>225,2</b>	<b>229,9</b>	<b>224,6</b>	<b>237,2</b>	<b>244,7</b>	<b>250,4</b>	<b>246,6</b>
Zone franc	118,3	123,3	144,3	158,7	150,7	143,8	128,1	124,8	127,4
CEMAC	129,6	113,9	142,2	164,6	166,8	153,7	109,8	99,1	108,6
UEMOA	106,6	131,9	146,4	152,3	134,7	134,5	143,0	143,9	141,3
COMESA (pays membres d'AFSS)	160,6	151,9	179,0	167,5	163,8	171,2	179,6	180,9	176,8
CAE-5	76,0	90,8	93,9	85,5	85,7	87,7	97,9	100,1	99,6
CEDEAO	125,3	129,4	143,3	160,4	156,8	150,4	121,7	106,3	111,8
Union douanière d'Afrique australe	116,3	135,1	144,5	143,9	137,7	135,4	132,5	131,0	127,3
SADC	134,3	144,6	160,1	165,0	162,3	162,5	154,0	156,4	154,9

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS26. Réserves***(Mois d'importations de biens et de services)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	3,5	4,6	4,3	4,8	5,0	5,3	6,3	6,3	6,2	6,0
Angola	3,1	4,4	5,0	7,1	7,7	7,2	9,0	9,4	6,3	5,5
Bénin	6,5	7,4	7,2	6,5	3,8	2,9	2,9	2,8	2,4	2,3
Botswana	20,7	15,9	11,5	10,9	10,0	10,6	14,4	11,4	11,7	12,2
Burkina Faso	4,9	6,0	3,6	3,1	2,5	3,6	5,2	3,5	2,9	1,9
Burundi	3,6	4,4	4,1	3,3	3,5	3,5	3,9	2,1	1,3	2,7
Cabo Verde	3,2	4,1	3,4	3,7	4,0	4,5	6,2	4,9	4,7	4,6
Cameroun	3,6	6,9	5,3	4,7	4,5	4,2	4,8	5,1	4,6	4,0
Comores	6,3	6,4	5,7	6,3	6,7	5,8	6,8	6,6	5,5	5,4
Congo, Rép. du	3,7	6,3	6,7	9,8	8,1	7,0	11,8	5,0	3,4	3,1
Congo, Rép. dém. du	0,3	1,1	1,3	1,4	1,6	1,4	1,3	1,0	0,8	0,7
Côte d'Ivoire	2,6	3,6	4,6	3,5	2,5	2,4	3,1	2,7	2,8	2,8
Érythrée	1,0	2,2	2,4	2,8	4,1	4,0	4,7	3,5	3,7	4,6
Éthiopie <sup>1</sup>	2,3	1,9	2,0	2,6	2,0	1,8	1,5	1,9	1,8	1,3
Gabon	4,5	5,4	3,7	4,4	4,2	4,9	5,8	5,1	4,1	3,9
Gambie	3,7	5,3	5,1	5,1	6,0	4,8	3,0	2,0	1,3	2,4
Ghana	2,7	2,7	2,9	2,9	2,9	2,9	2,6	2,7	2,8	3,3
Guinée	0,5	2,4	1,2	3,2	2,7	2,8	3,3	2,2	2,2	2,0
Guinée Bissau	5,3	7,0	5,0	9,3	6,4	6,0	10,7	14,0	17,3	20,1
Guinée équatoriale	6,8	4,1	3,4	3,7	6,2	6,5	6,6	3,3	2,6	2,5
Kenya	2,9	3,4	2,9	2,8	3,7	3,8	4,8	4,5	4,5	4,4
Lesotho	4,7	5,4	4,0	3,6	4,9	5,2	6,2	6,4	5,5	4,5
Libéria	0,4	2,2	2,3	2,3	2,2	1,9	2,2	2,4	2,9	3,1
Madagascar	2,5	3,6	2,6	3,6	3,1	2,3	2,7	2,8	2,8	2,9
Malawi	1,4	0,6	1,5	1,0	1,1	2,0	3,0	2,4	3,2	3,1
Mali	4,6	5,1	4,2	4,2	3,0	2,8	2,5	2,6	2,6	2,7
Maurice	3,8	4,5	4,3	4,5	5,0	5,3	6,3	6,6	6,8	6,8
Mozambique	4,2	5,0	3,4	2,3	2,7	3,3	3,4	3,1	2,6	2,3
Namibie	2,0	3,9	3,0	2,9	2,8	2,2	1,9	2,6	2,1	2,2
Niger	3,2	2,8	3,0	2,2	3,1	3,4	4,9	4,1	3,9	3,8
Nigéria	10,7	7,5	4,5	5,1	7,2	6,0	6,1	5,2	3,7	3,2
Ouganda	5,6	4,9	3,9	3,7	4,5	4,8	4,9	4,2	4,1	4,2
République centrafricaine	4,2	4,6	4,1	4,3	5,4	3,7	6,0	4,8	3,6	2,6
Rwanda	3,5	6,5	5,2	6,5	5,6	5,1	4,3	3,6	3,3	3,5
São Tomé-et-Príncipe	4,6	6,6	3,9	4,6	3,2	3,2	3,7	3,8	3,7	4,5
Sénégal	3,5	4,9	3,8	3,4	3,4	3,7	4,5	4,9	4,7	4,7
Seychelles	0,8	2,2	2,6	2,7	2,8	3,6	4,3	5,1	4,9	4,9
Sierra Leone	3,8	3,4	1,6	1,8	2,2	2,0	3,6	3,9	3,7	3,5
Soudan du Sud	...	...	...	6,3	3,9	2,7	1,7	1,7	2,6	5,3
Swaziland	2,5	4,0	2,9	2,3	3,3	3,9	3,7	3,5	3,2	2,9
Tanzanie	4,8	4,6	4,1	3,5	3,6	3,9	4,1	4,2	4,3	4,5
Tchad	2,0	1,4	1,3	1,9	2,5	2,3	2,7	1,1	0,6	0,6
Togo	3,2	4,6	3,4	4,4	1,8	2,1	2,8	2,3	2,1	2,0
Zambie	1,8	4,1	3,3	3,0	3,3	3,1	4,2	4,5	3,9	3,6
Zimbabwe <sup>2</sup>	0,2	0,9	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>5,6</b>	<b>5,1</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>
<i>Médiane</i>	3,5	4,4	3,6	3,5	3,4	3,6	4,2	3,5	3,3	3,3
Hors Nigéria et Afrique du Sud	3,8	4,2	3,9	4,3	4,3	4,1	4,9	4,4	3,7	3,6
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>7,3</b>	<b>6,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>5,7</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>
Hors Nigéria	3,7	4,8	4,7	6,1	6,4	6,0	7,4	7,2	5,0	4,5
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>
Hors Afrique du Sud	3,8	4,0	3,5	3,4	3,3	3,3	3,7	3,4	3,3	3,3
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,4</b>	<b>5,0</b>	<b>5,9</b>	<b>5,5</b>	<b>6,3</b>	<b>5,7</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>
Hors Afrique du Sud et Nigéria	4,2	4,7	4,5	5,1	5,3	5,1	6,4	5,9	4,7	4,5
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
Hors États fragiles	4,2	4,3	3,7	3,4	3,3	3,4	3,5	3,3	3,1	3,0
<b>États fragiles</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>
Zone franc	4,0	5,0	4,3	4,4	4,0	3,9	4,8	3,8	3,4	3,2
CEMAC	4,1	5,3	4,3	4,9	5,1	4,9	6,0	4,2	3,6	3,2
UEMOA	3,8	4,7	4,4	3,8	2,9	3,0	3,7	3,4	3,3	3,2
COMESA (pays membres d'AFSS)	2,5	3,1	2,7	2,8	3,0	3,0	3,3	3,1	2,9	2,8
CAE-5	4,1	4,3	3,7	3,4	4,0	4,1	4,6	4,2	4,3	4,3
CEDEAO	7,7	6,5	4,3	4,7	6,2	5,3	5,6	4,8	3,6	3,2
Union douanière d'Afrique australe	4,0	5,0	4,5	4,9	5,1	5,4	6,5	6,4	6,2	6,1
SADC	3,7	4,5	4,2	4,8	5,0	5,1	6,1	6,0	5,3	5,0

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS27. Pénétration financière***(Total des actifs du secteur bancaire en pourcentage du PIB)*

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique du Sud	116,4	120,9	116,3	115,3	114,8	111,6	113,3	124,2
Angola	27,6	58,4	57,4	57,2	56,4	57,7	60,5	72,7
Bénin	33,4	44,7	49,4	53,2	54,8	59,6	65,0	69,9
Botswana	51,4	64,2	56,6	53,2	56,7	55,0	53,4	64,5
Burkina Faso	28,7	33,4	36,7	38,9	40,1	46,1	52,9	58,4
Burundi	28,8	31,5	33,6	33,4	31,2	30,7	31,4	...
Cabo Verde	90,0	98,5	103,0	111,2	120,6	135,1	136,6	141,3
Cameroun	22,7	26,1	28,7	29,7	28,3	29,9	30,6	...
Comores	25,1	34,4	37,6	41,5	44,5	42,5	43,1	47,5
Congo, Rép. du	11,5	16,5	18,8	23,7	28,0	30,8	35,5	...
Congo, Rép. dém. du	6,7	12,3	11,4	12,2	14,0	14,0	14,3	14,6
Côte d'Ivoire	25,9	28,7	31,5	37,2	35,8	36,8	41,3	46,5
Érythrée	143,7	126,0	124,7	113,2	104,5	110,4	...	...
Éthiopie	...	...	...	...	...	...	...	...
Gabon	23,6	26,5	23,4	25,5	28,8	32,3	29,9	...
Gambie	48,3	61,7	66,8	70,5	70,6	73,6	82,0	...
Ghana	29,7	40,1	39,5	38,1	37,3	39,6	46,4	...
Guinée	...	...	...	...	...	...	...	...
Guinée Bissau	11,8	20,3	24,5	27,2	26,8	29,9	27,7	31,6
Guinée équatoriale	10,2	20,9	20,7	17,5	22,4	25,9	30,2	...
Kenya	57,4	54,1	56,0	57,6	58,1	60,9	64,2	65,5
Lesotho	42,7	50,1	50,3	46,4	45,4	53,6	52,6	55,2
Libéria	...	...	...	...	...	...	...	...
Madagascar	23,8	25,6	25,5	26,2	26,3	24,8	25,0	25,3
Malawi	15,3	23,5	27,3	29,8	31,8	31,6	30,2	...
Mali	30,9	33,5	35,3	33,9	34,3	38,5	45,8	50,1
Maurice	284,6	316,8	369,9	378,2	377,4	365,1	352,2	346,8
Mozambique	33,2	46,5	52,7	53,7	61,0	63,7	71,8	79,2
Namibie	66,4	94,9	92,1	93,7	87,8	84,9	80,7	...
Niger	16,2	20,9	23,3	23,6	24,9	26,3	29,0	30,3
Nigéria	28,3	43,5	31,2	30,4	29,2	30,1	30,5	...
Ouganda	21,4	23,1	26,6	26,1	26,9	28,2	29,6	...
République centrafricaine	12,6	15,8	17,3	19,1	19,2	25,4	25,1	24,4
Rwanda	...	...	...	...	...	...	...	...
São Tomé-et-Príncipe	62,7	75,5	76,7	72,2	81,7	81,8	81,9	...
Sénégal	43,6	47,3	50,4	52,6	53,1	59,8	65,8	72,3
Seychelles	118,8	100,0	109,3	113,0	102,2	118,6	115,3	92,5
Sierra Leone	16,2	25,9	24,9	24,6	23,0	21,4	23,2	25,4
Soudan du Sud	...	...	...	6,7	14,7	13,0	21,0	70,2
Swaziland	28,1	34,8	33,9	34,3	32,2	34,0	33,2	35,0
Tanzanie	24,2	27,7	30,0	28,8	29,0	28,8	29,5	...
Tchad	7,3	9,4	10,0	10,4	11,1	11,8	14,7	...
Togo	41,3	53,4	62,5	63,7	68,0	70,4	75,6	80,7
Zambie	24,9	25,9	25,5	25,8	27,6	29,2	31,9	36,7
Zimbabwe	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Afrique du Sud</b>	<b>43,1</b>	<b>50,5</b>	<b>53,4</b>	<b>53,4</b>	<b>54,1</b>	<b>56,1</b>	<b>55,9</b>	<b>68,2</b>
<i>Médiane</i>	27,9	33,5	33,7	33,9	34,3	36,8	35,5	50,1
Hors Nigéria et Afrique du Sud	44,5	51,7	54,9	54,4	55,3	57,5	57,8	70,1
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>18,8</b>	<b>28,7</b>	<b>27,2</b>	<b>25,1</b>	<b>27,4</b>	<b>29,0</b>	<b>31,6</b>	<b>71,4</b>
Hors Nigéria	17,2	26,3	26,5	24,4	27,1	28,8	31,8	71,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>50,1</b>	<b>56,6</b>	<b>60,0</b>	<b>60,9</b>	<b>61,3</b>	<b>63,5</b>	<b>63,5</b>	<b>70,3</b>
Hors Afrique du Sud	48,0	54,6	58,2	59,1	59,6	62,0	61,9	67,9
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>59,1</b>	<b>68,2</b>	<b>70,6</b>	<b>71,6</b>	<b>72,1</b>	<b>74,4</b>	<b>74,7</b>	<b>98,3</b>
Hors Afrique du Sud	55,9	65,3	68,0	69,2	69,8	72,3	72,6	95,7
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>30,6</b>	<b>35,8</b>	<b>38,5</b>	<b>37,6</b>	<b>38,6</b>	<b>40,5</b>	<b>40,1</b>	<b>48,6</b>
Hors États fragiles	31,1	38,2	42,0	43,4	45,1	48,3	53,2	62,0
<b>États fragiles</b>	<b>30,9</b>	<b>35,5</b>	<b>37,4</b>	<b>35,9</b>	<b>37,2</b>	<b>38,4</b>	<b>35,7</b>	<b>41,6</b>

Voir sources et notes page 84.

**Tableau AS28. Secteur bancaire : ratio prêts/dépôts**  
(En pourcentage des dépôts)

	2004-08	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Afrique du Sud	122,8	120,1	120,7	113,2	119,0	118,7	117,3	118,1
Angola	42,6	55,8	72,5	79,3	89,1	85,8	75,0	67,2
Bénin	58,4	54,5	53,3	51,5	48,6	45,6	40,9	34,7
Botswana	55,8	55,4	55,4	67,5	74,0	79,1	82,5	76,4
Burkina Faso	92,2	78,4	69,0	69,3	71,8	77,4	74,3	68,1
Burundi	67,7	59,3	63,5	80,1	81,1	73,8	73,5	...
Cabo Verde	54,8	72,5	74,2	80,2	73,9	64,7	59,2	57,2
Cameroun	69,3	68,3	69,4	70,3	80,1	81,4	82,3	...
Comores	49,5	54,2	57,6	55,1	56,5	64,7	67,9	70,0
Congo, Rép. du	36,4	38,7	39,5	38,3	49,8	59,6	55,3	...
Congo, Rép. dém. du	49,7	58,6	57,5	68,8	68,0	68,7	71,4	73,3
Côte d'Ivoire	78,8	80,0	73,3	63,9	63,0	66,6	65,1	66,7
Érythrée	24,6	25,3	23,8	24,0	24,7	23,3	...	...
Éthiopie	...	...	...	...	...	...	...	...
Gabon	62,5	59,6	62,7	62,9	65,1	77,7	81,4	...
Gambie	38,0	42,1	43,7	40,8	39,9	37,5	30,8	...
Ghana	73,3	73,4	65,5	57,9	63,2	69,5	70,6	...
Guinée	...	...	...	...	...	...	...	...
Guinée Bissau	30,8	42,7	38,9	66,7	72,9	69,7	56,9	45,1
Guinée équatoriale	43,0	56,6	59,0	68,1	38,0	48,1	54,1	...
Kenya	76,6	72,5	72,6	77,8	76,9	80,5	83,7	87,0
Lesotho	26,4	34,9	36,6	37,2	50,9	45,3	47,9	45,7
Libéria	...	...	...	...	...	...	...	...
Madagascar	...	...	...	...	...	...	...	...
Malawi	...	...	...	...	...	...	...	...
Mali	82,0	74,3	71,5	82,0	78,9	72,8	64,6	62,8
Maurice	65,5	67,7	68,2	80,9	77,2	72,6	74,9	68,0
Mozambique	53,3	67,7	74,4	74,4	71,1	74,4	73,5	61,7
Namibie	112,3	74,0	75,9	75,5	77,5	82,8	88,8	...
Niger	73,1	83,0	78,0	84,3	84,2	76,6	68,9	74,4
Nigéria	76,3	79,1	64,0	56,2	54,8	57,4	65,3	...
Ouganda	58,8	71,4	77,2	85,5	79,5	80,0	74,6	...
République centrafricaine	118,0	98,2	103,7	99,6	109,1	108,3	108,2	99,1
Rwanda	...	...	...	...	...	...	...	...
São Tomé-et-Príncipe	66,7	74,9	108,3	110,5	82,4	75,4	58,5	...
Sénégal	77,3	78,3	76,7	78,4	80,0	79,5	75,1	68,7
Seychelles	30,9	30,7	35,9	33,9	34,7	28,9	31,8	42,4
Sierra Leone	38,7	47,2	47,5	46,5	40,5	37,0	34,0	31,4
Soudan du Sud	...	...	...	9,8	11,8	15,2	11,3	7,7
Swaziland	96,7	79,6	74,4	85,8	79,8	81,7	86,2	79,3
Tanzanie	52,0	64,6	62,1	67,1	69,9	71,2	75,6	...
Tchad	82,7	85,5	73,4	73,5	77,5	80,2	80,9	...
Togo	67,5	60,6	59,0	67,1	64,3	66,1	61,8	61,9
Zambie	50,5	60,1	52,9	56,5	65,2	61,1	65,7	60,1
Zimbabwe	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Afrique du Sud</b>	<b>61,8</b>	<b>63,1</b>	<b>63,1</b>	<b>65,4</b>	<b>65,4</b>	<b>66,2</b>	<b>66,8</b>	<b>63,6</b>
<i>Médiane</i>	60,7	67,7	64,8	68,1	69,9	69,7	68,9	67,0
Hors Nigéria et Afrique du Sud	60,0	61,6	62,0	64,3	64,2	64,5	64,4	59,5
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>59,0</b>	<b>63,4</b>	<b>62,9</b>	<b>57,3</b>	<b>58,3</b>	<b>63,2</b>	<b>63,2</b>	<b>37,4</b>
Hors Nigéria	56,1	60,8	62,8	57,4	58,8	64,0	62,9	37,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>64,8</b>	<b>65,2</b>	<b>65,7</b>	<b>69,4</b>	<b>69,3</b>	<b>68,4</b>	<b>68,4</b>	<b>66,0</b>
Hors Afrique du Sud	62,8	63,3	63,8	67,9	67,6	66,7	66,7	63,5
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>65,3</b>	<b>66,0</b>	<b>67,4</b>	<b>69,2</b>	<b>69,2</b>	<b>70,4</b>	<b>70,8</b>	<b>69,8</b>
Hors Afrique du Sud	62,1	63,0	64,5	66,8	66,4	67,7	68,2	65,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>61,9</b>	<b>63,7</b>	<b>62,8</b>	<b>64,4</b>	<b>64,8</b>	<b>64,3</b>	<b>63,6</b>	<b>58,4</b>
Hors États fragiles	62,9	67,5	66,8	68,9	68,1	67,8	64,2	61,5
<b>États fragiles</b>	<b>61,0</b>	<b>61,5</b>	<b>62,9</b>	<b>63,3</b>	<b>62,9</b>	<b>63,0</b>	<b>62,3</b>	<b>57,6</b>

Voir sources et notes page 84.

## Bibliographie

- Abiad, Abdul, John Bluedorn, Jaime Guajardo, and Petia Topalova. 2015. "The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies." *World Development* 72: 1–26.
- Acemoglu, Daron, and Fabrizio Zilibotti. 1997. "Was Prometheus Unbound by Chance? Risk, Diversification and Growth." *Journal of Political Economy* 105 (4): 509–71.
- Adler, Gustavo, and Sebastian Sosa. 2011. "Commodity Price Cycles: The Perils of Mismanaging the Boom." IMF Working Paper 11/283, International Monetary Fund, Washington.
- Alter, Adrian, and Boriana Yontcheva. 2015. "Financial Inclusion and Development in the CEMAC." IMF Working Paper 15/235, International Monetary Fund, Washington.
- Anand, Ritu, and Sweder van Wijnbergen. 1989. "Inflation and the Financing of Government Expenditure: An Introductory Analysis with an Application to Turkey." *World Bank Economic Review* 3 (1): 17–38.
- Arcand, Jean-Louis, Enrico Berkes, and Ugo Panizza. 2012. "Too Much Finance?" IMF Working Paper 12/161, International Monetary Fund, Washington.
- Aslam, Aqib, Samya Beidas-Strom, Rudolfs Bems, Oya Celasun, Sinem Kılıç Çelik, and Zsóka Kóczán. 2016. "Trading on Their Terms? Commodity Exporters in the Aftermath of the Commodity Boom." IMF Working Paper 16/27, International Monetary Fund, Washington.
- Baltagi, Badi H., Panicos O. Demetriades, and Siong Hook Law. 2009. "Financial Development and Openness: Evidence from Panel Data." *Journal of Development Economics* 89: 285–96.
- Bank for International Settlements (BIS). 2010. "Microfinance Activities and the Core Principles for Effective Banking Supervision." Consultative document, Bank for International Settlements, Basel.
- Barajas, Adolfo, Thorsten Beck, Era Dabla-Norris, and Seyed Reza Yousefi. 2013. "Too Cold, Too Hot, Or Just Right? Assessing Financial Sector Development Across the Globe." IMF Working Paper 13/81, International Monetary Fund, Washington.
- Basdevant, Olivier, Andrew Jonelis, Borislava Mircheva, and Slavi Slavov. 2014. "The Mystery of Missing Real Spillovers in Southern Africa: Some Facts and Possible Explanations." African Departmental Paper 14/03, International Monetary Fund, Washington.
- Beck, Thorsten. 2008. "The Econometrics of Finance and Growth." Policy Research Working Paper 4608, World Bank, Washington.
- Beck, Thorsten, and Samuel Munzele Maimbo (eds.). 2013. *Financial Sector Development in Africa: Opportunities and Challenges*. Washington: World Bank.
- Bernanke, Ben, Mark Gertler, and Simon Gilchrist. 1999. "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework." In *Handbook of Macroeconomics*, Volume 1C, edited by John B. Taylor and Michael Woodford. Amsterdam: Elsevier Science.
- Caballero, Ricardo J., and Arvind Krishnamurty. 2001. "International and Domestic Collateral Constraints in a Model of Emerging Markets Crisis." *Journal of Monetary Economics* 48 (3): 513–48.
- Caceres, C., and B. Gruss. Forthcoming. "Commodity Price Swings: Fiscal and External Implications for Latin America." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Canales-Kriljenko, Jorge Iván, Farayi Gwenhamo, and Saji Thomas. 2013. "Inward and Outward Spillovers in the SACU Area." IMF Working Paper 13/31, International Monetary Fund, Washington.
- Cashin, Paul, Luis Céspedes, and Ratna Sahay. 2004. "Commodity Currencies and the Real Exchange Rate." *Journal of Development Economics* 75: 239–68.
- Cecchetti, Stephen G., and Enisse Kharoubi. 2015. "Why Does Financial Sector Growth Crowd Out Real Economic Growth." BIS Working Paper 490, Bank for International Settlements, Basel.
- Céspedes, Luis Felipe, and Andrés Velasco. 2012. "Macroeconomic Performance During Commodity Price Booms and Busts." *IMF Economic Review* 60 (4): 570–99.
- Chami, Ralph, Connel Fullenkamp, and Sunil Sharma. 2010. "A Framework for Financial Market Development." *Journal of Economic Policy Reform* 13 (2): 107–35.
- Consultative Group to Assist the Poor (CGAP). 2015. "Women and Financial Inclusion." Washington. <http://www.cgap.org/topics/women-and-financial-inclusion>.
- CGAP and Microfinance Information Exchange (MIX). 2011. "MIX Microfinance World: Sub-Saharan Africa Microfinance Analysis and Benchmarking Report 2010." Washington.
- Cuberes, David, and Marc Teignier. Forthcoming. "Aggregate Costs of Gender Gaps in the Labor Market: A Quantitative Estimate." *Journal of Human Capital*.
- Cui, Qiang, Christine Dieterich, and Rodolfo Maino. 2016. "Benin: Selected Issues." IMF Country Report 16/7, International Monetary Fund, Washington.

- Cull, Robert, Tilman Ehrbeck, and Nina Holle. 2014. "Financial Inclusion and Development: Recent Impact Evidence." CGAP Focus Note No. 92, Consultative Group to Assist the Poor, Washington.
- Dabla-Norris, Era, Yan Ji, Robert Townsend, and D. Filiz Unsal. 2015. "Identifying Constraints to Financial Inclusion and Their Impact on GDP and Inequality." IMF Working Paper 15/22, International Monetary Fund, Washington.
- Deaton, Angus, and Guy Laroque. 1992. "On the Behavior of Commodity Prices." *Review of Economic Studies* 59 (1): 1–23.
- De Haas, R. and I. van Lelyveld. 2014. "Multinational Banks and the Global Financial Crisis: Weathering the Perfect Storm?" *Journal of Money Credit and Banking* 46 (1): 333–64.
- Demirgüç-Kunt, Asli, Leora Klapper, Dorothe Singer, and Peter Van Oudheusden. 2015. "The Global Findex Database 2014: Measuring Financial Inclusion around the World." Policy Research Working Paper 7225, World Bank, Washington.
- Duflo, Ester. 2011. "Women Empowerment and Economic Development." Working Paper 17702, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Eckstein, Zvi, and Osnat Lifshitz. 2011. "Dynamic Female Labor Supply." *Econometrica* 79 (6): 1675–726.
- Edwards, Sebastian, and Eduardo Levy-Yeyati. 2005. "Flexible Exchange Rates as Shock Absorbers." *European Economic Review* 49: 2079–105.
- Enoch, Charles, Paul Mathieu, and Mauro Mecagni. 2015. "Pan-African Banking. Opportunities and Challenges for Cross-Border Banking." African Departmental Paper 15/3, International Monetary Fund, Washington.
- Feyen, Erik, Katie Kibuuka, and Diego Sourrouille. 2016. "FinStats 2016: A Ready-to-Use Tool to Benchmark Financial Sectors across Countries and over Time—User Guide and Benchmarking Methodology." World Bank, Washington.
- Galor, Oded, and Joseph Zeira. 1993. "Income Distribution and Macroeconomics." *Review of Economic Studies* 60 (1): 35–52.
- Global Terrorism Database. 2014. 2015. University of Maryland. <http://www.start.umd.edu/gtd/about/>
- Gonzales, Christian, Sonali Jain-Chandra, Kalpana Kochhar, and Monique Newiak. 2015a. "Fair Play: More Equal Laws Boost Female Labor Force Participation." IMF Staff Discussion Note 15/02, International Monetary Fund, Washington.
- Gonzales, Christian, Sonali Jain-Chandra, Kalpana Kochhar, Monique Newiak, and Tilek Zeinullayev. 2015b. "Catalyst for Change: Empowering Women and Tackling Income Inequality." IMF Staff Discussion Note 15/20, International Monetary Fund, Washington.
- Groupe Speciale Mobile Association (GSMA). 2014. "State of the Industry 2013: Mobile Financial Services for the Unbanked." London.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom: Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington.
- Gulde, Anne Marie, Cathy Pattillo, Jakob Christensen, Kevin J. Carey, and Smita Wagh. 2006. "Sub-Saharan Africa: Financial Sector Challenges." International Monetary Fund, Washington.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Ilzetzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2010. "Exchange Rate Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold?" Unpublished. Database available at: <http://personal.lse.ac.uk/ilzetzki/index.htm/Data.htm>
- International Monetary Fund (IMF). 2007. "Namibia: Financial System Stability Assessment, including Report on the Observance of Standards and Codes on Banking Supervision." IMF Country Report 07/83, International Monetary Fund, Washington.
- . 2012a. "Enhancing Financial Sector Surveillance in Low-Income Countries: Financial Deepening and Macro-Stability." IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington.
- . 2012b. "Enhancing Financial Sector Surveillance in Low-Income Countries (LICs) – Case Studies." IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington.
- . 2012c. "Revisiting the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries." International Monetary Fund and World Bank, Washington
- . 2013. "Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries." Washington.
- . 2014. "Pan-African Banks: Opportunities and Challenges for Cross-Border Oversight." IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington.
- . 2015a. "Advancing Financial Development in Latin America and the Caribbean." Chapter 5, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*, International Monetary Fund, Washington.

- \_\_\_\_\_. 2015b. "Central African Economic and Monetary Community (CEMAC): Common Policies of Member Countries—Staff Report." IMF Country Report 15/222, Washington.
- \_\_\_\_\_. 2015c. "Malawi: Staff Report for the 2015 Article IV Consultation." IMF Country Report 15/345, International Monetary Fund, Washington.
- \_\_\_\_\_. 2015d. "Namibia: Staff Report for the 2015 Article IV Consultation." IMF Country Report 15/276, International Monetary Fund, Washington.
- \_\_\_\_\_. 2015e. "Uganda: Staff Report for the 2015 Article IV Consultation and Fourth Review under the Policy Support Instrument." IMF Country Report 15/175, International Monetary Fund, Washington.
- \_\_\_\_\_. 2015f. "West African Economic and Monetary Union (WAEMU): Common Policies of Member Countries—Staff Report." IMF Country Report 15/100, Washington.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Khiaonarong, Tanai. 2014. "Oversight Issues in Mobile Payments." IMF Working Paper 14/123, International Monetary Fund, Washington.
- Klein, Michael, and Giovanni Olivei. 2008. "Capital Account Liberalization, Financial Depth, and Economic Growth." *Journal of International Money and Finance* 27 (6): 861–75.
- Klein, Michael, and Colin Mayer. 2011. "Mobile Banking and Financial Inclusion: The Regulatory Lessons." Policy Research Working Paper 5664, World Bank, Washington.
- Kose, M. Ayhan, Eswar S. Prasad, and Marco E. Terrones. 2006. "How Do Trade and Financial Integration Affect the Relationship between Growth and Volatility?" *Journal of International Economics* 69: 176–202.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2012. "Systemic Banking Crises Database: An Update." IMF Working Paper 12/163, International Monetary Fund, Washington.
- Levine, Ross. 2005. "Finance and Growth." In *Handbook of Economic Growth*, edited by P. Aghion and S. Durlaf. Amsterdam: Elsevier.
- Marchettini, Daniela. 2015. "Namibia: Macro-Financial Risks Associated with Housing Boom—Selected Issues." IMF Country Report 15/277, International Monetary Fund, Washington.
- Marchettini, Daniela, and Rodolfo Maino. 2015. "Systemic Risk Assessment in Low-Income Countries: Balancing Financial Stability and Development." IMF Working Paper 15/190, International Monetary Fund, Washington.
- Mbiti, Isaac, and David. N. Weil. 2011. "Mobile Banking: The Impact of M-Pesa in Kenya." Working Paper 17129, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Mecagni, Mauro, Daniela Marchettini, and Rodolfo Maino. 2015. "Evolving Banking Trends in Sub-Saharan Africa: Key Features and Challenges." IMF African Departmental Paper 15/08, International Monetary Fund, Washington.
- Mishra, Vinod, and Russell Smyth. 2010. "Female Labor Force Participation and Total Fertility Rates in the OECD: New Evidence from Panel Cointegration and Granger Causality Testing." *Journal of Economics and Business* 62 (1): 48–64.
- Mlachila, Montfort, Seok Gil Park, and Masafumi Yabara. 2013. "Banking in Sub-Saharan Africa: The Macroeconomic Context." IMF African Departmental Paper 13/03, International Monetary Fund, Washington.
- Newiak, Monique, and Rachid Awad. 2015. "West African Economic and Monetary Union, IMF Selected Issues Paper: Financial Inclusion in the WAEMU." IMF Country Report 15/101, International Monetary Fund, Washington.
- Pattillo, Catherine, Helene Poirson, and Luca Ricci. 2002. "External Debt and Growth." IMF Working Paper 02/69, International Monetary Fund, Washington.
- Popov, A., and G.F. Udell. 2012. "Cross-Border Banking, Credit Access, and the Financial Crisis." *Journal of International Economics* 87 (1): 147–61.
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. 2003. "The Great Reversals: the Politics of Financial Development in the Twentieth Century." *Journal of Financial Economics* 69 (1): 5–50.
- ResponsAbility. 2014. *Microfinance Market Outlook 2015*. November. <http://www.responsability.com/funding/data/docs/es/10427/Microfinance-Market-Outlook-2015-DE.pdf>
- Roodman, David. 2012. "Due Diligence: An Impertinent Inquiry into Microfinance." Center for Global Development, Washington.
- Sahay, Ratna, Martin Cihak, Papa N'Diaye, and Adolfo Barajas. 2015a. "Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals?" IMF Staff Discussion Note 15/17, International Monetary Fund, Washington.
- Sahay, Ratna, Martin Cihak, Papa N'Diaye, Adolfo Barajas, Ran Bi, Diana Ayala, Yuan Gao, Annette Kyobe, Lam Nguyen, Christian Saborowski, Katsiaryna Svirydenka, and Seyed Reza Yousefi. 2015b. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets." IMF Staff Discussion Note 15/08, International Monetary Fund, Washington.

- Solt, Frederick. 2014. "The Standardized World Income Inequality Database." Working Paper. SWIID 5.0, October.
- Spatafora, Nikola, and Irina Tytell, 2009. "Commodity Terms of Trade: The History of Booms and Busts." IMF Working Paper 09/205, International Monetary Fund, Washington.
- Steinberg, Chad, and Masato Nakane. 2012. "Can Women Save Japan?" IMF Working Paper 12/248, International Monetary Fund, Washington.
- Stijns, Jean-Philippe. 2015. "Pan-African Banks: Stylized Facts and Result of a Pilot Survey." In *Recent Trends in Banking in Sub-Saharan Africa: From Financing to Investment*. Luxembourg: European Investment Bank.
- Svaleryd, Helena, and Jonas Vlachos. 2002. "Markets for Risk and Openness to Trade: How Are They Related?" *Journal of International Economics* 57 (2), 369–95.
- Svirydzhenka, Katsiaryna. 2016. "Introducing a New Broad-Based Indicator of Financial Development." IMF Working Paper 16/05, International Monetary Fund, Washington.
- Takebe, Misa. 2015. "Angola: Selected Issues Paper. Bank Benchmarking." IMF Country Report 15/302, International Monetary Fund, Washington.
- Teulings, Coen N., and Nikolay Zubanov. 2014. "Is Economic Recovery a Myth? Robust Estimation of Impulse Responses." *Journal of Applied Econometrics* 29 (3): 497–514.
- Tsani, Stella, Leonidas Paroussos, Costas Fragiadakis, Ioannis Charalambidis, and Pantelis Capros. 2012. "Female Labour Force Participation and Economic Development in Southern Mediterranean Countries: What Scenarios for 2030?" Mediterranean Prospects (MEDPRO) Technical Report No. 19, December. European Commission, Luxembourg.
- Van Rooyen, C., Ruth Stewart, and Thea De Wet, 2012. "The Impact of Microfinance in Sub-Saharan Africa: A Systematic Review of the Evidence." *World Development* 40 (11): 2249–62.
- White, Halbert. 1982. "Maximum Likelihood Estimation of Misspecified Models." *Econometrica* 50: 1–25.
- World Bank. 2012. *Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of Government in Finance*. Washington: World Bank.
- . 2014. "Global Financial Inclusion Index (Findex)." World Bank, Washington.
- . 2016. *Global Economic Prospects: Spillovers amid Weak Growth*. Washington: World Bank.
- World Bank, and IMF. 2008. "Botswana: Financial Sector Assessment." World Bank and International Monetary Fund, Washington.

# Publications du Département Afrique du FMI, 2009–16

## LIVRES ET MONOGRAPHIES

2016

*Africa on the Move: Unlocking the Potential of Small Middle-Income States*

Lamin Leigh, Ali M Mansoor

2015

*The Quest for Regional Integration in the East African Community:*

Drummond, Paulo, S.K. Wajid, Oral Williams

2014

*The Mystery of Missing Real Spillovers in Southern Africa: Some Facts and Possible Explanations*

Basdevant, Olivier, Andrew W. Jonelis, Borislava Mircheva, Slavi T. Slavov

2013

*Building a Common Future in Southern Africa*

Mongardini, Joannes, Tamon Asonuma, Olivier Basdevant, Alfredo Cuevas, Xavier Debrun, Lars Holger Engstrom, Imelda M. Flores Vazquez, Vitaliy Kramarenko, Lamin Leigh, Paul R. Masson, Geneviève Verdier

2012

*Oil Wealth in Central Africa: Policies for Inclusive Growth*

Coorey, Sharmini, Bernardin Akitoby

2009

*The Impact of the Global Financial Crisis on Sub-Saharan Africa*

African Department

2009

*Tanzania: The Story of an African Transition*

Nord, Roger, Yuri Sobolev, David Dunn, Alejandro Hajdenberg, Niko Hobdari, Samar Maziad, Stéphane Roudet

## DOCUMENTS DU DÉPARTEMENT AFRIQUE

16/2

*Trade Integration and Global Value Chains in Sub-Saharan Africa : In Pursuit of the Missing Link*

Céline Allard, Jorge Iván Canales Kriljenko, Jesus Gonzalez-García, Emmanouil Kitsios, Juan P. Trevino, Wenjie Chen

16/1

*Make Investment Scaling-up Work in Benin: A Macro-Fiscal Analysis*

Barhoumi, Karim, Larry Cui, Christine Dieterich, Nicolas End, Matteo Ghilardi, Alexander Raabe, Sergio Sola

15/10

*Strengthening the West African Economic and Monetary Union: The Role of Fiscal and Market Institutions in Economic Stabilization*

Basdevant, Olivier, Patrick A. Imam, Tidiane Kinda, Aleksandra Zdzienicka

15/8

*Evolving Banking Trends in Sub-Saharan Africa : Key Features and Challenges*

Mecagni, Mauro, Daniela Marchettini, Rodolfo Maino

15/7

*Monitoring and Managing Fiscal Risks in the East African Community*

Mauro, Paolo, Herve Joly, Ari Aisen, Emre Alper, François Boutin-Dufresne, Jemma Dridi, Nikoloz Gigineishvili, Tom Josephs, Clara Mira, Vimal V Thakoor, Alun H. Thomas, Fan Yang

15/6

*Toward a Monetary Union in the East African Community: Asymmetric Shocks, Exchange Rates, and Risk-Sharing Mechanisms*

Drummond, Paulo, Ari Aisen, C. Emre Alper, Ejona Fuli, Sebastien Walker

15/5

*Building Resilience in Sub-Saharan Africa's Fragile States*

Gelbard, Enrique, Corinne Délechat, Ejona Fuly, Mumtaz Hussain, Ulrich Jacoby, Dafina Mulaj, Marco Pani, Gustavo Ramirez, Rui Xu

15/4

*Dollarization in Sub-Saharan Africa: Experiences and Lessons*

Mecagni, Mauro, Juan S Corrales, Jemma Dridi, Rodrigo Garcia-Verdu, Patrick A. Imam, Justin Matz, Carla Macario, Rodolfo Maino, Yibin Mu, Ashwin Moheput, Futoshi Narita, Marco Pani, Manuel Rosales, Sebastian Weber, Etienne B. Yehoue

15/3

*Pan-African Banking: Opportunities and Challenges for Cross-Border Oversight*

Enoch, Charles, Paul Henri Mathieu, Mauro Mecagni, Jorge Iván Canales Kriljenko

15/2

*Sustaining More Inclusive Growth in the Republic of Congo*

Hakura, Dalia, Adrian Alter, Matteo Ghilardi, Rodolfo Maino, Cameron McLoughlin, Maximilien Queyranne

- 15/1**  
*Making Senegal a Hub for West Africa : Reforming the State, Building to the Future*  
Kireyev, Alexei, Ali M. Mansoor
- 14/4**  
*Mozambique Rising: Building a New Tomorrow*  
Ross, Doris C., Victor Duarte Lledo, Alex Segura-Ubiergo, Yuan Xiao, Iyabo Masha, Alun H. Thomas, Keiichiro Inui
- 14/3**  
*The Mystery of Missing Real Spillovers in Southern Africa: Some Facts and Possible Explanations*  
Basdevant, Olivier, Andrew W Jonelis, Borislava Mircheva, Slavi T. Slavov
- 14/2**  
*Issuing International Sovereign Bonds: Opportunities and Challenges for Sub-Saharan Africa*  
Mecagni, Mauro, Jorge Iván Canales Kriljenko, Cheikh A. Gueye, Yibin Mu, Masafumi Yabara, Sebastian Weber
- 14/1**  
*Managing Volatile Capital Flows: Experiences and Lessons for Sub-Saharan African Frontier Markets*  
Gueye, Cheikh A., Javier Arze del Granado, Rodrigo Garcia-Verdu, Mumtaz Hussain, B. Jang, Sebastian Weber, Juan S Corrales
- 13/8**  
*Mali: Achieving Strong and Inclusive Growth with Macroeconomic Stability*  
Josz, Christian
- 13/7**  
*Responding to Shocks and Maintaining Stability in the West African Economic and Monetary Union*  
Kolerus, Christina, Aleksandra Zdzienicka, Ermal Hitaj, Douglas J. Shapiro
- 13/6**  
*West African Economic and Monetary Union: Financial Depth and Macrostability*  
Imam, Patrick A., Christina Kolerus
- 13/5**  
*Senegal: Financial Depth and Macrostability*  
Imam, Patrick A., Christina Kolerus
- 13/4**  
*Senegal: Achieving High and Inclusive Growth While Preserving Fiscal Sustainability*  
Kireyev, Alexei, Gaston K. Mpatswe
- 13/3**  
*Banking in Sub-Saharan Africa: The Macroeconomic Context*  
Mlachila, Montfort, Seok Gil Park, Masafumi Yabara
- 13/2**  
*Energy Subsidy Reform in Sub-Saharan Africa: Experiences and Lessons*  
Alleyne, Trevor, Mumtaz Hussain
- 13/2**  
*Boom, Bust, or Prosperity? Managing Sub-Saharan Africa's Natural Resource Wealth*  
Lundgren, Charlotte J., Alun H. Thomas, Robert C. York
- 13/1**  
*Restoring Sustainability in a Changing Global Environment: Options for Swaziland*  
Basdevant, Olivier, Emily Forrest, Borislava Mircheva
- 11/07**  
*Macroeconomic Vulnerabilities Stemming from the Global Economic Crisis: The Case of Swaziland*  
Basdevant, Olivier, Chikako Baba, Borislava Mircheva
- 11/06**  
*What Do Fast Job Creators Look Like? Some Stylized Facts and Perspectives on South Africa*  
Zhan, Zaijin
- 11/04**  
*South Africa: Macro Policy Mix and Its Effects on Growth and the Real Exchange Rate—Empirical Evidence and GIMF Simulations*  
Canales-Kriljenko, Jorge Iván
- 11/02**  
*Measuring the Potential Output of South Africa*  
Klein, Nir
- 11/01**  
*In the Wake of the Global Economic Crisis: Adjusting to Lower Revenue of the Southern African Customs Union in Botswana, Lesotho, Namibia, and Swaziland*  
Mongardini, Joannes, Dalmacio Benicio, Thomson Fontaine, Gonzalo C. Pastor, Geneviève Verdier
- 10/03**  
*Zimbabwe: Challenges and Policy Options after Hyperinflation*  
Kramarenko, Vitaliy, Lars H. Engstrom, Geneviève Verdier, Gilda Fernandez, Stefan E. Oppers, Richard Hughes, James McHugh, Warren L. Coats
- 10/02**  
*Expenditure Composition and Economic Developments in Benin*  
Pani, Marco, Mohamed El Harrak
- 10/01**  
*Wage Policy and Fiscal Sustainability in Benin*  
Lundgren, Charlotte J.
- 09/04**  
*The Global Financial Crisis and Adjustments to Shocks in Kenya, Tanzania, and Uganda: A Balance Sheet Analysis Perspective*  
Masha, Iyabo
- 09/03**  
*Impact of the Global Financial Crisis on Exchange Rates and Policies in Sub-Saharan Africa*  
Ben Ltaifa, Nabil, Stella Kaendera, Shiv Dixit

**09/02***Spillover Effects and the East African Community: Explaining the Slowdown and the Recovery*

Drummond, Paulo, Gustavo Ramirez

**09/01***Foreign Exchange Reserve Adequacy in East African Community Countries*

Drummond, Paulo, Aristide Mrema, Stéphane Roudet, Mika Saito

**DOCUMENT DE POLITIQUE GÉNÉRALE****12/14***Pan-African Banks - Opportunities and Challenges for Cross-Border Oversight*

Préparé par une équipe des services du FMI dirigée par Charles Enoch, Paul Mathieu et Mauro Mecagni.

**NOTES DE RÉFLEXION DES SERVICES DU FMI****15/11***Is the Glass Half Empty or Half Full? Issues in Managing Water Challenges and Policy Instruments*

Kalpana Kochhar, Catherine Pattillo, Yan Sun, Nujin Suphaphiphat, Andrew Swiston, Robert Tchaidze, Benedict Clements, Stefania Fabrizio, Valentina Flamini, Laure Redifer, Harald Finger et une équipe des services du FMI

**12/13***Economic Diversification in LICs: Stylized Facts and Macroeconomic Implications*

Papageorgiou, Chris, Nicola Spatafora

**09/20***The International Financial Crisis and Global Recession: Impact on the CEMAC Region and Policy Considerations*

Wakeman-Linn, John, Rafael A. Portillo, Plamen Iossifov, Dimitre Milkov

**09/16***The Global Financial Crisis: Impact on WAEMU Member Countries and Policy Options*

Mueller, Johannes, Irene Yackovlev, Hans Weisfeld

**09/14***The Southern African Development Community's Macroeconomic Convergence Program: Initial Performance*

Burgess, Robert

**09/10***Fiscal Policy in Sub-Saharan Africa in Response to the Impact of the Global Crisis*

Berg, Andrew, Norbert Funke, Alejandro Hajdenberg, Victor Duarte Lledo, Rolando Ossowski, Martin Schindler, Antonio Spilimbergo, Shamsuddin Tareq, Irene Yackovlev

**DOCUMENTS DE TRAVAIL****16/17***Unintended Consequences: Spillovers from Nigeria's Fuel Pricing Policies to Its Neighbor*

Mlachila, Montfort, Edgardo Ruggiero, David Corvino

**16/12***Commodity Price Shocks and Financial Sector Fragility*

Kinda, Tidiane, Montfort Mlachila, Rasmané Ouedraogo

**15/268***Exiting From Fragility in sub-Saharan Africa : The Role of Fiscal Policies and Fiscal Institutions*

Deléchat, Corinne, Ejona Fuli, Dafina Mulaj, Gustavo Ramirez, Rui Xu

**15/236***Public Investment in a Developing Country Facing Resource Depletion*

Alter, Adrian, Matteo Ghilardi, Dalia Hakura

**15/235***Financial Inclusion and Development in the CEMAC*

Alter, Adrian, Boriana Yontcheva

**15/221***Spillovers from China onto Sub-Saharan Africa: Insights from the Flexible System of Global Models (FSGM)*

Anderson, Derek, Jorge Iván Canales Kriljenko, Paulo Drummond, Pedro Espailat, Dirk Muir

**15/190***Systemic Risk Assessment in Lo Income Countries : Balancing Financial Stability and Development*

Marchettini, Daniela, Rodolfo Maino

**15/189***On the Drivers of Inflation in Sub-Saharan Africa*

Nguyen, Anh D. M., Jemma Dridi, D. Filiz Unsal, Oral Williams

**15/185***Sub-Saharan Employment Developments : The Important Role of Household Enterprises with an Application to Rwanda*

Alun H. Thomas

**15/169***Household Financial Access and Risk Sharing in Nigeria*

Carlson, Stacey, Era Dabla-Norris, Mika Saito, Yu Shi

**15/149***Network Effects of International Shocks and Spillovers*

Kireyev, Alexei and Andrei Leonidov

**15/126***Pension Reforms in Mauritius: Fair and Fast—Balancing Social Protection and Fiscal Sustainability*

Soto, Mauricio, Vimal Thakoor, Martin Petri

- 15/99**  
*How to Improve the Effectiveness of Monetary Policy in the West African Economic and Monetary Union*  
Kireyev, Alexei
- 15/83**  
*Do Resource Windfalls Improve the Standard of Living in Sub-Saharan African Countries?: Evidence from a Panel of Countries*  
Munseob Lee, Cheikh A. Gueye
- 15/49**  
*Remittances and Macroeconomic Volatility in African Countries*  
Ahmat Jidouh
- 15/25**  
*Harnessing Resource Wealth for Inclusive Growth in Fragile States*  
Delechat, Corinne, Will Clark, Pranav Gupta, Malangu Katedi-Mbuyi, Mesmin Koulet-Vickot, Carla Macario, Toomas Orav, Manuel Rosales, Renee Tapsoba, Dmitry Zhdankin, Susan Yang
- 15/17**  
*Fiscal Policy Implications for Labor Market Outcomes in Middle-Income Countries*  
Stepanyan, Ara, Lamin Leigh
- 15/12**  
*Revisiting the Concept of Dollarization: The Global Financial Crisis and Dollarization in Low-Income Countries*  
Mwase, Nkunde, Francis Y. Kumah
- 14/241**  
*Global Financial Transmission into Sub-Saharan Africa—A Global Vector Autoregression Analysis*  
Canales Kriljenko, Jorge Iván, Mehdi Hosseinkouchack, Alexis Meyer-Cirkel
- 14/231**  
*Safe Debt and Uncertainty in Emerging Markets: An Application to South Africa*  
Saxegaard, Magnus
- 14/172**  
*A Quality of Growth Index for Developing Countries: A Proposal*  
Mlachila, Montfort, Rene Tapsoba, Sampawende J.-A. Tapsoba
- 14/159**  
*Introducing a Semi-Structural Macroeconomic Model for Rwanda*  
Charry, Luisa, Pranav Gupta, Vimal Thakoor
- 14/150**  
*How Solid is Economic Growth in the East African Community?*  
Gigineishvili, Nikoloz, Paolo Mauro, Ke Wang
- 14/149**  
*Islamic Finance in Sub-Saharan Africa: Status and Prospects*  
Gelbard, Enrique, Mumtaz Hussain, Rodolfo Maino, Yibin Mu, Etienne B. Yehoue
- 14/143**  
*Africa Rising: Harnessing the Demographic Dividend*  
Drummond, Paulo, Vimal Thakoor, Shu Yu
- 14/94**  
*Does Openness Matter for Financial Development in Africa?*  
David, Antonio, Montfort Mlachila, Ashwin Moheepu
- 14/51**  
*Surging Investment and Declining Aid: Evaluating Debt Sustainability in Rwanda*  
Clark, Will, Birgir Arnason
- 13/261**  
*Natural Gas, Public Investment and Debt Sustainability in Mozambique*  
Melina, Giovanni, Yi Xiong
- 13/250**  
*Africa's Rising Exposure to China: How Large Are Spillovers Through Trade?*  
Drummond, Paulo, Estelle X. Liu
- 13/239**  
*Money Targeting in a Modern Forecasting and Policy Analysis System: an Application to Kenya*  
Andrle, Michal, Andrew Berg, Enrico Berkes, Rafael A Portillo, Jan Vlcek, R. Armando Morales
- 13/237**  
*The Investment-Financing-Growth Nexus: The Case of Liberia*  
Clark, Will, Manuel Rosales
- 13/226**  
*Making Monetary Policy More Effective: The Case of the Democratic Republic of the Congo*  
Fischer, Felix, Charlotte J. Lundgren, Samir Jahjah
- 13/216**  
*Fiscal Discipline in WAEMU: Rules, Institutions, and Markets*  
Hitaj, Ermal, Yasin Kursat Onder
- 13/215**  
*Inclusive Growth and Inequality in Senegal*  
Kireyev, Alexei
- 13/201**  
*Africa's Got Work to Do: Employment Prospects in the New Century*  
Fox, Louise, Cleary Haines, Jorge Huerta Muñoz, Alun Thomas
- 13/188**  
*Resource Dependence and Fiscal Effort in Sub-Saharan Africa*  
Thomas, Alun, Juan P. Treviño

- 13/176**  
*Benchmarking Structural Transformation Across the World*  
Dabla-Norris, Era, Alun H. Thomas, Rodrigo Garcia-Verdu, Yingyuan Chen
- 13/173**  
*Tax Administration Reform in the Francophone Countries of Sub-Saharan Africa*  
Fossat, Patrick, Michel Bua
- 13/161**  
*Financial Depth in the WAEMU: Benchmarking Against Frontier SSA Countries*  
Ahokpossi, Calixte, Kareem Ismail, Sudipto Karmakar, Mesmin Koulet-Vickot
- 13/147**  
*Investing Volatile Oil Revenues in Capital-Scarce Economies: An Application to Angola*  
Richmond, Christine, Irene Yackovlev, Shu-Chun Yang
- 13/144**  
*Fiscal Sustainability, Public Investment, and Growth in Natural Resource-Rich, Low-Income Countries: The Case of Cameroon*  
Samaké, Issouf, Priscilla Muthoora, Bruno Versailles
- 13/139**  
*Inclusive Growth: An Application of the Social Opportunity Function to Selected African Countries*  
Adedeji, Olumuyiwa, Huancheng Du, Maxwell Opoku-Afari
- 13/116**  
*Inclusive Growth and the Incidence of Fiscal Policy in Mauritius — Much Progress, But More Could be Done*  
David, Antonio, Martin Petri
- 13/53**  
*The Quality of the Recent High-Growth Episode in Sub-Saharan Africa*  
Mlachila, Montfort, Marcelo Martinez
- 13/51**  
*Benchmarking Banking Sector Efficiency Across Regional Blocks in Sub-Saharan Africa: What Room for Policy?*  
Boutin-Dufresne, Francois, Santiago Peña, Oral Williams, Tomasz A. Zawisza
- 13/39**  
*Monetary Transmission Mechanism in the East African Community: An Empirical Investigation*  
Davoodi, Hamid, Shiv Dixit, Gabor Pinter
- 13/34**  
*Determinants of Bank Interest Margins in Sub-Saharan Africa*  
Ahokpossi, Calixte
- 13/32**  
*Exchange Rate Liberalization in Selected Sub-Saharan African Countries: Successes, Failures, and Lessons*  
Mæhle, Nils, Haimanot Teferra, Armine Khachatryan
- 13/31**  
*Inward and Outward Spillovers in the SACU Area*  
Canales-Kriljenko, Jorge Iván, Farayi Gwenhamo, Saji Thomas
- 13/12**  
*Bond Markets in Africa*  
Mu, Yibin, Peter Phelps, Janet Stotsky
- 12/290**  
*Inequalities and Growth in the Southern African Customs Union (SACU) Region*  
Basdevant, Olivier, Dalmacio Benicio, Yorbol Yakhshilikov
- 12/280**  
*Striking an Appropriate Balance Among Public Investment, Growth, and Debt Sustainability in Cape Verde*  
Mu, Yibin
- 12/272**  
*The East African Community: Prospects for Sustained Growth*  
McAuliffe, Catherine, Sweta Saxena, Masafumi Yabara
- 12/249**  
*Financing Growth in the WAEMU through the Regional Securities Market: Past Successes and Current Challenges*  
Diouf, Mame Astou, Francois Boutin-Dufresne
- 12/208**  
*Exchange Rate and Foreign Interest Rate Linkages for Sub-Saharan Africa Floaters*  
Thomas, Alun
- 12/196**  
*A Financial Conditions Index for South Africa*  
Gumata, Nombulelo, Nir Klein, Eliphaz Ndou
- 12/177**  
*Estimating the Implicit Inflation Target of the South African Reserve Bank*  
Klein, Nir
- 12/160**  
*Monetization in Low- and Middle-Income Countries*  
McLoughlin, Cameron, Noriaki Kinoshita
- 12/148**  
*The Relationship between the Foreign Exchange Regime and Macroeconomic Performance in Eastern Africa*  
Stotsky, Janet Gale, Olumuyiwa Adedeji, Manuk Ghazanchyan, Nils O. Maehle
- 12/141**  
*Exchange Rate Pass-Through in Sub-Saharan African Economies and its Determinants*  
Razafimahefa, Ivohasina Fizara
- 12/136**  
*Welfare Effects of Monetary Integration: The Common Monetary Area and Beyond*  
Asonuma, Tamon, Xavier Debrun, Paul R. Masson

**12/127**

*As You Sow So Shall You Reap: Public Investment Surges, Growth, and Debt Sustainability in Togo*

Andrle, Michal, Antonio David, Raphael A. Espinoza, Marshall Mills, Luis-Felipe Zanna

**12/119**

*Tracking Short-Term Dynamics of Economic Activity in Low-Income Countries in the Absence of High-Frequency GDP Data*

Opoku-Afari, Maxwell, Shiv Dixit

**12/108**

*Mobilizing Revenue in Sub-Saharan Africa: Empirical Norms and Key Determinants*

Drummond, Paulo, Wendell Daal, Nandini Srivastava, Luiz E. Oliveira

**12/94**

*Monetary Policy in Low-Income Countries in the Face of the Global Crisis: The Case of Zambia*

Baldini, Alfredo, Jaromir Benes, Andrew Berg, Mai Dao, and Rafael Portillo

**12/93**

*Fiscal Policies and Rules in the Face of Revenue Volatility Within Southern Africa Customs Union Countries (SACU)*

Basdevant, Olivier

**12/92**

*Real Wage, Labor Productivity, and Employment Trends in South Africa: A Closer Look*

Klein, Nir

**12/73**

*Exchange Rate Volatility Under Peg: Do Trade Patterns Matter?*

Lonkeng Ngouana, Constant

**12/32**

*Assessing Bank Competition within the East African Community*

Sanya, Sarah, Matthew Gaertner

**12/20**

*Prudential Liquidity Regulation in Developing Countries: A Case Study of Rwanda*

Sanya, Sarah, Wayne Mitchell, Angeliqe Kantengwa

**12/18**

*Capital Market Integration: Progress Ahead of the East African Community Monetary Union*

Yabara, Masafumi

**12/7**

*International Reserves in Low-Income Countries: Have They Served as Buffers?*

Cripolti, Valerio, George Tsibouris

**11/294**

*Inflation Differentials in the GCC: Does the Oil Cycle Matter?*

Mohaddes, Kamiar, Oral Williams

**11/281**

*Effectiveness of Capital Controls in Selected Emerging Markets in the 2000s*

Baba, Chikako, Annamaria Kokenyne

**11/280**

*How Costly Are Debt Crises?*

Furceri, Davide, Aleksandra Zdzienicka

**11/275**

*Monetary Policy Transmission in Ghana: Does the Interest Rate Channel Work?*

Kovanen, Arto

**11/274**

*Does Money Matter for Inflation in Ghana?*

Kovanen, Arto

**11/273**

*On the Stability of Monetary Demand in Ghana: A Bounds Testing Approach*

Dagher, Jihad, Arto Kovanen

**11/268**

*Oil-Price Boom and Real Exchange Rate Appreciation: Is There Dutch Disease in the CEMAC?*

Treviño, Juan Pedro

**11/266**

*The Design of Fiscal Adjustment Strategies in Botswana, Lesotho, Namibia, and Swaziland*

Basdevant, Olivier, Dalmacio Benicio, Borislava Mircheva, Joannes Mongardini, Geneviève Verdier, Susan Yang, Luis-Felipe Zanna

**11/246**

*Do Remittances Reduce Aid Dependency?*

Kpodar, Kangni, Maelan Le Goff

**11/233**

*Determinants of Non-oil Growth in the CFA-Zone Oil Producing Countries: How Do They Differ?*

Tabova, Alexandra, Carol L. Baker

**11/232**

*Inflation Dynamics in the CEMAC Region*

Caceres, Carlos, Marcos Poplawski-Ribeiro, Darlena Tartari

**11/207**

*External Sustainability of Oil-Producing Sub-Saharan African Countries*

Takebe, Misa, Robert C. York

**11/205**

*The Cyclicity of Fiscal Policies in the CEMAC Region*

Mpatswe, Gaston K., Sampawende J. Tapsoba, Robert C. York

**11/204**

*South Africa: The Cyclical Behavior of the Markups and Its Implications for Monetary Policy*

Klein, Nir

- 11/202**  
*Burkina Faso—Policies to Protect the Poor from the Impact of Food and Energy Price Increases*  
Arze del Granado, Javier, Isabell Adenauer
- 11/198**  
*De Jure versus De Facto Exchange Rate Regimes in Sub-Saharan Africa*  
Slavov, Slavi T.
- 11/196**  
*Financial Deepening, Property Rights and Poverty: Evidence from Sub-Saharan Africa*  
Singh, Raju Jan, Yifei Huang
- 11/178**  
*FDI from BRICs to LICs: Emerging Growth Driver?*  
Mlachila, Montfort, Misa Takebe
- 11/176**  
*Determinants of Interest Rate Pass-Through: Do Macroeconomic Conditions and Financial Market Structure Matter?*  
Gigineishvili, Nikoloz
- 11/174**  
*The Quest for Higher Growth in the WAEMU Region: The Role of Accelerations and Decelerations*  
Kinda, Tidiane, Montfort Mlachila
- 11/172**  
*Fiscal Policy Implementation in Sub-Saharan Africa*  
Lledo, Victor Duarte, Marcos Poplawski Ribeiro
- 11/149**  
*Post-Conflict Recovery: Institutions, Aid, or Luck?*  
David, Antonio, Fabiano Rodrigues Bastos, Marshall Mills
- 11/104**  
*Ghana: Will It Be Gifted, or Will It Be Cursed?*  
Aydin, Burcu
- 11/102**  
*Oil Spill(over)s: Linkages in Petroleum Product Pricing Policies in West African Countries*  
David, Antonio, Mohamed El Harrak, Marshall Mills, Lorraine Ocampos
- 11/80**  
*Feeling the Elephant's Weight: The Impact of Côte d'Ivoire's Crisis on WAEMU Trade*  
Egoumé-Bossogo, Philippe, Ankouvi Nayo
- 11/73**  
*ICT, Financial Inclusion, and Growth Evidence from African Countries*  
Andrianaivo, Mihasonirina, Kangni Kpodar
- 11/69**  
*Fiscal Sustainability and the Fiscal Reaction Function for South Africa*  
Burger, Philippe, Alfredo Cuevas, Ian Stuart, Charl Jooste
- 11/64**  
*Reviving the Competitive Storage Model: A Holistic Approach to Food Commodity Prices*  
Miao, Yanliang, Weifeng Wu, Norbert Funke
- 11/59**  
*Inflation Uncertainty and Relative Price Variability in WAEMU*  
Fernandez Valdovinos, Carlos, Kerstin Gerling
- 11/57**  
*Modeling Inflation in Chad*  
Kinda, Tidiane
- 11/48**  
*Fiscal Expectations under the Stability and Growth Pact: Evidence from Survey Data*  
Poplawski-Ribeiro, Marcos, Jan-Christoph Rulke
- 11/40**  
*Growth in Africa under Peace and Market Reforms*  
Korbut, Olessia, Gonzalo Salinas, Cheikh A. Gueye
- 11/20**  
*Feeling the Elephant's Weight: The Impact of Côte d'Ivoire's Crisis on WAEMU Trade*  
Egoumé-Bossogo, Philippe, Nayo Ankouvi
- 11/9**  
*Capital Flows, Exchange Rate Flexibility, and the Real Exchange Rate*  
Kinda, Tidiane, Jean-Louis Combes, Patrick Plane
- 10/292**  
*Weathering the Global Storm: The Benefits of Monetary Policy Reform in the LA5 Countries*  
Canales-Kriljenko, Jorge Iván, Luis Ignacio Jácome, Ali Alichí, Ivan Luis de Oliveira Lima
- 10/269**  
*Export Tax and Pricing Power: Two Hypotheses on the Cocoa Market in Côte d'Ivoire*  
Kireyev, Alexei
- 10/225**  
*What Can International Cricket Teach Us About the Role of Luck in Labor Markets?*  
Aiyar, Shekhar, Rodney Ramcharan
- 10/217**  
*Performance of Fiscal Accounts in South Africa in a Cross-Country Setting*  
Aydin, Burcu

- 10/216**  
*Cyclicalities of Revenue and Structural Balances in South Africa*  
Aydin, Burcu
- 10/210**  
*Mother, Can I Trust the Government? Sustained Financial Deepening—A Political Institutions View*  
Quintyn, Marc, Geneviève Verdier
- 10/195**  
*Islamic Banking: How Has It Diffused?*  
Imam, Patrick A., Kangni Kpodar
- 10/191**  
*A Macro Model of the Credit Channel in a Currency Union Member: The Case of Benin*  
Samaké, Issouf
- 10/166**  
*How Do International Financial Flows to Developing Countries Respond to Natural Disasters?*  
David, Antonio
- 10/162**  
*Exchange Rate Assessment for Sub-Saharan Economies*  
Aydin, Burcu
- 10/148**  
*Balance Sheet Vulnerabilities of Mauritius during a Decade of Shocks*  
Imam, Patrick A., Rainer Koehler
- 10/140**  
*Beyond Aid: How Much Should African Countries Pay to Borrow?*  
Gueye, Cheikh A., Amadou N.R. Sy
- 10/136**  
*Banking Efficiency and Financial Development in Sub-Saharan Africa*  
Kablan, Sandrine
- 10/132**  
*FDI Flows to Low-Income Countries: Global Drivers and Growth Implications*  
Dabla-Norris, Era, Jiro Honda, Amina Lahrèche-Révil, Geneviève Verdier
- 10/118**  
*The Linkage between the Oil and Nonoil Sectors—A Panel VAR Approach*  
Klein, Nir
- 10/115**  
*Short- versus Long-Term Credit and Economic Performance: Evidence from the WAEMU*  
Kpodar, Kangni, Kodzo Gbenyo
- 10/80**  
*Budget Institutions and Fiscal Performance in Low-Income Countries*  
Dabla-Norris, Era, Richard Allen, Luis-Felipe Zanna, Tej Prakash, Eteri Kvintradze, Victor Duarte Lledo, Irene Yackovlev, Sophia Gollwitzer
- 10/66**  
*ICT Equipment Investment and Growth in Low- and Lower-Middle-Income Countries*  
Haacker, Markus
- 10/58**  
*The Real Exchange Rate and Growth Revisited: The Washington Consensus Strikes Back?*  
Berg, Andrew, Yanliang Miao
- 10/49**  
*Firm Productivity, Innovation, and Financial Development*  
Dabla-Norris, Era, Erasmus Kersting, Geneviève Verdier
- 09/274**  
*Cyclical Patterns of Government Expenditures in Sub-Saharan Africa: Facts and Factors*  
Lledo, Victor, Irene Yackovlev, Lucie Gadenne
- 09/269**  
*A Framework to Assess the Effectiveness of IMF Technical Assistance in National Accounts*  
Pastor, Gonzalo C.
- 09/260**  
*Improving Surveillance Across the CEMAC Region*  
Iossifov, Plamen, Noriaki Kinoshita, Misa Takebe, Robert C. York, Zaijin Zhan
- 09/244**  
*A Rule Based Medium-Term Fiscal Policy Framework for Tanzania*  
Kim, Daehaeng, Mika Saito
- 09/227**  
*Analyzing Fiscal Space Using the MAMS Model: An Application to Burkina Faso*  
Gottschalk, Jan, Vu Manh Le, Hans Lofgren, Kofi Nouve
- 09/216**  
*Determinants and Macroeconomic Impact of Remittances in Sub-Saharan Africa*  
Singh, Raju Jan, Markus Haacker, Kyung-woo Lee
- 09/215**  
*São Tomé and Príncipe: Domestic Tax System and Tax Revenue Potential*  
Farhan, Nisreen

- 09/192**  
*The Gambia: Demand for Broad Money and Implications for Monetary Policy Conduct*  
Sriram, Subramanian S.
- 09/182**  
*Understanding the Growth of African Markets*  
Yartey, Charles Amo, Mihasonirina Andrianaivo
- 09/180**  
*Credit Growth in Sub-Saharan Africa—Sources, Risks, and Policy Responses*  
Iossifov, Plamen, May Y. Khamis
- 09/155**  
*Spillovers from the Rest of the World into Sub-Saharan African Countries*  
Drummond, Paulo, Flavio Nacif, Gustavo Ramirez
- 09/148**  
*In Search of Successful Inflation Targeting: Evidence from an Inflation Targeting Index*  
Miao, Yanliang
- 09/146**  
*Introducing the Euro as Legal Tender—Benefits and Costs of Eurorization for Cape Verde*  
Imam, Patrick A.
- 09/115**  
*The Macroeconomics of Scaling Up Aid: The Gleneagles Initiative for Benin*  
Mongardini, Joannes, Issouf Samaké
- 09/114**  
*Sub-Saharan Africa's Integration in the Global Financial Markets*  
Deléchat, Corinne, Gustavo Ramirez, Smita Wagh, John Wakeman-Linn
- 09/113**  
*Financial Deepening in the CFA Franc Zone: The Role of Institutions*  
Singh, Raju, Kangni Kpodar, Dhaneshwar Ghura
- 09/107**  
*Madagascar: A Competitiveness and Exchange Rate Assessment*  
Eyraud, Luc
- 09/98**  
*Understanding Inflation Inertia in Angola*  
Klein, Nir, Alexander Kyei
- 09/75**  
*Grants, Remittances, and the Equilibrium Real Exchange Rate in Sub-Saharan African Countries*  
Mongardini, Joannes, Brett Rayner
- 09/37**  
*Dedollarization in Liberia—Lessons from Cross-Country Experience*  
Erasmus, Lodewyk, Jules Leichter, Jeta Menkulasi
- 09/36**  
*The Macroeconomic Impact of Scaled-Up Aid: The Case of Niger*  
Farah, Abdikarim, Emilio Sacerdoti, Gonzalo Salinas
- 09/27**  
*The Value of Institutions for Financial Markets: Evidence from Emerging Markets*  
Akitoby, Bernardin, Thomas Stratmann
- 09/25**  
*Why Isn't South Africa Growing Faster? A Comparative Approach*  
Eyraud, Luc
- 09/15**  
*The Determinants of Commercial Bank Profitability in Sub-Saharan Africa*  
Flamini, Valentina, Calvin A. McDonald, Liliane Schumacher
- 09/14**  
*Bank Efficiency in Sub-Saharan African Middle-Income Countries*  
Chen, Chuling
- 09/11**  
*How Can Burundi Raise its Growth Rate? The Impact of Civil Conflicts and State Intervention on Burundi's Growth Performance*  
Basdevant, Olivier



**Regional Economic Outlook**  
**Sub-Saharan Africa, April 2016 (French)**

