



COTE D'IVOIRE

QUESTIONS GÉNÉRALES

Juin 2016

Le présent rapport relatif aux Questions générales sur la Côte d'Ivoire a été préparé par une équipe des services du Fonds monétaire international comme documentation de base pour des consultations périodiques avec le pays membre. Il repose sur les informations disponibles au moment de sa préparation achevée le 15 mars 2016.

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopieur : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington, D.C.



CÔTE D'IVOIRE

QUESTIONS GÉNÉRALES

11 mai 2016

Approuvé par
Abebe Aemro Selassie

Rédigé par Carla Macario et Tim Willems
(Département Afrique), et Romain Veyrune
(Département des marchés monétaires et de capitaux)

TABLE DES MATIÈRES

PROMOUVOIR UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE DURABLE	5
A. Introduction	5
B. Croissance entre 1970 et 2015	5
C. Comment pérenniser la croissance?	8
D. Analyse comparative	9
E. Conclusions	24
GRAPHIQUES	
1. Niveau et croissance du PIB réel par habitant	6
2. Fonction de réponse en impulsion pour la production en réaction à une guerre civile, Afrique	7
3. Décomposition de la croissance	8
4. Exportation de biens manufacturés	10
5. Complexité des exportations	12
6. Distance par rapport à la frontière pour le commerce international	13
7. Part de la valeur agricole ajoutée dans le PIB	15
8. Évolution du coefficient Gini	16
9. Évolution de la note Polity2	17
10. Distance par rapport à la frontière pour l'exécution des contrats	19
11. Estimations de la cyclicité de la politique budgétaire (β)	21
12. Importance des recettes tirées du cacao et du pétrole en Côte d'Ivoire	22
13. Évolution de la dette publique brute	23

TABLEAUX

1. Côte d'Ivoire et comparateurs	9
2. Les cinq principaux produits d'exportation, 2013	10
3. Taux de scolarisation (secondaire et tertiaire)	14
4. Production totale et agricole par travailleur, 2012	15
5. Délai et coût du règlement des différends contractuels, 2016	19
6. Régression de la production	22

CODES DES VARIABLES	24
----------------------------	-----------

BIBLIOGRAPHIE	25
----------------------	-----------

LIENS MACROFINANCIERS	27
------------------------------	-----------

A. Aperçu du secteur financier	28
B. Financement du secteur privé	29
C. Financement intérieur du secteur public	36
D. Restructuration du secteur bancaire public	39
E. Recommandations	40

GRAPHIQUES

1. Credit, PIB, and IPC	27
2. Liens macrofinanciers	28
3. Liaisons entre les entreprises publiques et les banques	29
4. Actifs du secteur financier	30
5. Propriété des banques	30
6. Indicateurs Macro-financiers	32
7. Credit and cycles du PIB	32
8. Financement des banques et balance des paiements	33
9. Cycles d'excès de liquidités	33
10. Côte d'Ivoire and Comparateurs: devises en circulation	34
11. Ratio du crédit sur les dépôts	35
12. Expositions souveraines et refinancement de la BCEAO, 2015	38
13. Refinancement de la BCEAO	39
14. Taux d'intérêt à court terme	39

TABLEAUX

1. Indicateurs de stabilité financière, 2015 _____	31
2. Credit par secteurs, Octobre 2015 _____	34
3. UEMOA: Déterminants du crédit au secteur privé _____	36
4. Élasticité du refinancement de la BCEAO par rapport aux obligations publiques _____	39

RENFORCER L'INCLUSION FINANCIÈRE _____ 42

A. Informations générales _____	42
B. Inclusion financière en Côte d'Ivoire _____	43
C. Accroître l'inclusion financière _____	47

ENCADRÉ

1. Stratégie de développement du secteur financier _____	48
--	----

GRAPHIQUES

1. Indicateurs d'inclusion financière _____	44
2. Crédit à l'économie _____	45
3. Accès des petites et moyennes entreprises au crédit _____	46

Acronymes et abréviations

AFD	Agence française de développement
BCEAO	Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
FAOSTAT	Division statistique de l'Organisation pour l'alimentation et l'agriculture (FAO)
FCFA	Franc de la Communauté financière africaine
FIRST	Initiative de renforcement du secteur financier
FISF	Dispositif d'aide à l'inclusion financière
PEM	Perspectives de l'économie mondiale
PIB	Produit intérieur brut
PPTE	Pays pauvres très endettés
UNACOOPEC	Union nationale des coopératives d'épargne et de crédit de Côte d'Ivoire
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine

PROMOUVOIR UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE DURABLE¹

Un des objectifs principaux du Plan national de développement 2016–20 de la Côte d'Ivoire est de faire du pays un pays émergent d'ici 2020. Pour atteindre cet objectif, il est crucial de maintenir la croissance vigoureuse qui a été observée récemment. Le présent document fait le bilan de la croissance en Côte d'Ivoire et indique que le développement d'un secteur exportateur manufacturier, la réduction des inégalités de revenus et une politique budgétaire prudente permettraient de pérenniser la croissance.

A. Introduction

1. Un des objectifs principaux du Plan national de développement 2016–20 de la Côte d'Ivoire est de faire du pays un pays émergent d'ici 2020. S'il n'existe aucune définition universelle des pays émergents, il est généralement entendu qu'il s'agit de pays à revenu intermédiaire qui enregistrent une croissance économique vigoureuse et qui sont bien intégrés dans l'économie mondiale. La Côte d'Ivoire est aujourd'hui classée par le FMI parmi les « pays pré-émergents »².

2. La présente note cherche à tirer des enseignements pour la Côte d'Ivoire sur la base de l'expérience d'autres pays comparables qui sont aujourd'hui des pays émergents. La Section II présente des faits stylisés concernant la croissance ivoirienne depuis 1970. Les facteurs de croissance principaux sont examinés à la Section III. La Section IV compare les résultats de la Côte d'Ivoire avec ceux de plusieurs pays émergents. La dernière section présente des enseignements qu'il est possible de tirer en vue de pérenniser la croissance économique en Côte d'Ivoire.

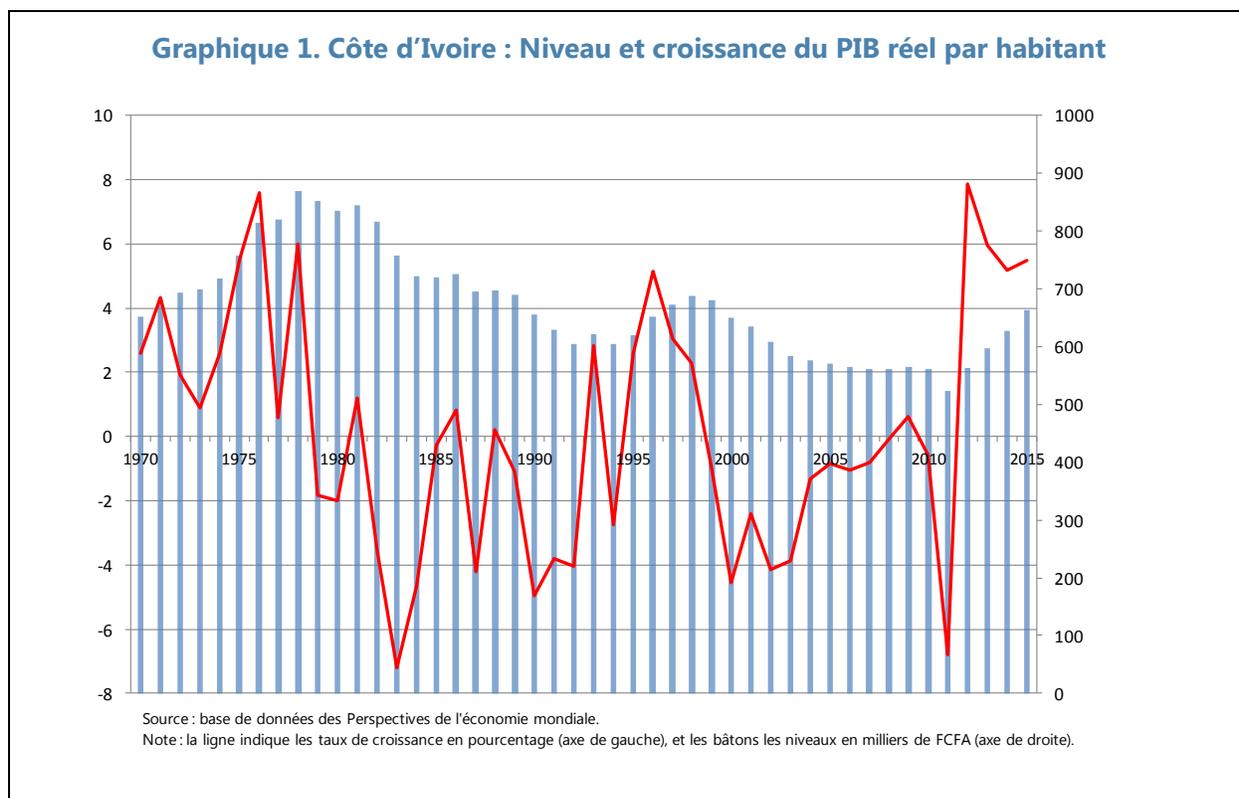
B. Croissance entre 1970 et 2015

3. La Côte d'Ivoire occupe une place unique en ce qui concerne la croissance observée dans l'Afrique post-indépendance. Comme noté dans Banque mondiale (2015), la Côte d'Ivoire a connu une croissance élevée et inclusive pendant les années 70, ce que l'on a généralement expliqué par la paix et la stabilité, des mesures favorables à la productivité de la main-d'œuvre et des termes de l'échange favorables. Les années 80 ont été caractérisées par une nette détérioration des termes de l'échange qui a entraîné une forte surévaluation réelle de la monnaie. Cette surévaluation n'a pas pu être corrigée par un ajustement interne, ce qui a eu pour conséquence 10 années de baisse du revenu. La dévaluation du franc CFA en 1994, qui s'est accompagnée de mesures macroéconomiques complémentaires et de réformes structurelles, a contribué à rétablir les soldes internes et externes, et a donné un coup de fouet à la croissance économique. Ensuite, la croissance a ralenti à la fin des années 90 lorsque la Côte d'Ivoire est entrée dans une période d'incertitude politique, qui a débouché sur un conflit civil et des tensions politiques entre 2002 et 2011.

¹ Rédigé par Tim Willems, qui a bénéficié des commentaires de Céline Allard, de Dalia Hakura et de Monique Newiak.

² Un pays pré-émergent est un pays qui peut recourir aux marchés internationaux des capitaux, mais dont le marché financier n'est pas aussi actif et liquide que celui d'un pays émergent (<https://blog-imfdirect.imf.org/2014/05/19/the-new-frontier-economies-on-the-rise/>). Voir aussi FMI (2014).

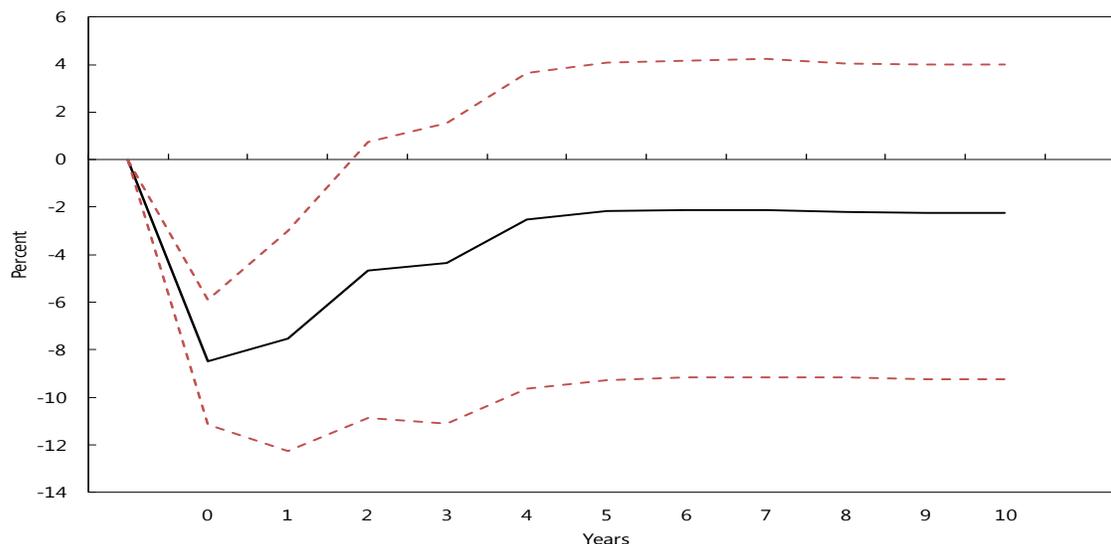
4. Avec le retour de la stabilité politique et de la paix, l'économie ivoirienne a enregistré une croissance rapide (graphique 1). Entre 2012 et 2015, la croissance moyenne du PIB réel par habitant a avoisiné 6 %, contre -1,9 % entre 2002 et 2011. Les facteurs qui expliquent les solides résultats économiques observés depuis 2011 sont examinés ci-dessous.



5. La fin du conflit en 2011, qui est allée de pair avec des mesures visant à promouvoir une reprise économique et sociale, a contribué largement au solide renouveau de l'économie ivoirienne. Comme indiqué dans Cerra and Saxena (2008), la production rebondit généralement après la fin d'une guerre civile (quoique seulement de manière partielle). Un examen de conflits civils dans le monde entre 1960 et 2001 montre que la production diminue tout d'abord de 6 % en moyenne, en partie à cause de la destruction du capital³. Environ la moitié de cette perte de production est regagnée dans les quatre années qui suivent la fin du conflit, principalement grâce à une reconstitution du stock de capital. La perte restante de 3 % est plus persistante. Si l'analyse est limitée aux pays africains, le message est très similaire (graphique 2).

³ La Côte d'Ivoire est assez typique en ce qui concerne les deux dimensions : le PIB réel par habitant a diminué de 7,2 % entre 2002 et 2011, tandis qu'il ressort d'une décomposition de la croissance que l'évolution du capital physique a amputé la croissance pendant le conflit (graphique 3).

Graphique 2. Côte d'Ivoire : Fonction de réponse en impulsion pour la production en réaction à une guerre civile, Afrique



Sources : Valerie Cerra; et Sweta Saxena.

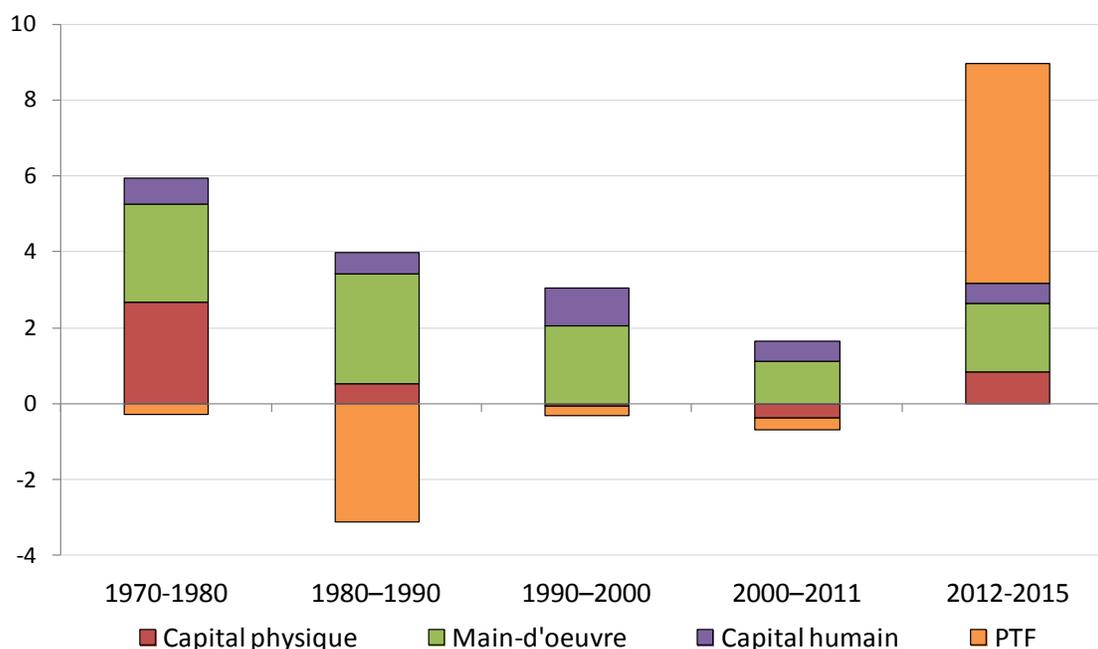
Note : La ligne pleine représente l'estimation ponctuelle (écart par rapport à la tendance d'avant le choc). Les lignes en pointillés représentent des intervalles de confiance de 95 %.

6. L'accélération de la croissance qui a été observée récemment, après le conflit, s'explique principalement par une augmentation de la productivité et une accumulation de capital (graphique 3). Les services du FMI estiment que plus de la moitié de la croissance du PIB pendant la période 2012–15 s'explique par le résiduel de la quantification de la croissance, qui reflète probablement un rattrapage de la demande non satisfaite et une hausse de l'utilisation des capacités, ainsi qu'un accroissement de la productivité, ce dernier facteur s'expliquant par les mesures prises par le gouvernement pour réduire le déficit des infrastructures, ainsi qu'améliorer la productivité agricole et le climat des affaires. Par ailleurs, l'accumulation de capital est devenue positive et a représenté 0,8 point de la croissance du PIB pendant la période 2012–15.

7. Les augmentations de la productivité à moyen terme peuvent résulter soit de l'adoption de nouvelles technologies, soit d'une transformation structurelle. Par transformation structurelle, on entend la réaffectation des ressources des secteurs moins productifs vers les secteurs plus productifs. Cependant, la réaffectation des ressources vers les secteurs « productifs » n'est pas facile : selon McMillan and others (2014), la transformation structurelle a en fait amputé la croissance africaine pendant la période 1990–2005 (alors qu'elle a stimulé la croissance en Amérique latine et en Asie). Depuis 2000, les changements structurels ont contribué positivement à la croissance économique en Afrique⁴.

⁴ L'échantillon utilisé par McMillan and others est composé de l'Afrique du Sud, de Maurice, du Nigéria, du Sénégal, du Kenya, du Ghana, de la Zambie, de l'Éthiopie et du Malawi. Les données étant limitées, leur méthodologie ne peut pas être appliquée à la Côte d'Ivoire.

Graphique 3. Côte d'Ivoire : Décomposition de la croissance



Source : calculs des services du FMI.

C. Comment pérenniser la croissance ?

8. Les solides résultats obtenus par la Côte d'Ivoire ces dernières années soulèvent la question de savoir comment pérenniser la croissance économique. Après Pritchett (2000), il y a des ouvrages spécialisés qui analysent les déterminants des variations du taux de croissance économique. Selon Hausmann and others (2005), l'accélération de la croissance est corrélée avec une dépréciation réelle de la monnaie et une augmentation de l'investissement et du commerce. Par ailleurs, ils notent que des chocs externes (par exemple sur les termes de l'échange) entraînent une accélération de la croissance qui finit par disparaître, tandis que des périodes de croissance qui sont accompagnées de réformes économiques (par exemple une augmentation de l'ouverture aux échanges commerciaux et des mesures qui permettent d'aligner le taux de change sur les paramètres économiques fondamentaux) sont plus durables. Jerzmanowski (2006) souligne l'importance des institutions : si des institutions faibles n'excluent pas un décollage de la croissance, elles tendent à limiter leur durabilité. Plus récemment, Berg, Ostry et Zettelmeyer (2012, ci-après « BOZ ») ont recensé quatre facteurs qui contribuent à pérenniser la croissance : i) orientation des exportations ; ii) égalité des revenus ; iii) bonnes institutions politiques et économiques, et iv) stabilité macroéconomique.

D. Analyse comparative

9. La présente section compare la Côte d'Ivoire avec quatre pays qui partagent certaines caractéristiques avec elle et qui sont devenus des « pays émergents » (voir tableau 1) : Indonésie (troisième exportateur mondial de cacao, après la Côte d'Ivoire et le Ghana), Maurice (pays africain qui enregistre une croissance vigoureuse depuis les années 70), Maroc et Philippines (deux pays émergents dont le PIB réel par habitant en 1990 était similaire au PIB réel par habitant actuel de la Côte d'Ivoire). Ces pays sont comparés avec la Côte d'Ivoire sur la base des quatre facteurs qui sont essentiels pour pérenniser la croissance économique selon BOZ (voir paragraphe précédent).

Tableau 1. Côte d'Ivoire et comparateurs^a				
	PIB réel par habitant, 1990 ^b	PIB réel par habitant, 2014 ^b	PIB réel par habitant (croissance moyenne, 1990-2014; en pourcentage)	Population, 2014 (millions)
Côte d'Ivoire	3.220	3.108	-0,1	22,1
Indonésie	4.477	10.033	3,4	254,5
Maurice	7.568	17.731	3,6	1,3
Maroc	3.933	7.146	2,5	33,9
Philippines	4.010	6.649	2,1	99,2

^a Source : base de données des indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.
^b En dollars américains de 2011 corrigés des parités de pouvoir d'achat.

D.1 Orientation des exportations

10. L'orientation des exportations constitue un facteur important d'une croissance soutenue selon BOZ. Les pays où la propension à exporter des biens manufacturés est plus élevée et ceux dont le régime de commerce est davantage libéralisé, ainsi que ceux qui maintiennent leur taux de change proche de son niveau d'équilibre, peuvent maintenir une croissance élevée pendant des périodes plus longues. Ces résultats sont confirmés pour un échantillon de pays d'Afrique subsaharienne dans FMI (2015).

11. En ce qui concerne la propension à exporter des biens manufacturés, la Côte d'Ivoire se situe en deçà des quatre comparateurs et de la moyenne des pays émergents. Contrairement aux quatre comparateurs, les exportations de la Côte d'Ivoire sont dominées par les produits de base (tableau 2). Par ailleurs, contrairement à la Côte d'Ivoire, ces comparateurs (ainsi que la moyenne des pays émergents) ont réussi à accroître sensiblement la part des exportations manufacturières dans le total de leurs exportations entre 1970 et 1990 (graphique 4).

Tableau 2. Les cinq principaux produits d'exportation, 2013

(En pourcentage du total des exportations)

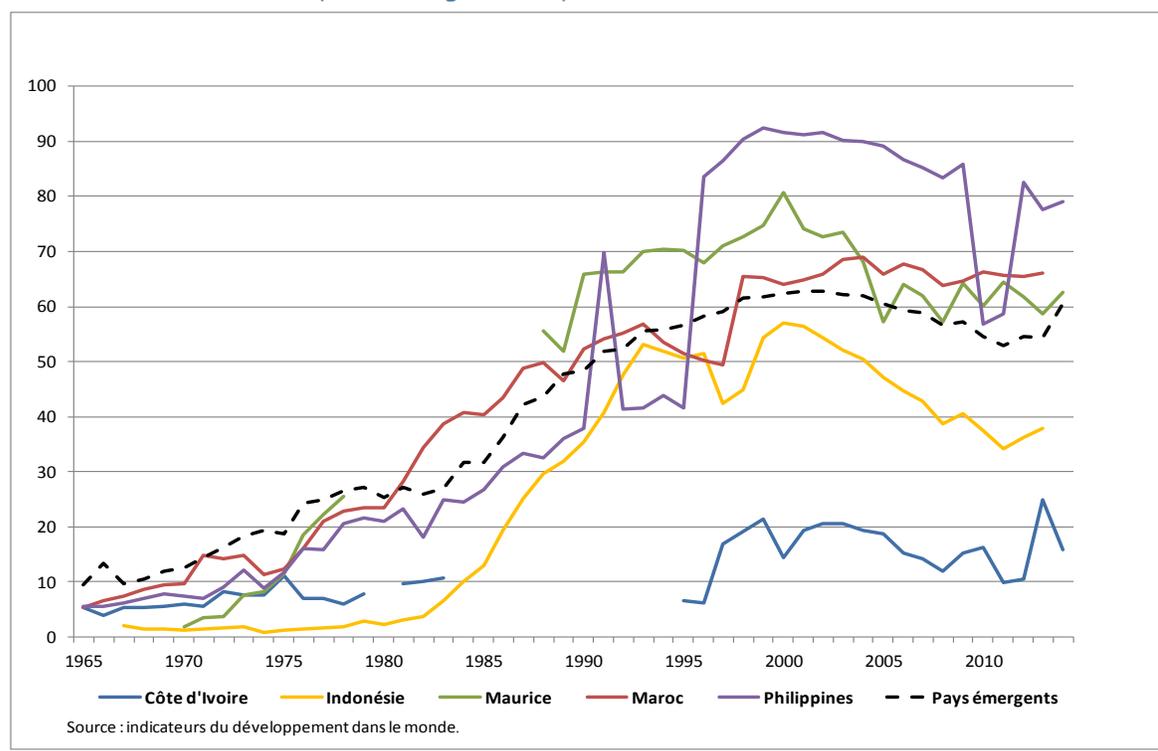
Côte d'Ivoire	Indonésie	Maurice	Maroc	Philippines
Fèves de cacao (19,6%)	Briquettes de charbon (11,3%)	Poisson transformé (14%)	Fil isolé (10%)	Circuits intégrés (24,8%)
Navires spécialisés (12,3%) ¹	Gaz de pétrole (8,6%)	Sucre brut (13,8%)	Automobiles (6,7%)	Ordinateurs (7,7%)
Pétrole raffiné (12,2%)	Huile de palme (8,1%)	T-shirts (7%)	Engrais (5,9%)	Dispositifs à semi-conducteurs (4,6%)
Pétrole brut (7,2%)	Pétrole brut (5,6%)	Chemises homme (6,9%)	Pétrole raffiné (5,6%)	Pièces pour équipement de bureau (4,1%)
Caoutchouc (7,2%)	Caoutchouc (3,7%)	Costumes homme (3,5%)	Acide phosphorique (5,5%)	Transformateurs électriques (2,9%)

Source : <http://atlas.media.mit.edu/>.

¹ La catégorie « navires spécialisés » pour les données de 2013 n'est pas représentative des principales exportations de la Côte d'Ivoire ; en 2012, les cinq principaux produits d'exportation étaient les fèves de cacao, le pétrole raffiné, le pétrole brut, le caoutchouc et les noix de coco.

Graphique 4. Côte d'Ivoire : Exportations de biens manufacturés

(En pourcentage des exportations de marchandises)



12. Le développement d'un secteur manufacturier exportateur rehausserait les perspectives de croissance de la Côte d'Ivoire pour les raisons ci-après :

- **Premièrement, les secteurs manufacturiers affichent une convergence *inconditionnelle*** (Rodrik, 2013). Cela implique que le secteur manufacturier tend à rattraper la « frontière mondiale » en dépit d'éventuels désavantages géographiques, de conditions climatiques défavorables ou de politiques non optimales. Les autres secteurs de l'économie ne partagent pas cette caractéristique et ne se développent que lorsqu'ils profitent de facteurs géographiques favorables, de bonnes institutions et de politiques propices. En ce sens, une croissance reposant sur le secteur manufacturier est relativement moins exigeante et robuste.
- **Deuxièmement, les taux futurs de croissance progressent si la part des biens manufacturiers augmente dans le panier des exportations d'un pays.** Selon Hausmann and others (2007), tous les biens n'ont pas les mêmes conséquences sur les résultats économiques : on peut s'attendre à ce que les pays qui exportent des biens « plus complexes » (tels que des biens manufacturés) affichent une croissance plus élevée que les pays qui exportent des biens « moins complexes » (tels que des matières premières non traitées)⁵. Le fait qu'une amélioration de la physionomie des exportations facilite la transformation structurelle (voir ci-dessous) y contribue probablement.

13. A l'heure actuelle, la complexité des exportations ivoiriennes est faible par rapport aux comparateurs (graphique 5). Pour ce qui est de la « complexité des exportations », la Côte d'Ivoire se classe en 98^e position sur 124 pays. L'Indonésie occupe la 72^e position, Maurice la 64^e, le Maroc la 88^e et Philippines la 49^e⁶. Le cas de l'Indonésie est particulièrement intéressant, car ce pays était très similaire à la Côte d'Ivoire en ce qui concerne la complexité des exportations en 1970. Depuis lors, cependant, l'Indonésie a amélioré sa note d'environ 1,5 point⁷, alors que la Côte d'Ivoire a amélioré la sienne de 0,5 point.

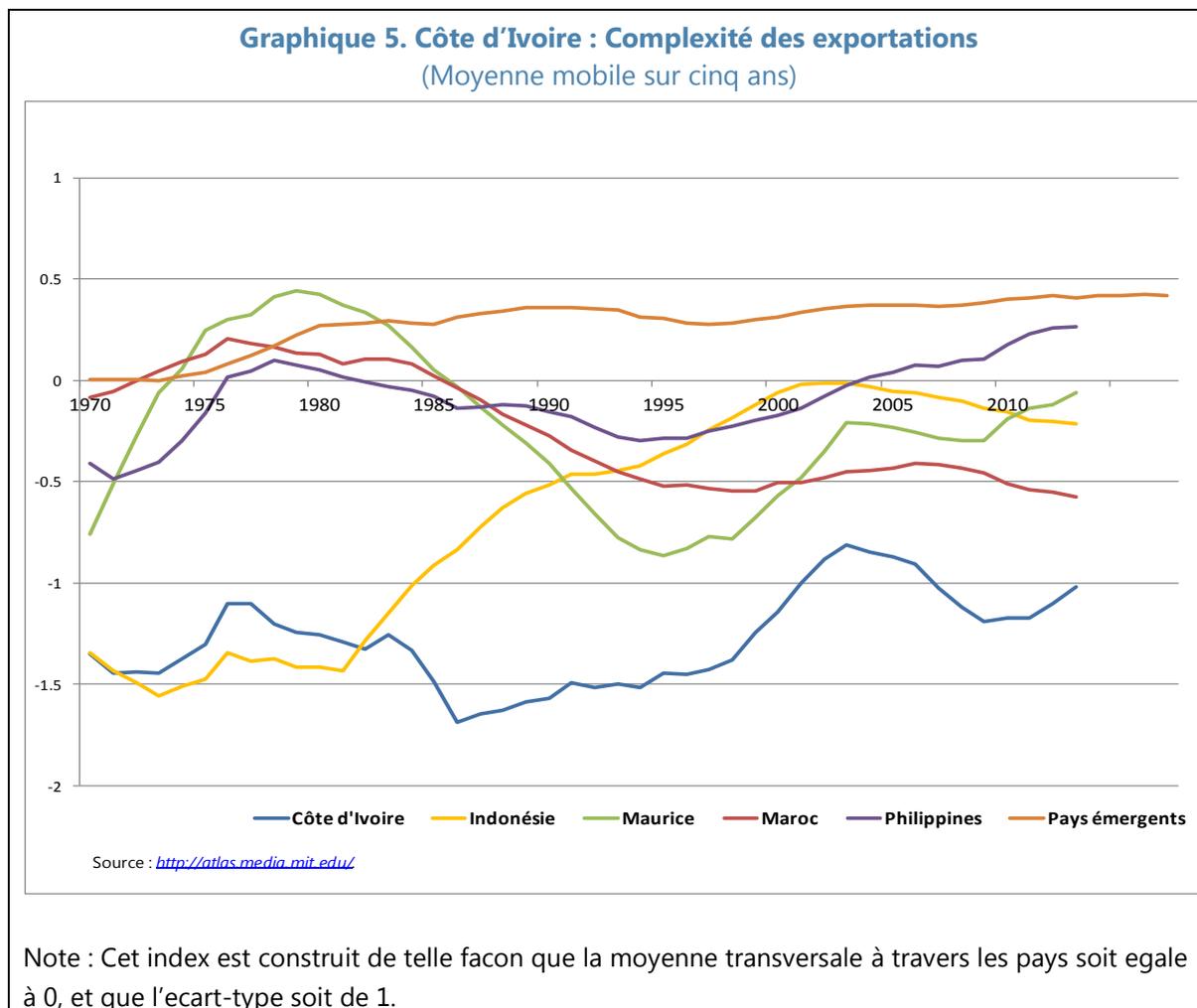
14. La capacité de la Côte d'Ivoire à améliorer la physionomie de ses exportations dépendra de la structure de production actuelle et des qualifications disponibles. Comme indiqué dans Hausmann and Klinger (2006), une modification de la gamme des produits d'un pays exigera de nouvelles compétences/capacités ou ressources (par exemple, connaissances particulières, expérience, machines, formation) en plus de celles déjà utilisées pour les produits existants. Le degré de substituabilité ou de transférabilité entre produits diffère toutefois :

⁵ On calcule ici la « complexité » à l'aide d'outils de l'analyse de réseau. Elle tient compte du nombre de pays qui exportent un bien particulier, du niveau de développement de ces pays et de la valeur ajoutée dans le processus de production. Voir aussi FMI (2014).

⁶ Le classement complet est disponible à l'adresse <http://atlas.media.mit.edu/en/rankings/country/>.

⁷ Selon Goeltom (2007), l'industrialisation de l'Indonésie a été stimulée initialement par la baisse des prix du pétrole au début des années 80 et a été facilitée par des réductions des obstacles au commerce.

certaines capacités jouent un rôle dans la production de davantage de biens que d'autres capacités. En conséquence, si la main-d'œuvre d'un pays a acquis des capacités ayant un degré élevé de substituabilité (c'est-à-dire des capacités qui sont utiles dans beaucoup de processus de production différents), ce pays est mieux placé pour développer un nouveau secteur.

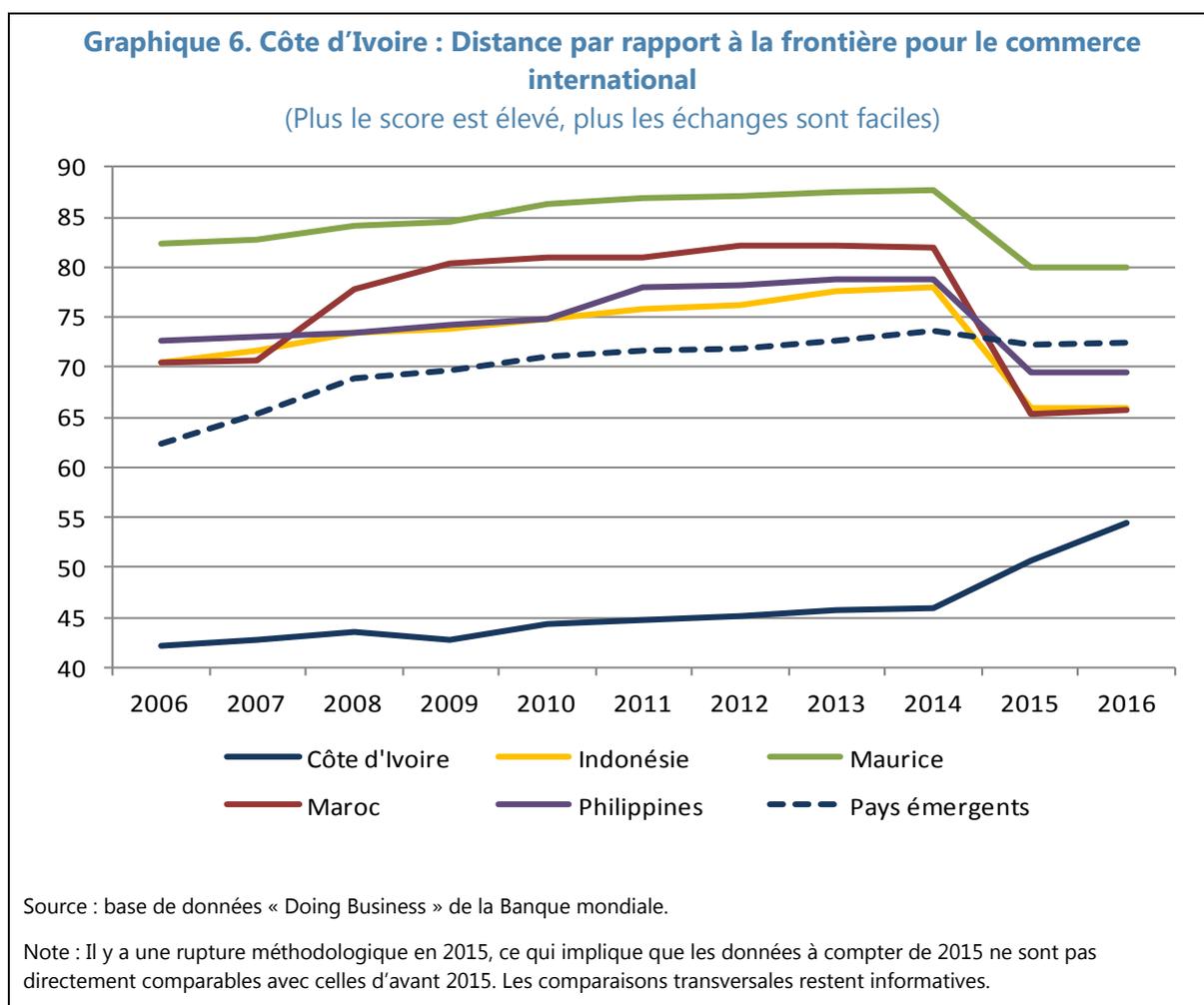


15. Les activités qui génèrent des capacités ayant le degré le plus élevé de substituabilité sont toutes liées à l'industrie manufacturière selon Hausmann et Klinger (2006). Par contre, la production de biens agricoles non traités implique des capacités ayant le degré de substituabilité le plus bas. Par ailleurs, la production de fèves de cacao a un degré de substituabilité particulièrement faible⁸, si bien que les compétences utilisées dans ce secteur tendent à être spécifiques et ne sont pas facilement transférables dans d'autres activités de

⁸ Sur 1.006 catégories de produits, seulement 13 sont liées à des capacités qui ont un degré de substituabilité plus bas que la production de fèves de cacao. L'extraction de pétrole est une autre activité qui est liée à des capacités ayant un faible degré de substituabilité.

production. Étant donné que le cacao domine aujourd'hui les exportations ivoiriennes, la transformation structurelle en de nouvelles activités de production plus complexes exigera probablement une évaluation rigoureuse des besoins et des avantages comparatifs, et prendra du temps. Par ailleurs, pour que la main-d'œuvre puisse accumuler progressivement des compétences, le passage à une économie plus complexe devra s'effectuer par le biais de biens qui ont un niveau de complexité intermédiaire (même si les biens plus complexes sont plus prometteurs pour ce qui est de leurs effets sur la croissance).

16. Pour développer un secteur manufacturier exportateur et « améliorer » sa gamme d'exportations, la Côte d'Ivoire doit s'attaquer à plusieurs problèmes :



- Les conditions dans lesquelles les entreprises ivoiriennes peuvent procéder à des échanges commerciaux avec d'autres pays pèsent sur la compétitivité des exportateurs ivoiriens et doivent être améliorées. Il est difficile d'effectuer des échanges commerciaux avec l'étranger en Côte d'Ivoire par rapport aux comparateurs (graphique 6). En 2014, 9 documents et 25 jours étaient nécessaires pour une exportation en Côte d'Ivoire, contre environ la moitié dans les comparateurs en moyenne (4,75 documents et 13,25 jours).

- Pour améliorer la gamme des exportations, il est nécessaire de disposer d'une main-d'œuvre plus qualifiée. À l'heure actuelle, la Côte d'Ivoire se situe en-deçà de ses comparateurs pour ce qui est des taux de scolarisation (tableau 3), et il conviendra d'investir davantage dans le capital humain pour améliorer la situation dans ce domaine

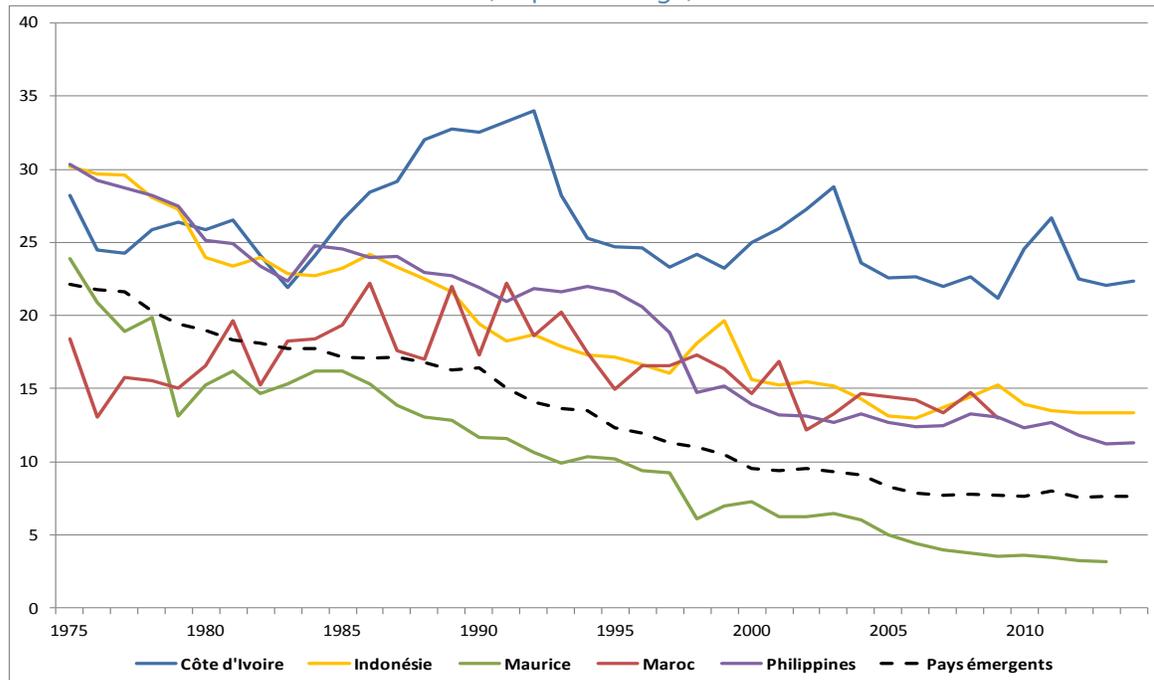
	Taux de scolarisation secondaire (%)		Taux de scolarisation tertiaire (%)	
	1990	2014	1990	2014
Côte d'Ivoire	n.d.	39,1	n.d.	9,1
Indonésie	47,3	83,1	8,5	31,5
Maurice	52,4	95,9	3,0	41,2
Maroc	36,8	68,9	10,4	16,2
Philippines	72,0	85,4	24,6	33,8

Source : Indicateurs du développement dans le monde.

- Une augmentation de la productivité du secteur agricole, qui est à forte intensité de main-d'œuvre en Côte d'Ivoire, libérerait des ressources productives pour d'autres secteurs de l'économie, ce qui permettrait d'accélérer la croissance et de diversifier l'économie (Gollin and others, 2002). Tous les comparateurs ont une productivité agricole supérieure à celle de la Côte d'Ivoire, ce qui leur a permis de diversifier davantage leur économie et de réduire la part du secteur agricole dans la production économique (graphique 7)⁹.
- Le secteur non agricole ivoirien est environ 5,4 fois plus productif que le secteur agricole, soit bien moins qu'en Indonésie (14,9) et aux Philippines (10,9) (tableau 4). Cela indique que, toutes autres choses étant égales, la transformation structurelle (le transfert de travailleurs de l'agriculture vers le secteur secondaire, où la valeur ajoutée est supérieure) signifie pour la Côte d'Ivoire des gains de productivité plus faibles qu'en Indonésie et aux Philippines. Cela laisse entrevoir les possibilités d'amélioration dans ce sens. En particulier, pour accroître davantage la productivité non agricole, il conviendrait d'opérer des réformes supplémentaires du climat des affaires, ainsi que de continuer à améliorer les infrastructures et la pénétration de l'énergie.

⁹ Selon la FAO, la valeur agricole ajoutée par travailleur était de 939 \$ en Côte d'Ivoire en 2012 et de 1.215 \$ en Indonésie, de 1.264 \$ aux Philippines et de 8.594 \$ à Maurice. Aucune donnée plus récente n'est disponible. La faible productivité agricole de la Côte d'Ivoire s'explique probablement par la structure du marché foncier ivoirien, qui se caractérise dans une certaine mesure par l'insécurité entourant la propriété foncière, qui entrave peut-être l'investissement (Banque mondiale, 2015). Des réformes importantes ont été mises en œuvre pour accroître les rendements agricoles au cours des quatre dernières années en Côte d'Ivoire.

Graphique 7. Côte d'Ivoire : Part de la valeur agricole ajoutée dans le PIB
(En pourcentage)



Source : Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

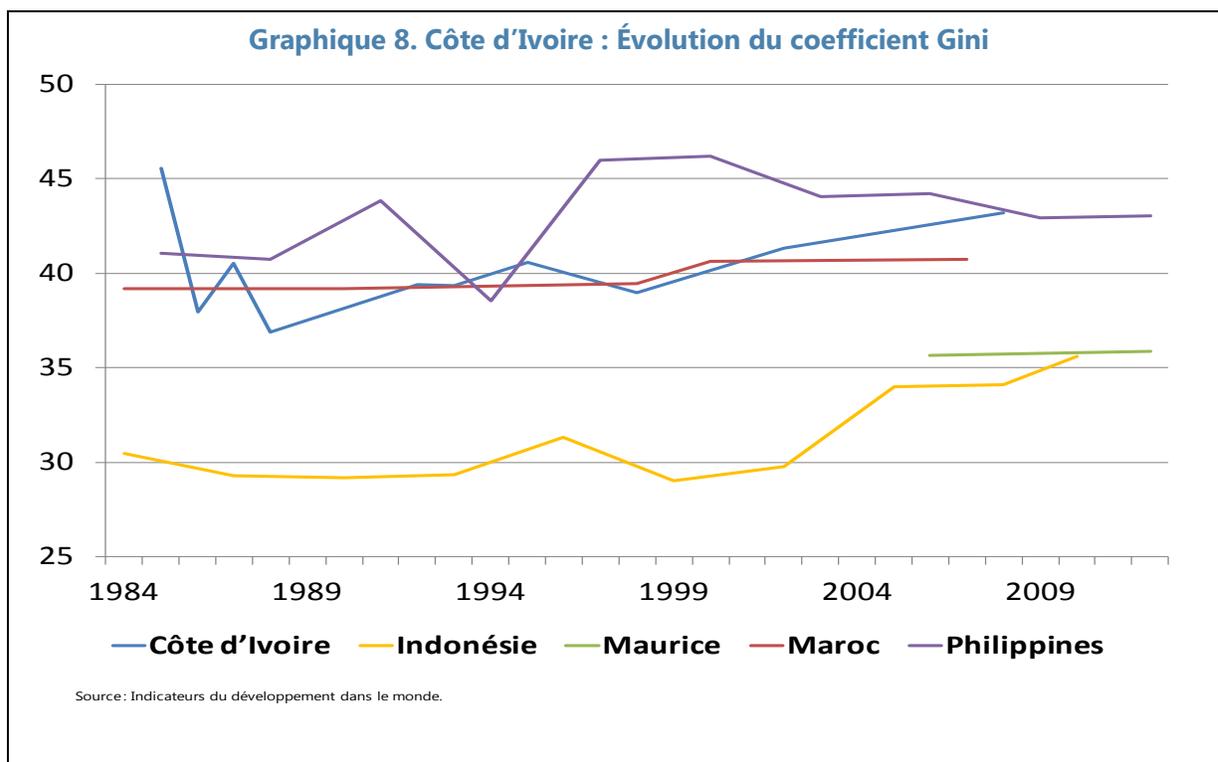
Tableau 4. Côte d'Ivoire : Production totale et agricole par travailleur, 2012

	Production non agricole par travailleur, en dollars constants de 2005	Production agricole par travailleur, en dollars constants de 2005	Ratio
Côte d'Ivoire	5.035	939	5,4
Indonésie	18.136	1.215	14,9
Maurice	30.932	8.594	3,6
Maroc	18.571	n.d.	n.d.
Philippines	13.726	1.264	10,9

Sources : FAOSTAT; indicateurs du développement dans le monde. Les calculs s'inspirent de Gollin (2010).

D.2 Inégalités de revenus

17. Les inégalités de revenus et la durée des épisodes de croissance sont corrélés négativement (BOZ, 2012)¹⁰. Une augmentation de 1 point du coefficient Gini raccourcit la durée d'une période moyenne de croissance de 11 à 15 %. Cela s'explique probablement par le fait que, avec des marchés du crédit imparfaits, les inégalités de revenus entravent l'affectation efficiente des ressources, en particulier pour ce qui est de l'investissement dans le capital humain (Corak, 2013). Le coefficient Gini de la Côte d'Ivoire a progressé d'environ 4 points (de 39 à 43) entre 1998 et 2008 (graphique 8)¹¹, et l'enquête de 2005 sur le niveau de vie des ménages en Côte d'Ivoire indique que l'augmentation s'inverse, estimant le coefficient Gini à 41 pour 2015.



18. Une structure plus complexe de la production et des exportations contribue à une baisse des inégalités de revenus (Hartmann and others, 2015). Cela donne une raison supplémentaire de diversifier et « d'améliorer » la gamme des exportations de la Côte d'Ivoire. En outre, selon Hartmann and others (2015), les produits liés à des inégalités de revenus plus

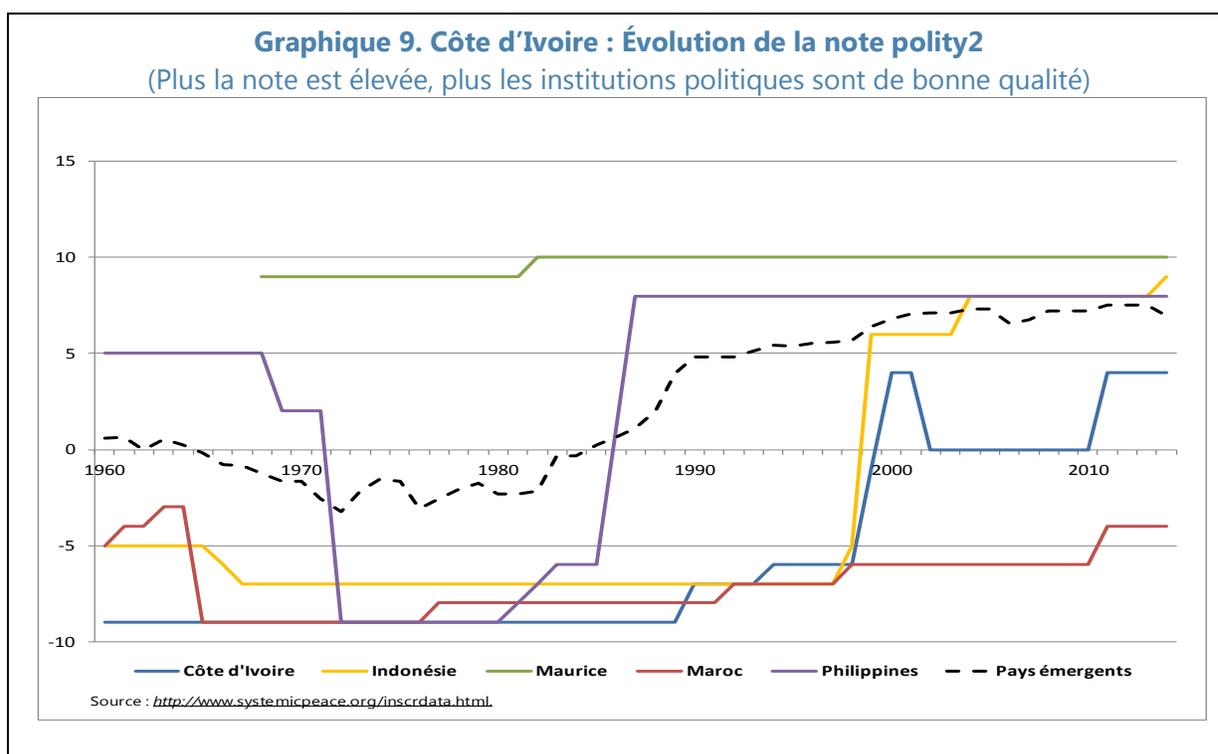
¹⁰ Voir aussi FMI (2015). Cette étude, qui porte uniquement sur les pays d'Afrique subsaharienne, indique que la croissance économique annuelle dans ces pays pourrait être supérieure de près de 1 point si les inégalités étaient réduites aux niveaux observés dans les pays de l'ASEAN à croissance rapide.

¹¹ La base de données de la Banque mondiale sur les indicateurs du développement dans le monde n'inclut pas d'estimations du coefficient Gini après 2008 pour la Côte d'Ivoire.

marquées incluent des produits de base tels que les fèves de cacao (page 8). Parmi les produits liés à des inégalités de revenus plus faibles figurent les machines et les biens manufacturés.

D.3 Institutions politiques et économiques

19. Des institutions politiques et économiques solides constituent une condition nécessaire pour réaliser une croissance soutenue à long terme (Acemoglu and others, 2001). Selon BOZ, qui utilise la mesure « polity2 » des institutions démocratiques (sur une échelle allant de -1 à +1 du moins démocratique au plus démocratique)¹², une hausse de 1 point de la note polity2 accroît d'environ 10 % la durée attendue d'une période de croissance.



20. Les institutions démocratiques de la Côte d'Ivoire se sont affaiblies pendant le conflit civil, mais elles se sont améliorées au cours des quatre dernières années grâce au rétablissement de la paix. La note polity2 de la Côte d'Ivoire a augmenté rapidement pour s'établir au-dessus de zéro à la fin des années 90, mais a baissé pendant le conflit civil (graphique 9). Depuis que la paix a été rétablie en 2011, la note de la Côte d'Ivoire est remontée à 4, au même niveau que dans les années 90.

¹² Voir <http://www.systemicpeace.org/polity/polity4.htm>. La note polity2 est déterminée par la compétitivité et la transparence des élections, l'étendue des contrôles du pouvoir exécutif et la nature de la participation politique. Les notes correspondant à ces diverses dimensions sont rapportées sur une échelle unidimensionnelle où -10 à -6 correspond à des autocraties, -5 à +5 à des anocraties, et +6 à +10 à des démocraties.

21. La Côte d'Ivoire a amélioré son climat des affaires et sa gouvernance au cours des quatre dernières années, même s'il reste du chemin à parcourir pour se rapprocher des pays obtenant les meilleurs résultats¹³.

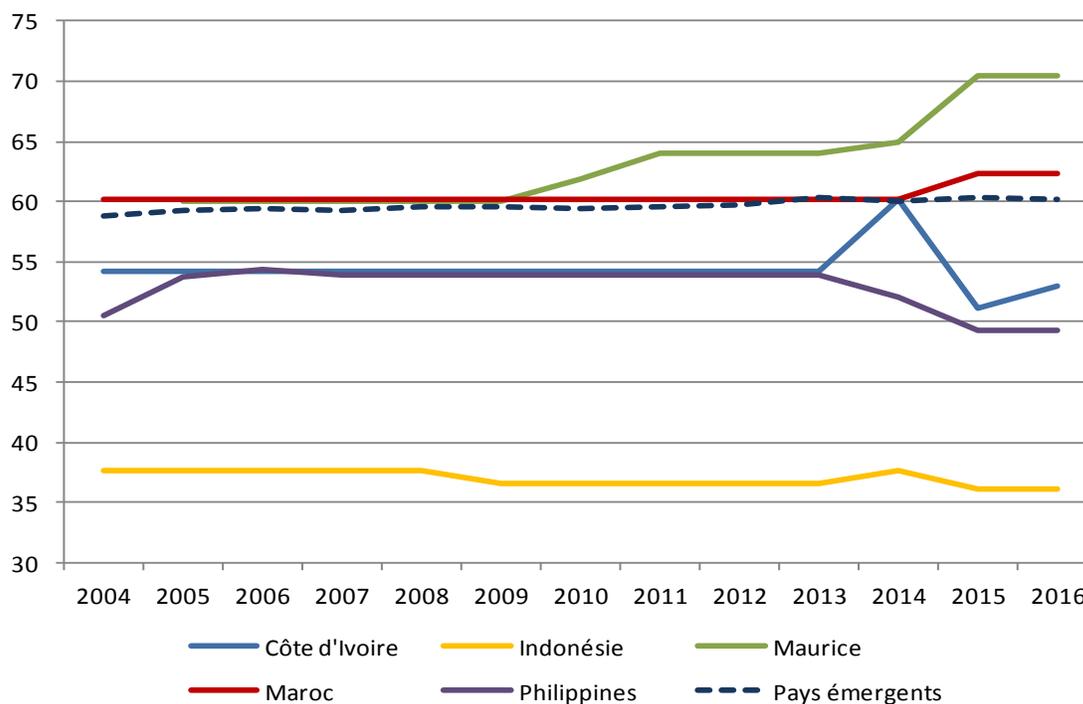
- La Côte d'Ivoire a continué d'améliorer son classement dans l'indice de la réglementation des affaires (« Doing Business ») de la Banque mondiale, passant de la 167^e position dans le rapport de 2014 (sur 189 pays) à la 142^e dans le rapport de 2016. La Côte d'Ivoire figurait aussi parmi les 10 pays ayant opéré le plus de réformes dans les rapports de 2014 et de 2015. En dépit de ces progrès dans le classement, la Côte d'Ivoire est à la traîne pour ce qui est des indicateurs relatifs au paiement des impôts et à l'obtention de prêts.
- Le graphique 10 compare la distance par rapport à la frontière pour l'exécution des contrats (plus la note est élevée, meilleure est l'exécution)¹⁴. Le délai et le coût du règlement des différends contractuels constituent des éléments importants pour cette note. Le règlement d'un différend contractuel en Côte d'Ivoire prend en moyenne 525 jours, tandis que le coût s'élève généralement à 42 % du montant en jeu (tableau 5).
- La Côte d'Ivoire a gagné 40 places dans l'indice de compétitivité mondiale depuis le rapport de 2012–13. Elle a progressé aussi de 9 places entre 2013 et 2014 dans l'indice d'ouverture au commerce du Forum économique mondial. Néanmoins, le commerce international est freiné par le coût élevé des transports internationaux ou les retards qui y sont observés, ainsi que par la lourdeur des procédures d'importation.
- La corruption reste perçue comme étant relativement élevée en Côte d'Ivoire en dépit des progrès accomplis ces dernières années : pour 2015, l'indice de perception de la corruption établi par Transparency International place la Côte d'Ivoire en 107^e position (sur 175 pays), contre 136^e, soit au-dessous de l'Indonésie (88^e), du Maroc (88^e), de Maurice (53^e) et des Philippines (95^e). La Côte d'Ivoire obtient une note de 48,3 (sur 100) pour la gouvernance globale selon l'indice Mo Ibrahim de gouvernance africaine (IIAG), ce qui la place en deçà de la moyenne africaine (50,1) et de la moyenne régionale pour l'Afrique de l'Ouest (52,4)¹⁵. Bien que la Côte d'Ivoire se situe dans la moitié inférieure des notes IIAG, elle a affiché les plus gros progrès du continent sur le plan de la gouvernance globale au cours des quatre dernières années. La Côte d'Ivoire est l'un des 10 pays qui ont le plus progressé dans chaque catégorie.

¹³ Voir aussi Annexe IV du rapport des services du FMI report.

¹⁴ Les données sur l'exécution des contrats qui sont utilisées dans BOZ proviennent du Guide international sur les risques-pays. Les données commencent en 1984, mais prennent déjà fin en 2002. En conséquence, nous avons utilisé la base de données plus récente de la Banque mondiale sur la réglementation des affaires.

¹⁵ Plus le score est élevé, meilleure est la gouvernance.

Graphique 10. Côte d'Ivoire : Distance par rapport à la frontière pour l'exécution des contrats
(Plus le score est élevé, meilleure est l'exécution)



Source: Base de données 'Doing Business' de la Banque mondiale.

Tableau 5. Côte d'Ivoire : Délai et coût du règlement des différends contractuels, 2016

	Jour	Coût (en pourcentage du montant en question)
Côte d'Ivoire	525	42
Indonésie	471	116
Maurice	519	25
Maroc	510	25
Philippines	842	31

Source : base de données de la Banque mondiale sur la réglementation des affaires.

D.4 Stabilité macroéconomique

22. La stabilité macroéconomique constitue un ingrédient important d'une croissance soutenue (BOZ, 2012). La stabilité macroéconomique peut être décomposée en « stabilité nominale » (stabilité des prix et du taux de change) et « stabilité budgétaire » (souci d'éviter des crises de la dette et une surchauffe de l'économie). Comme la Côte d'Ivoire fait partie de l'UEMOA, la politique monétaire est du ressort de la BCEAO, la banque centrale régionale. Par conséquent, la présente analyse porte sur la stabilité budgétaire.

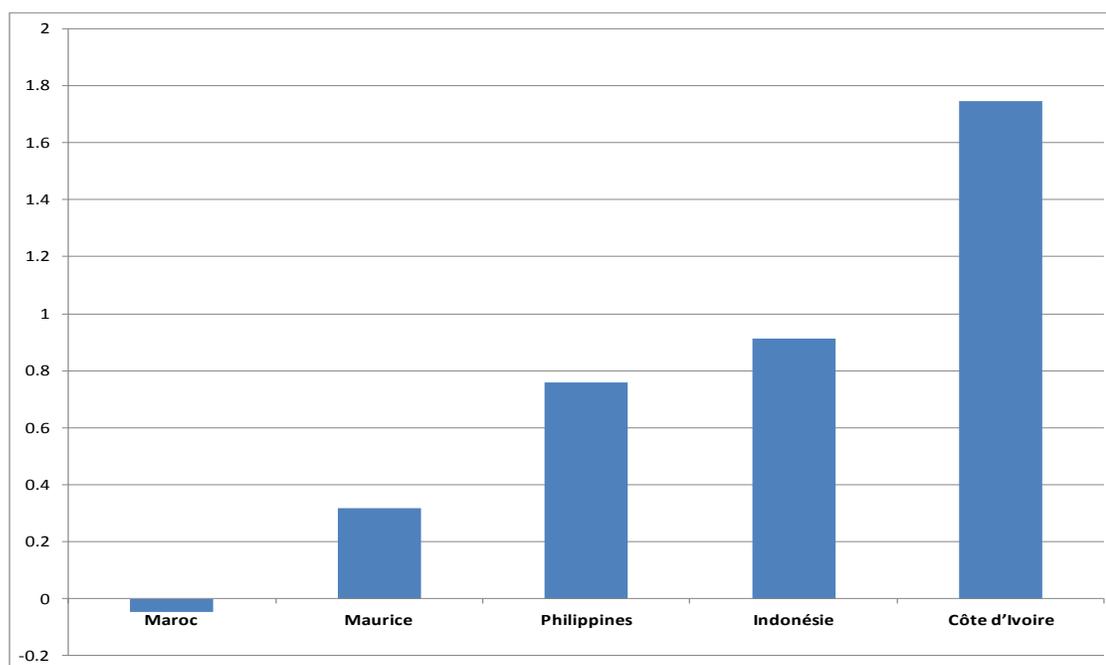
23. La cyclicité de la politique budgétaire constitue un élément important de la stabilité macroéconomique globale. Selon Lane (2003), un indicateur de la cyclicité de la politique budgétaire est établi à partir de la régression ci-dessous :

$$d(\log(G_t)) = \alpha + \beta \cdot d(\log(Y_t)) + \varepsilon_t$$

Où G_t représente les dépenses publiques réelles pour l'année t et Y_t , le PIB réel (données tirées de la base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI. Une estimation positive pour le coefficient β implique que la politique budgétaire est procyclique, tandis qu'une estimation négative indiquerait une politique budgétaire anticyclique. Les estimations de ces coefficients pour les cinq pays étudiés figurent au graphique 11¹⁶.

24. La politique budgétaire a été davantage procyclique en Côte d'Ivoire que dans les comparateurs. Une augmentation de 1 % du PIB réel de la Côte d'Ivoire est liée à une hausse d'environ 1,8 % de dépenses publiques. Une telle procyclicité, surtout si elle est prolongée, peut entraîner une surchauffe de l'économie, et un ralentissement de la croissance selon BOZ (2012). Le degré de procyclicité est généralement élevé dans les pays exportateurs de produits de base (Budina and others, 2007). En Côte d'Ivoire, le cacao est un produit d'exportation de premier plan, et il en allait de même pour le pétrole jusqu'en 2012 (graphique 12).

¹⁶ Les périodes d'observation disponibles sont les suivantes : 1997–2015 pour la Côte d'Ivoire, 1993–2015 pour l'Indonésie, 1990–2015 pour Maurice, 1990–2015 pour le Maroc, and 1989–2015 pour les Philippines.

Graphique 11. Côte d'Ivoire : Estimations de la cyclicité de la politique budgétaire (β)

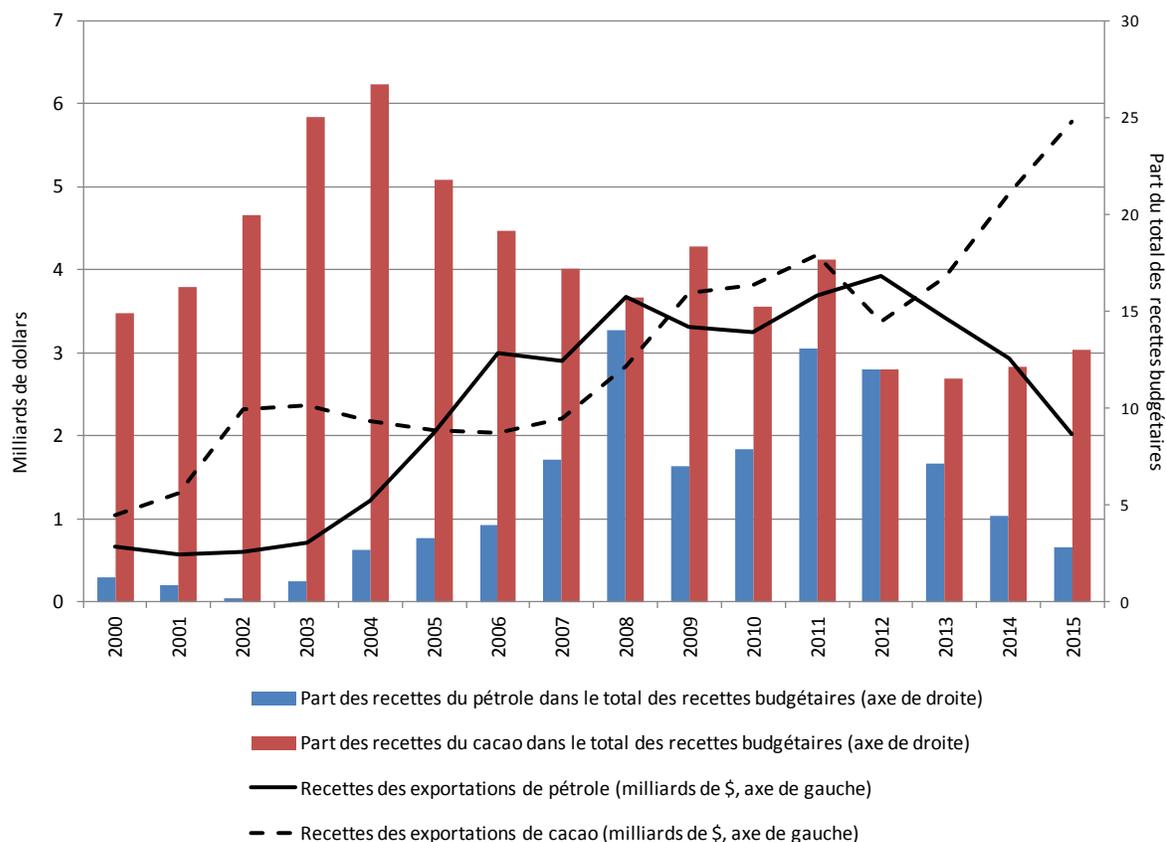
Source : calculs des services du FMI.

25. Selon les indications disponibles, la politique budgétaire est procyclique en ce qui concerne les recettes tirées du cacao et du pétrole en Côte d'Ivoire. L'impact des recettes d'exportation du cacao et du pétrole sur les dépenses publiques est examiné à l'aide d'un modèle de régression MCO, en s'inspirant de Budina and others (2007) à propos du Nigéria :

$$\ln(G_t) = \alpha + \beta_1 \ln(XO_t) + \beta_2 \ln(XO_t) \cdot 1_{XO,t < XO,t-1} + \beta_3 \ln(XC_t) + \beta_4 \ln(XC_t) \cdot 1_{XC,t < XC,t-1} + \varepsilon_t$$

Où G_t représente les dépenses publiques réelles dans l'année t , XO_t (XC_t) représentent les recettes réelles d'exportation de pétrole (de cacao) dans l'année t , et $1_{X_i,t < X_i,t-1}$ prend la valeur de 1 si les recettes d'exportation du produit i sont plus faibles dans l'année t que dans l'année $(t-1)$. β_1 (β_3) mesurent la propension à dépenser les recettes d'exportation de pétrole (de cacao), tandis que β_2 et β_4 mesurent si cette réaction est asymétrique ou non pour le pétrole (le cacao) : une valeur positive pour ces coefficients implique que les dépenses publiques réelles sont *plus* sensibles les années où les recettes d'exportation diminuent, tandis qu'une valeur négative implique l'opposé.

Graphique 12. Côte d'Ivoire : Importance des recettes tirées du cacao et du pétrole en Côte d'Ivoire



Source : Base de données des perspectives de l'économie mondiale.

26. Les résultats indiquent que les dépenses publiques réelles sont particulièrement sensibles aux variations des recettes tirées des exportations de cacao. Une augmentation de 1 % des recettes tirées des exportations de cacao est liée à une hausse de 0,63 % de dépenses publiques réelles (tableau 6).

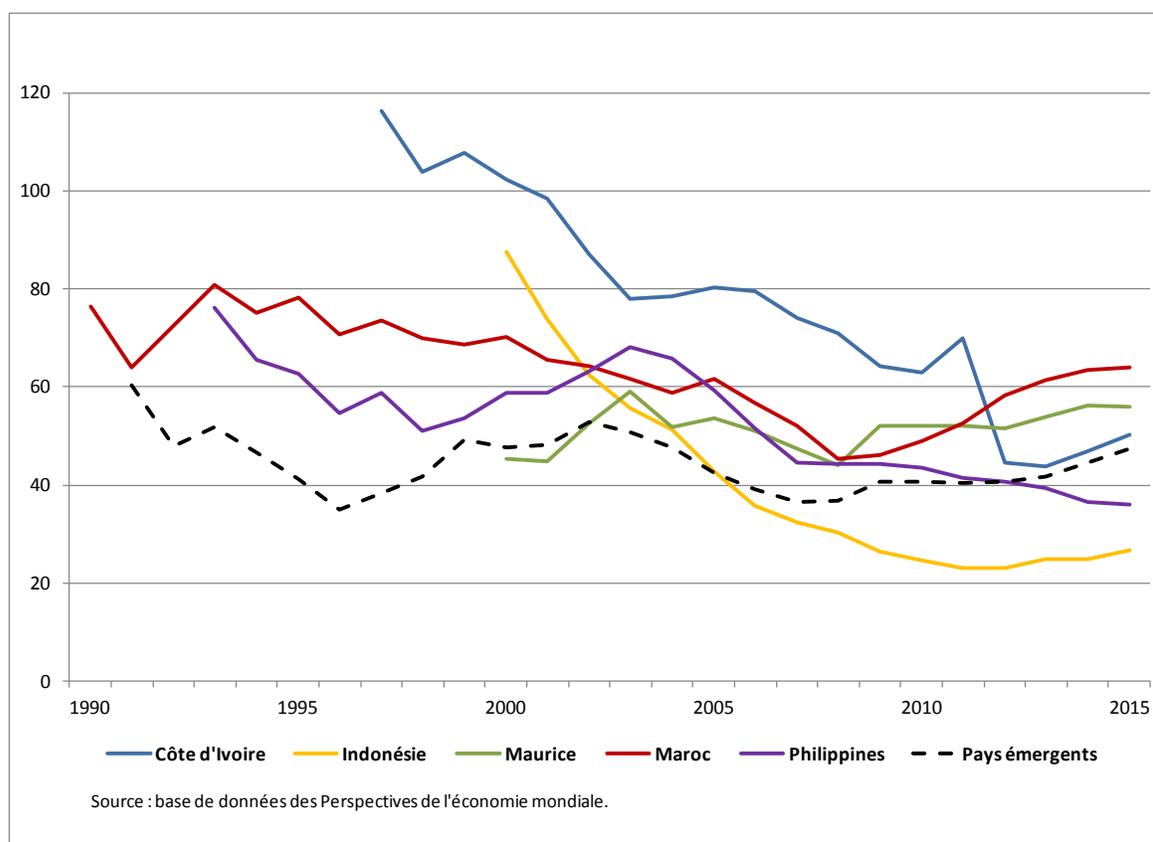
Tableau 6. Côte d'Ivoire : Régression de la production	
	$\ln(G_t)$
$\ln(XO_t)$	0,16* (2,85)
$\ln(XO_t) \cdot 1_{XO,t < XO,t-1}$	0,05* (2,23)
$\ln(XC_t)$	0,63* (5,14)
$\ln(XC_t) \cdot 1_{XC,t < XC,t-1}$	0,05 (1,90)
Constant	1,04* (3,05)
R^2 ajusté	0,86

Source : calculs des services du FMI.
Note : statistiques t entre parenthèses. * indique une signification au niveau de 5%.

27. Les recettes tirées des exportations de pétrole jouent un rôle important aussi, mais avec une élasticité plus faible (0,16). Cependant, l'impact des exportations pétrolières est plus marqué les années où les recettes diminuent, l'élasticité passant à 0,21. Cette asymétrie, qui n'est pas observée pour le cacao, s'explique peut-être par une augmentation des emprunts lorsque le prix du pétrole monte (voir Manzano and Rigobon, 2001; et Sachs, 2007). Cependant, lorsque les recettes pétrolières sont plus faibles que prévu, l'ajustement à la baisse des dépenses publiques semble être disproportionné.

28. Une augmentation rapide de la dette constitue aussi un frein à une croissance soutenue (BOZ, 2012). Les comparateurs et les pays émergents (en moyenne) ont réussi à éviter une hausse rapide de la dette pendant leur période de forte croissance (graphique 13). De longue date, la Côte d'Ivoire a affiché un ratio dette/PIB relativement élevé, et après un allègement de la dette au point d'achèvement au titre de l'initiative PPTE et de l'IADM, le niveau de la dette publique a été réduit d'environ deux tiers, pour atteindre un niveau viable. Depuis 2013, le ratio dette/PIB est orienté à la hausse.

Graphique 13. Côte d'Ivoire : Évolution de la dette publique brute
(En pourcentage du PIB)



E. Conclusions

29. L'analyse qui figure dans le présent document fait état de plusieurs domaines où il convient de continuer de progresser pour maintenir une croissance économique vigoureuse en Côte d'Ivoire :

- *Continuer de développer le secteur exportateur manufacturier.* L'investissement dans le capital humain et l'amélioration de la qualité de la main-d'œuvre, ainsi que la réduction des obstacles au commerce international, contribueraient à améliorer la physionomie des exportations et à développer le secteur exportateur manufacturier.
- *Réduire les inégalités de revenus.* La poursuite de la réduction des inégalités de revenus contribuerait à mieux affecter le capital (en particulier humain), ce qui contribuerait à la durabilité de la croissance.
- *Continuer de mener une politique budgétaire prudente.* Il convient d'éviter une politique budgétaire procyclique et de préserver la viabilité de la dette pour pérenniser la croissance.

Codes des variables

	Codes des variables
Graphique 1	NGDPRPC
Graphique 2	pop, emp, hc, rgdpna, rkna, rtfpna
Graphique 3	TX.VAL.MANF.ZS.UN
Graphique 4	/
Graphique 5	Trading across borders, DTF
Graphique 6	NV.AGR.TOTL.ZS
Graphique 7	SI.POV.GINI
Graphique 8	polity2
Graphique 9	Enforcing contracts, DTF
Graphique 10	GGX, NGDP_D, NGDP_R
Graphique 11	TXGCO, TXGO
Graphique 12	GGXWDG_GDP
Tableau 1	NY.GDP.PCAP.PP.KD, SP.POP.TOTL
Tableau 2	/
Tableau 3	SE.SEC.ENRR, SE.TER.ENRR
Tableau 4	21060, SL.GDP.PCAP.EM.KD, NV.AGR.TOTL.ZS
Tableau 5	Enforcing contracts ("time" and "costs")
Tableau 6	TXGCO, TXGO, GGX, NGDP_D

Bibliographie

- Acemoglu, D., S. Johnson and J.A. Robinson (2001), "The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation", *American Economic Review*, 91, pp. 1369–1401.
- Berg, A., J. Ostry and J. Zettelmeyer (2012), "What Makes Growth Sustained?", *Journal of Development Economics*, 98, pp. 149–166.
- Budina, N. G. Pang and S. van Wijnbergen (2007), "Nigeria's Growth Record: Dutch Disease or Debt Overhang", World Bank Policy Research Working Paper No. 4256.
- Caballero, R.J. and G. Lorenzoni (2015), "Persistent Appreciations and Overshooting: A Normative Analysis", *IMF Economic Review*, 62, pp. 1–47.
- Cerra, V. and S. Saxena (2008), "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery", *American Economic Review*, 98, pp. 439–457.
- Corak, M. (2013), "Income Inequality, Equality of Opportunity, and Intergenerational Mobility", *Journal of Economic Perspectives*, 27, pp. 79–102.
- Cordon, M.W. and J.P. Neary (1982), "Booming Sector and De-industrialization in a Small Open Economy", *Economic Journal*, 92, pp. 825–848.
- Goeltom, M.S. (2007), "Economic and Fiscal Reforms: The Experience of Indonesia, 1980-1996", *Essays in Macroeconomic Policy: The Indonesian Experience*, PT Gramedia Pustaka, Jakarta, pp. 489–506.
- Gollin, D. (2010), "Agricultural Productivity and Economic Growth", in: K.J. Arrow and M.D. Intriligator (eds.), *Handbook of Agricultural Economics*, 4, pp. 3825–3866.
- Gollin, D., S. Parente and R. Rogerson (2002), "The Role of Agriculture in Development", *American Economic Review*, 92, pp. 160–164.
- Hartmann, D., M.R. Guevara, C. Jara-Figueroa, M. Aristaran and C.A. Hidalgo (2015), "Linking Economic Complexity, Institutions and Income Inequality", Mimeo, MIT.
- Hausmann, R., J. Hwang and D. Rodrik (2007), "What You Export Matters", *Journal of Economic Growth*, 12, pp. 1–25.
- Hausmann, R. and B. Klinger (2006), "Structural Transformation and Patterns of Comparative Advantage in the Product Space", CID Working Paper No. 128.
- Hausmann, R., L. Pritchett and D. Rodrik (2005), "Growth Accelerations", *Journal of Economic Growth*, 10, pp. 303–329.

FMI/IMF (2014), "Sustaining Long-Run Growth and Macroeconomic Stability in Low-Income Countries: The Role of Structural Transformation and Diversification", IMF Policy Paper, Washington, D.C.

FMI/IMF (2015), "Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa – Dealing with the Gathering Clouds", IMF, Washington, D.C.

Jedwab, R. (2012), "Why is African Urbanization Different? Evidence from Resource Exports in Ghana and Ivory Coast", Mimeo, London School of Economics.

Jerzmanowski, M. (2006), "Empirics of Hills, Plateaus, Mountains and Plains: A Markov-Switching Approach to Growth", *Journal of Development Economics*, 81, pp. 357–385.

Krugman, P. (1987), "The Narrow Moving Band, the Dutch Disease, and the Competitive Consequences of Mrs. Thatcher: Notes on Trade in the Presence of Dynamic Scale Economies", *Journal of Development Economics*, 27, pp. 41–55.

Lane, P.R. (2003), "The Cyclical Behaviour of Fiscal Policy: Evidence from the OECD", *Journal of Public Economics*, 87, pp. 2661–2675.

Manzano, O. and R. Rigobon (2001), "Resource Curse and Debt Overhang", NBER Working Paper No. 8390.

McMillan, M., D. Rodrik and I. Verduzco-Gallo (2014), "Globalization, Structural Change, and Productivity Growth, with an Update on Africa", *Journal of Development Economics*, 63, pp. 11–32.

Pritchett, L. (2000), "Understanding Patterns of Economic Growth: Searching for Hills among Plateaus, Mountains, and Plains", *World Bank Economic Review*, 14, pp. 221–250.

Rodrik, D. (2013), "Unconditional Convergence in Manufacturing", *Quarterly Journal of Economics*, 128, pp. 165–204.

Sachs, J.D. (2007), "How to Handle the Macroeconomics of Oil Wealth", in: M. Humphreys, J.D. Sachs, and J.E. Stiglitz (eds.), *Escaping the Resource Curse*, New York: Columbia University Press.

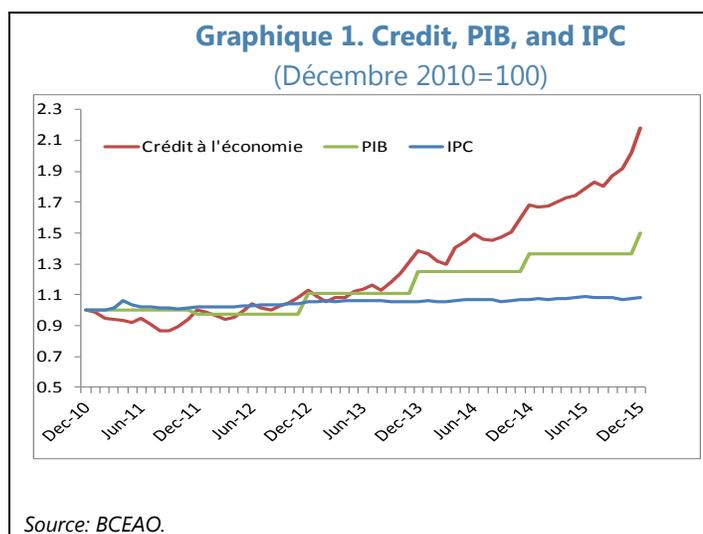
Van Wijnbergen, S. (1984), "The Dutch Disease: A Disease After All?", *Economic Journal*, 94, pp. 41–55.

Banque mondiale/World Bank (2015), "Côte d'Ivoire: From Crisis to Sustained Growth", Systematic Country Diagnostic, Washington, D.C.: World Bank.

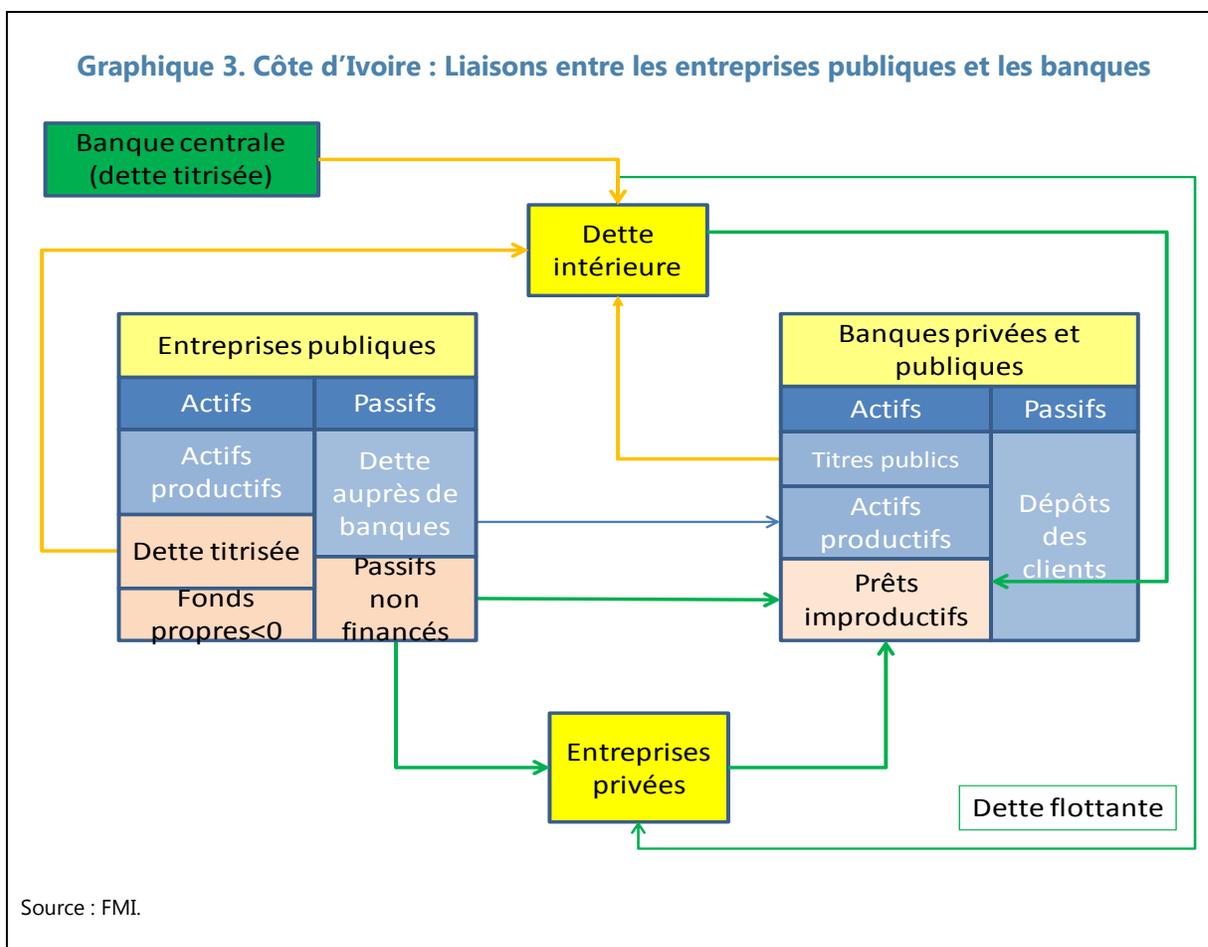
LIENS MACROFINANCIERS¹

Le crédit a augmenté rapidement au cours des trois dernières années, parallèlement à une croissance économique vigoureuse. Par ailleurs, le ratio des fonds propres des banques a diminué de manière globale. Un certain nombre d'entreprises et de banques publiques sont confrontées à des difficultés financières, et la résolution de ces problèmes pourrait faire monter la dette intérieure. Le secteur financier pourrait provoquer un choc économique ou renforcer l'impact des chocs non financiers sur le secteur réel. La détérioration de l'environnement extérieur pourrait créer des risques pour le secteur financier ; des chocs non financiers pourraient être provoqués dans le secteur budgétaire. La situation économique actuelle en Côte d'Ivoire offre une belle occasion aux autorités et aux banques : pour les premières, il s'agit de résoudre la situation financière des entités publiques en difficulté et pour les secondes, d'accroître leurs fonds propres de manière à pouvoir absorber une hausse éventuelle des prêts improductifs en cas de ralentissement de la croissance.

1. Le crédit a augmenté fortement au cours des cinq dernières années, parallèlement à une croissance économique vigoureuse. Depuis décembre 2010, le crédit a plus que doublé, sa croissance dépassant largement celle du PIB, tandis que l'inflation a été faible (graphique 1). La création de crédit a été facilitée par une conjoncture mondiale favorable, un climat des affaires intérieur propices et une politique monétaire accommodante au niveau régional : tous ces facteurs ont aussi favorisé l'envolée de la croissance économique. A leur tour, ces solides résultats économiques ont créé des perspectives positives et ont alimenté l'appétit pour le risque, ce qui a attiré des investisseurs dans le secteur bancaire, a créé une concurrence pour obtenir des parts de marché et a stimulé la croissance du crédit. La demande de crédit de la part du secteur privé a été stimulée aussi par la forte augmentation de l'investissement public (graphique 2).



¹ Rédigé par Romain Veyrune.



3. Le secteur financier pourrait provoquer un choc économique ou renforcer l'impact de chocs non financiers sur le secteur réel.

- Le secteur financier pourrait avoir des répercussions négatives sur la croissance économique si les anticipations des perspectives économiques étaient révisées, avec pour résultat un durcissement des conditions de financement. Un affaiblissement des anticipations du secteur privé quant aux perspectives économiques de la Côte d'Ivoire pourrait réduire l'appétit pour le risque. Une augmentation de l'aversion au risque entraînerait un durcissement des conditions de financement intérieur, ce qui accroîtrait probablement les prêts improductifs. Cependant, le faible volant de fonds propres qui est disponible serait insuffisant pour absorber une hausse notable des prêts improductifs, ce qui réduirait la capacité des banques à octroyer davantage de crédit au secteur privé. L'impact négatif d'une contraction du crédit sur la croissance économique s'accroîtrait du fait de l'endettement du secteur non financier, qui est lui-même une conséquence de la croissance récente du crédit.

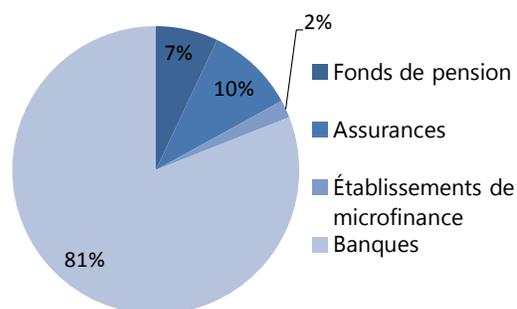
- Le secteur financier pourrait amplifier des chocs externes ou budgétaires. Une détérioration des conditions extérieures, par exemple un choc sur les termes de l'échange, une perte de l'accès aux marchés internationaux des capitaux et un durcissement des conditions monétaires régionales, réduirait le financement bancaire et le financement du secteur privé. En outre, une baisse de l'accès officiel aux marchés internationaux, une insuffisance des recettes budgétaires et des dépenses budgétaires inattendues entraîneraient soit un recours accru de l'État au financement intérieur, notamment avec des passifs non financés, ce qui évincerait le crédit au secteur privé, soit une baisse des dépenses d'équipement, ce qui réduirait la demande de crédit. La contraction du crédit au secteur privé aggraverait le ralentissement de l'activité économique provoqué par des chocs externes et budgétaires.

A. Aperçu du secteur financier

4. Les banques détiennent la majeure partie des actifs du secteur financier. Vingt-six banques gèrent environ 80 % des actifs du secteur financier, le reste étant principalement sous le contrôle des compagnies d'assurances (graphique 4). Le secteur des assurances ivoirien est le plus grand de la région de l'UEMOA pour ce qui est du volume des actifs, mais ne dessert qu'une petite partie de la population. Le secteur de la microfinance, qui se remet du conflit socio-politique de la fin des années 2000, est de petite taille (2 % des actifs du secteur financier).

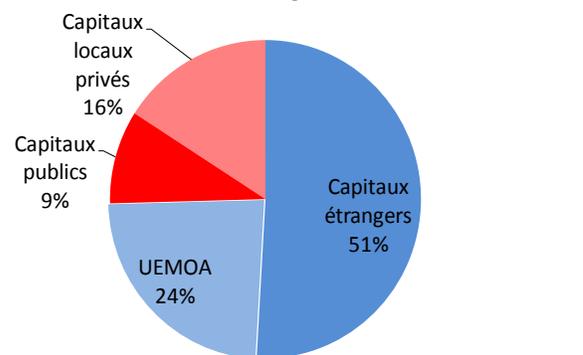
5. Le secteur bancaire est structuré selon les modèles d'actionariat et d'entreprise. Dix banques étrangères dominent le secteur bancaire (graphique 5), suivies par sept filiales de groupes bancaires régionaux et cinq banques privées locales. Il s'agit de banques universelles ayant des liens étroits avec de grandes entreprises. En outre, quatre banques publiques représentent environ 10 % des actifs du secteur, bien que leurs parts de marché se réduisent à mesure que l'État se désengage du secteur.

Graphique 4 : Côte d'Ivoire : Actifs du secteur financier



Source : BCEAO.

Graphique 5 : Côte d'Ivoire : Propriété des banques



Source : BCEAO.

Note : Tel qu'en Juin 2015.

6. Les indicateurs de solidité du secteur bancaire se sont détériorés (tableau 1) :

- Le ratio moyen des fonds propres des banques est tombé à 8,3 % fin 2015, soit légèrement au-dessus de la norme de 8 % de l'UEMOA, car le crédit a progressé sans qu'il y ait d'augmentation des volants de fonds propres en compensation. Les chiffres agrégés masquent la forte détérioration de la solvabilité d'une banque publique, qui pèse sur la solvabilité du secteur.
- Les risques sont concentrés sur les cinq plus gros emprunteurs, qui représentent environ un tiers des actifs des banques et trois fois leurs fonds propres. Ces emprunteurs sont des entreprises publiques et privées de grande taille — dans les secteurs de l'agroalimentaire et du commerce pour ce qui est des entreprises privées.
- Après des années de baisse, l'encours des prêts improductifs a augmenté davantage que le crédit au secteur privé en 2015, et le taux de provisionnement est tombé de 77 % à 68 %, d'où une augmentation de 75 % des prêts improductifs nets de provisions. L'augmentation des prêts improductifs semble s'expliquer par le crédit bancaire aux petites et moyennes entreprises (PME), pour lesquelles la probabilité de défaillance est élevée, et par des arriérés d'entreprises publiques financièrement fragiles.
- La plupart des banques observent les ratios de liquidité. Les ratios de liquidité des banques publiques sont relativement moins bons.

	Fonds propres réglementaires/actifs pondérés	Fonds propres de base/actifs pondérés selon les risques	Prêts improductifs/total des prêts	Concentration des actifs 1/	Ratio de couverture des liquidités	Rendement des actifs	Ratio de financement stable net	Part de marché
Indicateurs, décembre 2015	8.2	7.0	10.6	
Indicateurs, juin 2015	9.5	8.5	10.9	33.0	91.3	0.8	96.0	
Banques hors UEMOA	10.9	10.1	9.8	31.0	93.0	1.0	99.0	51.0
Banques UEMOA	11.2	9.9	5.3	44.0	92.0	0.8	100.0	24.0
Banques sous contrôle local	11.1	9.2	8.7	27.0	92.0	0.7	110.0	16.0
Banques publiques	-5.2	-5.2	31.2	24.0	82.0	-0.2	53.0	10.0
Indicateurs, décembre 2014	10.1	8.9	11.3	30.1	..	2.7	..	
<i>Pour mémoire</i>								
Repères réglementaires UEMOA	> 8	> 4	sans objet	<25	>75	sans objet	>100	sans objet

Source : BCEAO.

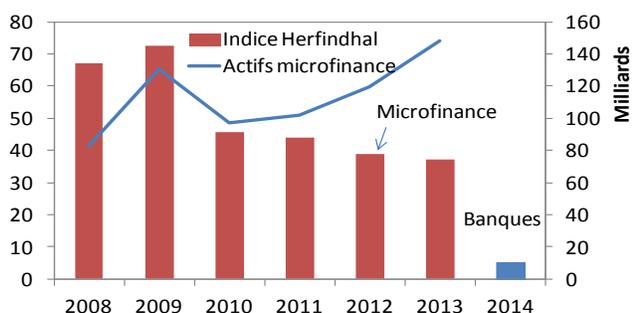
7. Le secteur de la microfinance souffre de problèmes de gouvernance et d'une structure non concurrentielle. Après avoir baissé en 2010, les actifs du secteur de la microfinance ont augmenté rapidement à partir d'un bas niveau initial, parallèlement au reste du secteur financier. Les fonds propres négatifs du secteur ont diminué en termes d'actifs nets, bien qu'environ la moitié des 31 établissements reste insolvable, y compris le plus grand d'entre eux. Le secteur de la microfinance est fortement concentré autour d'une coopérative (graphique 6), qui a un grand nombre de membres et un vaste réseau dans l'ensemble du pays. Cette coopérative, dont la part de marché se réduit, est sous administration provisoire et est insolvable.

B. Financement du secteur privé

8. Le crédit bancaire est la source principale de financement pour le secteur privé non financier. La contribution des marchés de capitaux et des établissements financiers non bancaires au financement du secteur privé est limitée en raison de leur taille restreinte et de leur développement insuffisant. Abidjan accueille la bourse régionale, qui s'est développée quelque peu sur fond d'une croissance économique vigoureuse, mais qui n'est pas encore une source majeure de financement.

9. Le crédit a augmenté considérablement, parallèlement à des résultats et à des perspectives économiques solides. Des données allant de 1976 à 2015 font ressortir une relation étroite entre les cycles du PIB et du crédit avec un décalage de trois à quatre ans (graphique 7). Selon un test de causalité de Granger, le cycle du PIB est en avance sur le cycle du crédit. Ce dernier atteint habituellement son point culminant lorsque le cycle du PIB a déjà commencé à fléchir. Généralement, une phase descendante du cycle du crédit est liée à une augmentation des prêts improductifs, qui restent ensuite sur les bilans des banques.

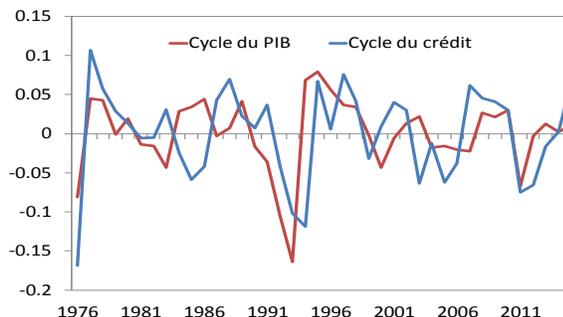
Graphique 6. Côte d'Ivoire : Indicateurs macro-financiers



Source : BCEAO.

Note : L'indicateur Herfindhal est une mesure de la taille des entreprises par rapport au secteur et du degré de compétition entre elles.

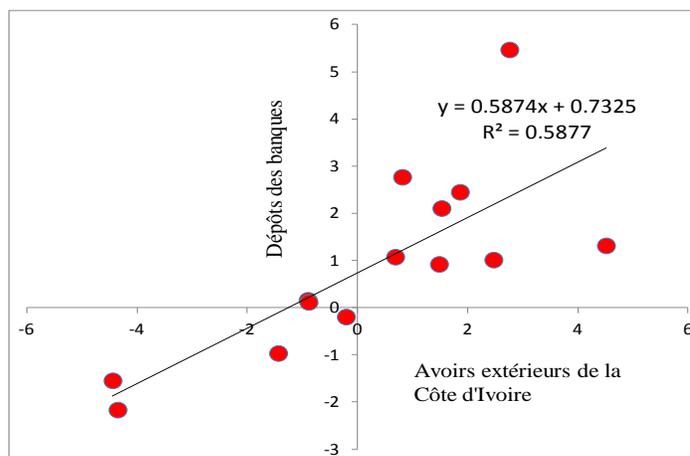
Graphique 7. Côte d'Ivoire : Crédit et cycles du PIB



Source : autorités ivoiriennes, BCEAO et services du FMI.

10. Depuis 2013, les conditions extérieures favorables ont conduit à un assouplissement des conditions de financement intérieur et ont favorisé la croissance du PIB. Des dépenses publiques financées par l'étranger, des investissements directs étrangers et de solides recettes d'exportation de cacao ont porté la croissance du PIB de 2012 à 2015. Les dépôts des entreprises et des particuliers, ainsi que les dépôts de l'État auprès de quelques banques publiques, constituent les sources de fonds principales des banques. Ces dépôts semblent être corrélés avec les flux de la balance des paiements (graphique 8). Le règlement d'arriérés et le rachat de la dette intérieure financée par des emprunts extérieurs ont assoupli aussi les conditions de financement local. En conséquence, les dépôts bancaires ont augmenté d'environ 20 % en 2014 et en 2015, d'où un assouplissement des conditions de financement.

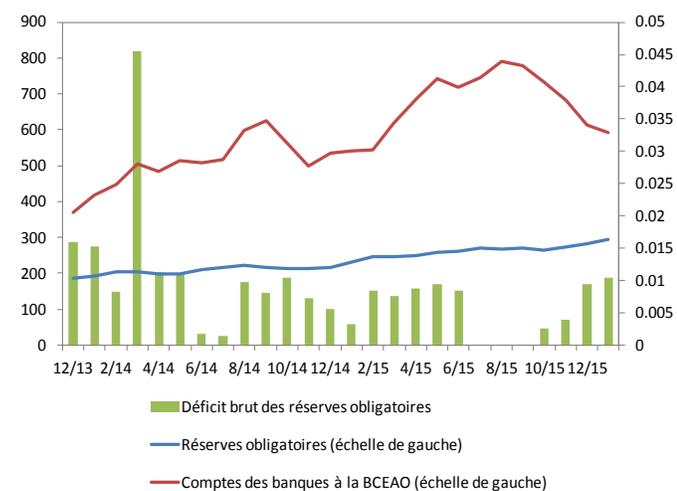
Graphique 8. Côte d'Ivoire : Financement des banques et balance des paiements
(Variation, Pourcentage du PIB)



Source : BCEAO.

11. Les réserves excédentaires à la BCEAO demeurent élevées. Les comptes des banques à la BCEAO sont restés plus de deux fois plus élevés que le niveau des réserves obligatoires (graphique 9) en 2014 en 2015, atteignant le triple de ce niveau en août 2015. Cependant, une à quatre banques ne réussissent pas régulièrement à atteindre le niveau des réserves obligatoires, en raison de la segmentation du marché, ainsi que de l'illiquidité d'une banque. L'excès de liquidités pourrait alimenter une forte expansion du crédit. Les dépôts des clients, qui constituent des ressources coûteuses, ont financé des réserves excédentaires non rémunérées, ce qui a accru le coût des dépôts, d'où des taux débiteurs élevés. Cependant, dans le contexte de perspectives optimistes, les banques sont davantage prêtes à prendre des risques supplémentaires en accordant davantage de prêts afin de se défaire de réserves excédentaires sur le marché.

Graphique 9. Côte d'Ivoire : Cycles d'excès de liquidités

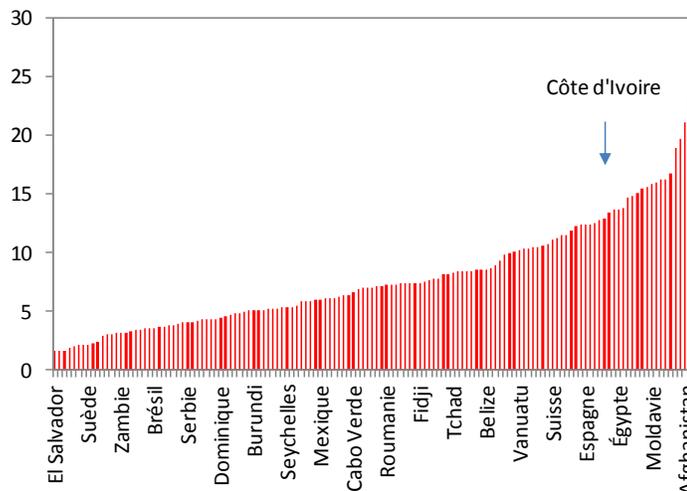


Source : BCEAO.

Note : Manque brut de réserves obligatoires en pourcentage des réserves obligatoires.

12. La mobilisation de l'épargne intérieure par le secteur financier reste modérée. Le secteur financier formel mobilise seulement une partie de l'épargne ivoirienne, le reste étant conservé en liquide par les particuliers ou auprès d'établissements financiers informels. La monnaie en circulation représente environ 13 % du PIB, ce qui place la Côte d'Ivoire parmi les pays ayant une forte préférence pour le liquide (graphique 10). Outre la faible rémunération des dépôts due à l'excédent de réserves, l'absence de produits d'épargne à long terme (par exemple, caisses de retraite, compagnies d'assurance vie et épargne immobilière) décourage l'épargne dans le secteur formel.

Graphique 10. Côte d'Ivoire et comparateurs : devises en circulation
(Pourcentage du PIB)



Source: BCEAO, et IFS.

13. La réduction du ratio de transformation est liée à une forte hausse du crédit à moyen terme.

Le ratio de transformation impose une limite aux actifs à long terme par rapport aux passifs à long terme. Il a été réduit à 50 % en 2015 (contre 75 %). Si les banques continuent de financer leurs fonds de roulement principalement à l'aide de prêts à court terme (tableau 2), les données à fin octobre 2015 indiquent que la croissance du crédit à moyen terme dépasse la croissance du crédit à court terme pour la première fois depuis 2010. La baisse de la transformation maximale a permis une forte hausse des prêts à moyen terme, qui sont financés par des ressources à court terme. En conséquence, la possibilité d'une asymétrie entre les actifs et les passifs a augmenté.

Tableau 2. Crédit par secteurs, October 2015

	Part du crédit total	Contribution à la croissance du crédit
Commerce et services	34.6	26.6
Industrie	23.8	29.0
Assurances, immobilier	10.2	17.2
Transports et communication	9.4	-2.2
Agriculture	5.2	8.5
Ménages	3.1	1.2
Autres	13.7	19.8
Pour mémoire		
Entreprises privées	90.0	86.5
Entreprises publiques	10.0	13.5
Court terme	76.8	59.5
Moyen terme	21.6	39.0
Long terme	1.6	1.5

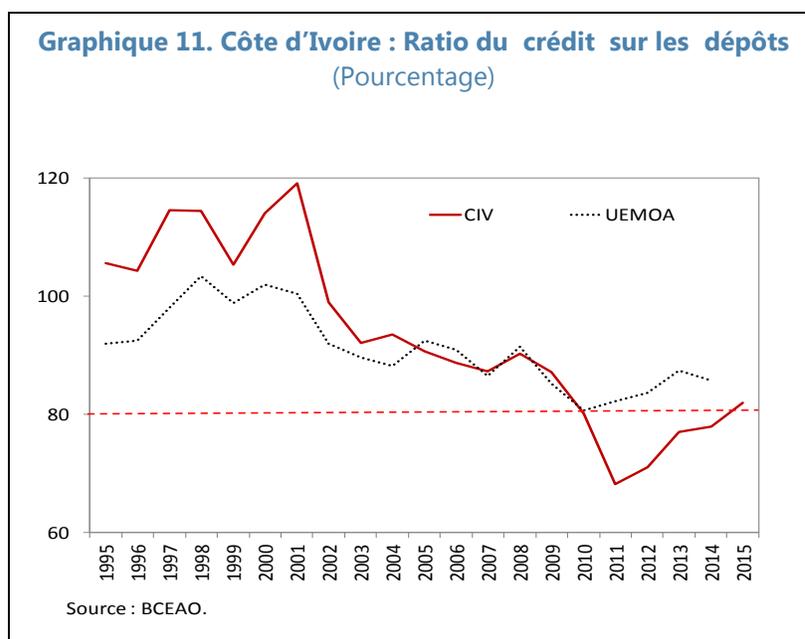
Sources: BCEAO et Estimations du FMI.

Note : Croissance du crédit d'Octobre 2014 à Octobre 2015.

14. Les risques liés à la concentration du crédit sur certains secteurs économiques restent limités. Les principaux bénéficiaires du crédit bancaire sont le commerce, les services, l'industrie et

les assurances. Les nouveaux financements vont principalement à l'agroalimentaire, au commerce de gros, y compris le financement des récoltes, à l'immobilier et aux entreprises privées. Globalement, la croissance du crédit semble relativement généralisée. Environ trois cinquièmes du crédit va au secteur tertiaire, et le reste principalement au secteur secondaire.

15. L'endettement des banques a augmenté à la suite de l'envolée du crédit. Après des années de désendettement, la croissance du crédit au secteur privé a dépassé la croissance des dépôts depuis 2011, et le ratio crédit/dépôts est passé à 80 % (graphique 11). Ce niveau est supérieur au niveau prudent d'endettement de 80 %. En conséquence, si le crédit continue d'augmenter, il convient de redoubler d'efforts pour mobiliser les dépôts intérieurs, surtout si les conditions extérieures deviennent moins favorables.



16. Le crédit au secteur privé est corrélé avec l'investissement public. Les projets publics offrent des perspectives commerciales à des entrepreneurs dans différents secteurs. Les banques accordent des prêts à court terme aux fournisseurs sur la base des factures du secteur public, créant ainsi un lien étroit entre les investissements publics et le crédit au secteur privé, ce qui peut expliquer l'impact négatif considérable des retards et des arriérés de paiements officiels sur la solvabilité des banques. Le lien entre l'investissement public et le crédit au secteur privé est confirmé par des données empiriques. Le rapport du FMI sur les *Perspectives économiques régionales*² fournit des estimations des déterminants du crédit au secteur privé en Afrique. Si l'on inclut les dépenses publiques d'équipement et une variable qualitative (indicateur) qui permet de tenir compte de la période après l'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTTE renforcée, ces dépenses s'avèrent un déterminant important du crédit au secteur privé (tableau 3). En outre, en améliorant la viabilité de la dette et en facilitant l'accès aux marchés internationaux des capitaux pour financer des dépenses d'équipement, l'allègement de la dette a eu aussi un impact positif sur la croissance du crédit au secteur privé.

² Fonds monétaire international, *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne*, Washington, avril 2016.

Tableau 3. UEMOA : Déterminants du crédit au secteur privé

Tableau 3. UEMOA : Déterminants du crédit au secteur privé			
Variables			
Variable dépendante retardée	0,81*** [0,02]	0,83*** [0,02]	0,82*** [0,03]
Ouverture	2,48*** [0,78]	3,02*** [0,75]	3,12*** [0,77]
PIB réel par habitant	4,03*** [1,0]	3,56*** [0,75]	3,52*** [1,06]
Indice de développement du secteur financier	21*** [9,8]	12.8 [10,4]	14.79 [10,9]
Formation de capital public	0,14*** [0,04]	0,15***	0,13*** [0,04]
Formation de capital public - coefficient CIV	0.04 [0,07]		0.04 [0,07]
Après allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE		0,9*** [0,39]	0,8*** [0,31]
Observations	238	238	238
Nombre de pays	6	6	6
Erreurs types entre parenthèses.			
Note : sur la base d'une régression de panel Arrellano Bond de données de 1975 à 2015 pour huit pays de l'UEMOA. ***p<0,05.			

C. Financement intérieur du secteur public

17. Le secteur public a recouru principalement au financement extérieur au cours des dernières années. L'allègement de la dette obtenu en 2012 au point d'achèvement de l'initiative PPTE renforcée et dans le cadre de l'IADM a amélioré la viabilité de la dette ivoirienne, car la dette extérieure a diminué sensiblement, et depuis lors, le risque de surendettement est jugé modéré. La Côte d'Ivoire a utilisé des emprunts extérieurs (principalement non concessionnels) pour financer son programme d'investissement.

18. Les banques constituent la principale source intérieure de financement du secteur public :

- Les principaux instruments de financement intérieur de l'État sont les titres à moyen terme, qui sont émis en proportions plus ou moins égales par le biais du mécanisme d'adjudication de la BCEAO sur le marché régional et par le biais de placements privés sur la Bourse d'Abidjan. Les banques sont les principaux acheteurs de titres publics, qui sont détenus jusqu'à leur échéance car le marché secondaire n'est pas actif. L'encours des titres publics a atteint environ 14 % du PIB en 2014, contre moins de 6 % en 2010, et s'est stabilisé à ce niveau tandis que les autorités ont émis des obligations souveraines sur les marchés internationaux des capitaux.
- L'État a accumulé un stock de créances titrisées, qui sont des arriérés convertis en instruments de dette à des conditions inférieures à celles du marché pour ce qui est des taux d'intérêt, des périodes de grâce et des échéances (c'est-à-dire, non échangeables sans décote considérable). Cette dette atteignait environ 5 % du PIB en 2015 et a été contractée

auprès de diverses contreparties, telles que la BCEAO (57,4 %), des banques (29,7 %) et des sociétés non financières (12,8 %). Les sociétés non financières ont utilisé les titres comme garantie pour des prêts bancaires.

- L'État, qui recourt à la dette flottante pour gérer sa trésorerie, a trois mois pour payer ses factures avant que le paiement soit considéré en retard. La dette flottante atteignait un peu plus de 1 % du PIB fin 2015.
- Environ 43 % du financement des entreprises publiques vient de banques locales. Le recours au financement intérieur augmente à mesure que la situation financière de ces entreprises se détériore.
- Le recours à des passifs non financés auprès de fournisseurs (étrangerS) est élevé pour une entreprise publique. Ces passifs sont convertis progressivement en prêts bancaires tandis que le paiement de l'entreprise devient exigible. Ces prêts (souvent garantis par des créances titrisées) figurent régulièrement parmi les 10 passifs les plus élevés des banques, et atteignaient 5,9 % du crédit bancaire total en 2015.
- La valeur nette négative de certains établissements financiers constitue un autre stock de passifs non financés. Sur la base des données de 2015 disponibles, la valeur négative des établissements financiers, y compris les banques publiques et les établissements de microfinance, les arriérés de l'État vis-à-vis des banques publiques et les passifs des établissements liquidés, atteignait environ 1,3 % du PIB. Le coût budgétaire final dépend de la stratégie de résolution que les autorités adopteront.

19. Les créances titrisées ont une valeur limitée pour le secteur financier. Les titres ne peuvent pas être échangés sur le marché contre des liquidités sans une moins-value qui pèserait sur la solvabilité de la banque. Ils sont généralement assortis de périodes de grâce relativement longues et de taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché, ce qui réduit le flux de trésorerie par rapport à d'autres titres publics. L'avantage principal des créances titrisées est qu'elles peuvent être utilisées comme garanties.

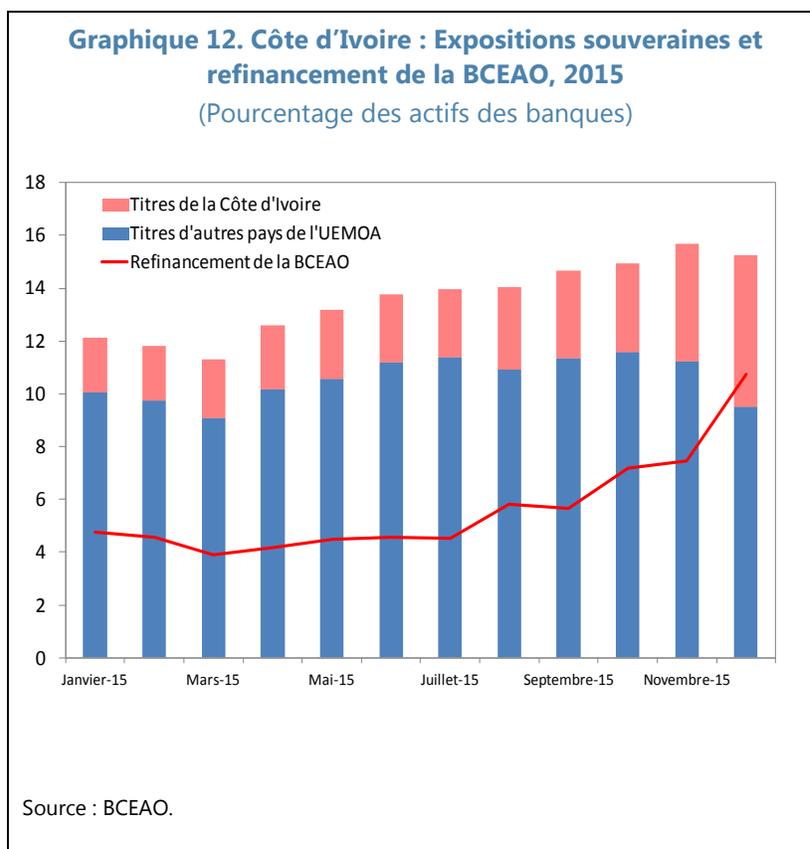
20. Les passifs non financés du secteur public constituent un problème pour la stabilité financière et un risque budgétaire. Le problème pour la stabilité financière a trait à l'exposition des banques à des entreprises publiques en difficulté financière et à l'impact des retards de paiement sur la performance des actifs. Le budget de l'État doit s'attaquer aux passifs non financés des entreprises publiques et prévoir des réformes qui en accroissent l'efficacité afin d'améliorer la santé financière de ces entreprises et d'éviter une nouvelle détérioration du bilan des banques.

21. Les banques ont profité de la possibilité de portage offerte par le refinancement de titres publics par la BCEAO. Depuis 2013, la BCEAO a refinancé des titres publics ayant des échéances supérieures à cinq ans, qui ont un rendement voisin de 6 %, à 2½ % en quantités illimitées. Elle offre aux banques la possibilité de financer leurs achats de titres publics à long terme par des prêts à sept jours à faible coût, qui, fin 2015, étaient passés à 11 % du total de ses actifs. Cette politique a accru la demande de refinancement. En outre, elle pourrait créer une asymétrie des échéances en raison du financement de titres à long terme par des prêts à court terme. Sur 26 banques, 13 semblaient avoir tiré parti de cette possibilité fin décembre 2015 (contre 9 en juin

2015). Deux banques, qui représentent environ 10 % des actifs du secteur, ont accumulé un portefeuille des titres publics qui atteint la moitié du total de leurs actifs.

22. Les banques en Côte d'Ivoire ont accru leurs engagements envers des pays de la région

(graphique 12). En 2015, ces banques (principalement des banques régionales de plus petite taille) ont doublé leur portefeuille de titres publics d'autres pays de l'UEMOA³, qui représente 38 % du portefeuille de titres. Par ailleurs, l'encours des titres de la Côte d'Ivoire a diminué légèrement, ce qui s'explique par une baisse des émissions de la Côte d'Ivoire sur le marché régional en raison d'un recours accru au financement extérieur. Les banques ivoiriennes qui ont un portefeuille important de titres d'État des autres pays de l'UEMOA ont eu recours dans une plus large mesure au refinancement de la BCEAO (tableau 4). Cela semble indiquer qu'elles ont cherché des rendements dans le marché régional sur la base de refinancement de la BCEAO.



³ Les titres publics dans la région de l'UEMOA ont une pondération de risque zéro.

Tableau 4. Côte d'Ivoire : Élasticité du refinancement de la BCEAO par rapport aux obligations publiques

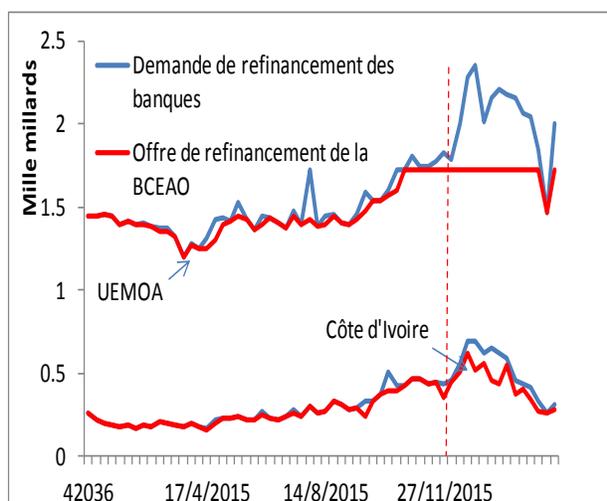
Variables (log)	Refinancement de la BCEAO (log)
Constant	-0.65 [1.37]
Titres de la Côte d'Ivoire	1.005*** [0.13]
Titres d'autres pays de l'UEMOA	1.11*** [0.15]
Observations	117
Nombre de mois	12
Nombre de banques	6

Erreurs types entre parenthèses.

Note : sur la base d'une régression de panel à effet fixe de données mensuelles en 2015 pour les banques de Côte d'Ivoire. ***p<0,05.

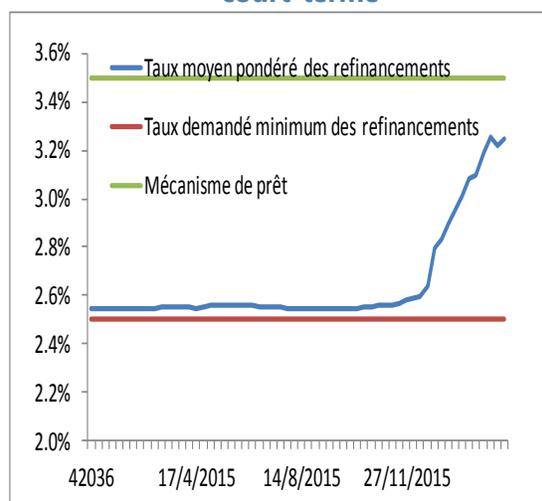
23. Un durcissement de la politique monétaire se transmettrait par le marché de la dette publique. Fin 2015, la BCEAO a stabilisé son refinancement des titres publics (graphique 13), ce qui a entraîné un excès de la demande de ses opérations de refinancement et une augmentation de 50 points de base des taux à court terme (graphique 14).

Graphique 13. Refinancement de la BCEAO



Source : BCEAO et estimations du FMI.

Graphique 14. BCEAO Taux d'intérêt à court-terme



Source : BCEAO et estimations du FMI.

D. Restructuration du secteur bancaire public

24. Les banques publiques, qui constituent le compartiment du secteur financier le plus fragile sur le plan financier, sont en cours de restructuration. À cause de leurs prêts improductifs, de la valeur nette négative de leurs bilans et de leur gestion déficiente, la plupart des banques publiques sont incapables d'accorder du crédit à l'économie. Ces banques sont en cours de restructuration :

- Les participations minoritaires du secteur public dans deux petites banques ont été vendues. Les autorités ont liquidé la banque agricole publique dans un processus à l'amiable. Deux autres banques publiques devraient être privatisées en 2016. Les autorités ont l'intention de conserver deux banques publiques, qui soit jouent un rôle important dans les zones rurales, soit offrent du crédit à des secteurs où les banques privées ne sont pas fort présentes.
- La banque d'épargne, qui compte 131 succursales, sera restructurée. Les autorités la jugent importante pour l'accès au crédit, y compris les paiements de salaires, dans les 56 zones reculées où il s'agit du seul établissement qui fournit des services bancaires. Cependant, son revenu ne couvre qu'un tiers de ses coûts, et seulement 10 % des dépôts sont investis dans des actifs performants. La banque est insolvable et déficitaire.

25. Dans le cadre de leur assistance technique, le FMI et la Banque mondiale ont examiné les différentes possibilités de résolution pour la banque d'épargne. Deux des options⁴ sont les suivantes : i) une liquidation à l'amiable, selon le modèle utilisé pour une autre banque publique, et ii) un achat-acquisition. Dans les deux options, l'objectif serait de cesser les activités de la banque, afin de réduire au minimum le coût budgétaire de la résolution, et de transférer ses actifs performants et certaines de ses succursales à un ou plusieurs autres établissements financiers.

26. Étant donné l'importance de la banque d'épargne pour l'inclusion financière, les autorités ont décidé de poursuivre ses activités. Elles estiment le coût de la restructuration à 35 milliards de FCFA. La différence entre cette estimation et celle du FMI et de la Banque mondiale a trait à la valeur des actifs de la banque et au recouvrement des prêts improductifs.

27. L'exposition de la banque d'investissement public au secteur public est élevée, à savoir plus de 40 % de ses actifs. Plus de la moitié de la dette publique envers la banque d'investissement, y compris des prêts à des entreprises publiques et la dette titrisée de l'État, est impayée. Une part importante des passifs des petites et moyennes entreprises en défaut de paiement s'explique par des retards de paiement de l'État à des fournisseurs endettés auprès de la banque d'investissement. Les autorités estiment que la situation de la banque sera résolue à l'aide d'une conversion des passifs non financés du secteur public envers la banque en nouveaux titres de dette assortis d'échéances plus longues et d'une nouvelle période de grâce.

E. Recommandations

28. Surveiller de près les risques liés à la croissance rapide du crédit. Il convient de surveiller avec soin l'appétit actuel pour le risque, banque par banque et secteur par secteur

29. Encourager les banques à constituer des volants de fonds propres pour faire face aux risques de crédit liés à la croissance rapide du crédit. Les services du FMI souscrivent à l'initiative

⁴ Elles coûteraient moins de 53 milliards de FCFA, contre plus de 95 milliards de FCFA si la CNCE poursuivait ses activités.

de la BCEAO visant à accroître les fonds propres minimums des banques et encouragent les autorités à aider la BCEAO à mettre en application rapidement cette mesure.

30. Achever la restructuration des banques publiques. Les options de restructuration qui ont été sélectionnées devraient permettre aux établissements d'être solvables après leur restructuration et garantir des modèles d'entreprise viables, notamment grâce à des subventions inscrites au budget si ces modèles continuent d'inclure des activités sociales à faible bénéfice.

31. Formuler une stratégie de la dette intérieure visant à convertir la dette titrisée en titres négociables. Il serait utile d'établir un programme annoncé à l'avance d'émissions hebdomadaires de titres à moyen terme (deux à sept ans) sur le marché régional. Le produit de ces émissions pourrait être utilisé pour racheter des créances titrisées, une opération qui ne modifierait pas le montant de la dette intérieure, mais qui pourrait en modifier la distribution parmi les banques.

32. Régler les passifs non financés. Le règlement des passifs non financés du secteur public renforcerait la solvabilité du secteur financier, en particulier des banques publiques. Il devrait s'accompagner d'une réforme des établissements publics non financiers qui en rétablirait la viabilité financière. Le Trésor devrait mettre en place une gestion de trésorerie active qui repose sur un compte unique, avec l'établissement de prévisions de trésorerie à court terme et l'émission régulière d'instruments de dette à court terme (un à neuf mois) afin de réduire la dette flottante et les retards de paiement. En outre, les autorités devraient utiliser des titres publics plutôt que des créances titrisées pour s'attaquer aux arriérés vis-à-vis des banques publiques et aux passifs non financés des entreprises publiques.

33. Continuer d'encourager la mobilisation de l'épargne intérieure. La mise en place du compte unique du Trésor et la conversion de créances titrisées en titres publics réduiraient l'excédent de liquidités, ce qui favoriserait la mobilisation des dépôts et le développement du marché interbancaire. Un élargissement des possibilités de financement intérieur rendra l'offre de crédit moins tributaire des conditions extérieures.

RENFORCER L'INCLUSION FINANCIÈRE¹

Les indicateurs d'inclusion financière de la Côte d'Ivoire font généralement état d'une inclusion relativement faible et de disparités entre zones géographiques, ainsi qu'entre hommes et femmes. La forte pénétration des réseaux de téléphonie mobile présente une occasion de renforcer l'inclusion financière et exigera des réformes réglementaires visant à promouvoir le développement de services financiers basés sur la technologie ; cela contribuerait à une croissance plus vigoureuse, diversifiée et solidaire.

A. Informations générales

1. Il existe un lien étroit entre l'inclusion financière et le développement économique².

Une amélioration de l'offre de services financiers, ainsi que de l'accès à ces services, donne aux ménages et aux entreprises un meilleur accès au crédit et facilite les transactions, ce qui élargit les sources de croissance et permet de mieux en partager les bienfaits. La détection des obstacles principaux à l'inclusion financière et l'application de mesures visant à surmonter ces obstacles affermit la croissance et la rend plus durable, et réduit les inégalités.

2. La politique de concurrence en matière de services financiers constitue un facteur important de l'inclusion financière :

- Un marché des services financiers où règne une concurrence loyale favorise l'inclusion financière en encourageant davantage de prestataires à entrer sur le marché et en évitant l'émergence d'entreprises ayant un pouvoir de marché excessif, ce qui permet de disposer d'une plus grande variété de services à plus faible coût.
- Un système financier interopérable renforcerait aussi la concurrence. Un système financier totalement interopérable, où n'importe quel utilisateur d'un réseau numérique peut effectuer des transactions avec n'importe quel autre, peut faciliter l'inclusion financière. Dans certains cas, l'interopérabilité sera une solution de marché ; dans d'autres, des réformes de la réglementation pourraient devoir l'encourager³.

¹ Rédigé par Carla Macario (FMI), avec des contributions de Caroline Cerruti Hailey et de Marco Traversa (tous deux de la Banque mondiale), ainsi que des commentaires de Larry Qiang Cui.

² Dabla-Norris, Ji, Townsend and Unsal (2015), "Identifying constraints to Financial Inclusion and their Impact on GDP and Inequality: A Structural Framework for Policy", *IMF Working Paper*, WP/15/22, January 2015; IMF, West African Economic and Monetary Union, Selected Issues (2015), *IMF Country Report No. 15/101*, April 2015; Mlachila, Montfort and others (2016), "Financial Development and Sustainable Growth", *Sub-Saharan Africa Regional Economic Outlook*, April 2016.

³ Claessens, S. and Liliana Rojas-Suarez (2016), *Financial Regulations for Improving Financial Inclusion*, Center for Global Development Task Force Report, Washington.

B. Inclusion financière en Côte d'Ivoire

4. Les indicateurs d'inclusion financière de la Côte d'Ivoire font généralement état d'une inclusion relativement faible et de disparités entre zones géographiques, ainsi qu'entre hommes et femmes. En Côte d'Ivoire, l'accès au crédit est inférieur à celui observé dans les pays pré-émergents d'Afrique subsaharienne⁴. Seulement environ 15 % des adultes ont un compte dans un établissement financier. L'accès aux services financiers se caractérise aussi par des disparités considérables entre les hommes et les femmes, ainsi qu'entre les zones rurales et urbaines, ce qui cadre avec les fortes inégalités de revenus et d'éducation pour ces groupes qui ont été recensées dans l'enquête de 2015 auprès des ménages. L'écart d'inclusion financière entre les hommes et les femmes (mesuré par les comptes auprès d'un établissement financier) est voisin de 6 %. L'écart entre les zones rurales et urbaines est encore plus élevé : 10 % des adultes dans les zones rurales ont un compte dans un établissement financier, contre environ 20 % des adultes dans les zones urbaines (graphique 1). L'accès aux services financiers dans les zones rurales est très limité, car la plupart des banques et des établissements de microfinance se trouvent dans les zones urbaines.

5. La forte pénétration de la téléphonie mobile en Côte d'Ivoire offre l'occasion de favoriser l'inclusion financière grâce au développement de services financiers basés sur les technologies. Le nombre d'abonnements de téléphonie mobile en Côte d'Ivoire est passé de 13 pour 100 personnes en 2005 à 95 en 2013⁵. La Côte d'Ivoire est le plus gros marché de l'UEMOA pour les transactions de téléphonie mobile, qui ont augmenté de 20 % entre décembre 2014 et septembre 2015⁶. Les comptes de téléphonie mobile sont utilisés pour un large éventail de transactions, y compris le paiement des frais de scolarité, et de plus en plus pour les envois de fonds internationaux. Parmi les autres possibilités explorées par les autorités, avec l'appui de la Banque mondiale, figurent les paiements des impôts. Cependant, tous les comptes de téléphonie mobile ne sont pas actifs, en partie à cause du prix élevé des services⁷.

⁴ Un pays pré-émergent est un pays qui peut recourir aux marchés internationaux des capitaux, mais dont le marché financier n'est pas aussi actif et liquide que celui d'un pays émergent (<https://blog-imfdirect.imf.org/2014/05/19/the-new-frontier-economies-on-the-rise/>).

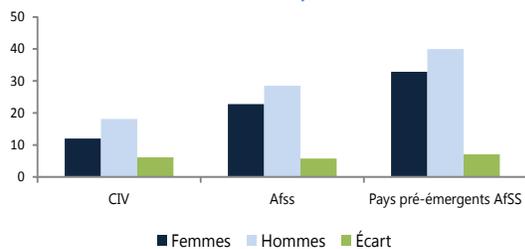
⁵ Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde*.

⁶ BCEAO.

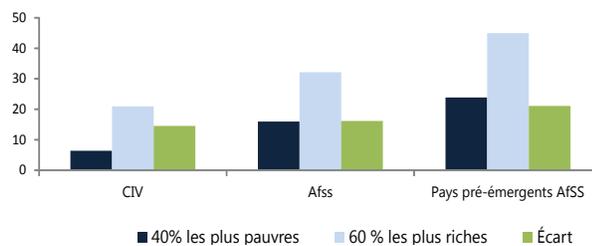
⁷ IFC, *The mobile banking customer that isn't: drivers of digital financial services inactivity in Cote d'Ivoire*.

Graphique 1. Côte d'Ivoire : Indicateurs d'inclusion financière

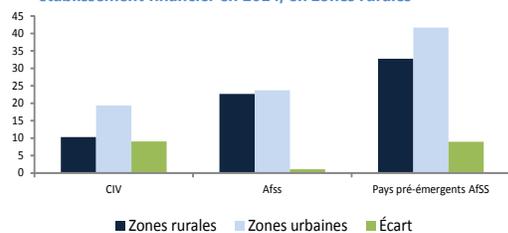
Part de la population ayant un compte auprès d'un établissement financier en 2014, par sexe



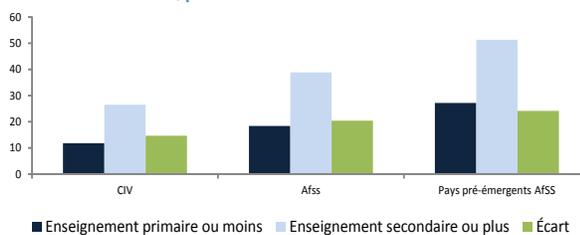
Part de la population ayant un compte auprès d'un établissement financier en 2014, par indice de richesse



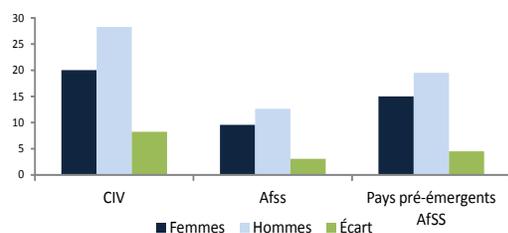
Part de la population ayant un compte auprès d'un établissement financier en 2014, en zones rurales



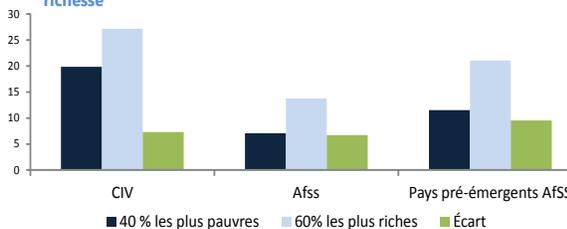
Part de la population ayant un compte auprès d'un établissement financier en 2014, par niveau d'éducation



Part de la population ayant un compte mobile en 2014

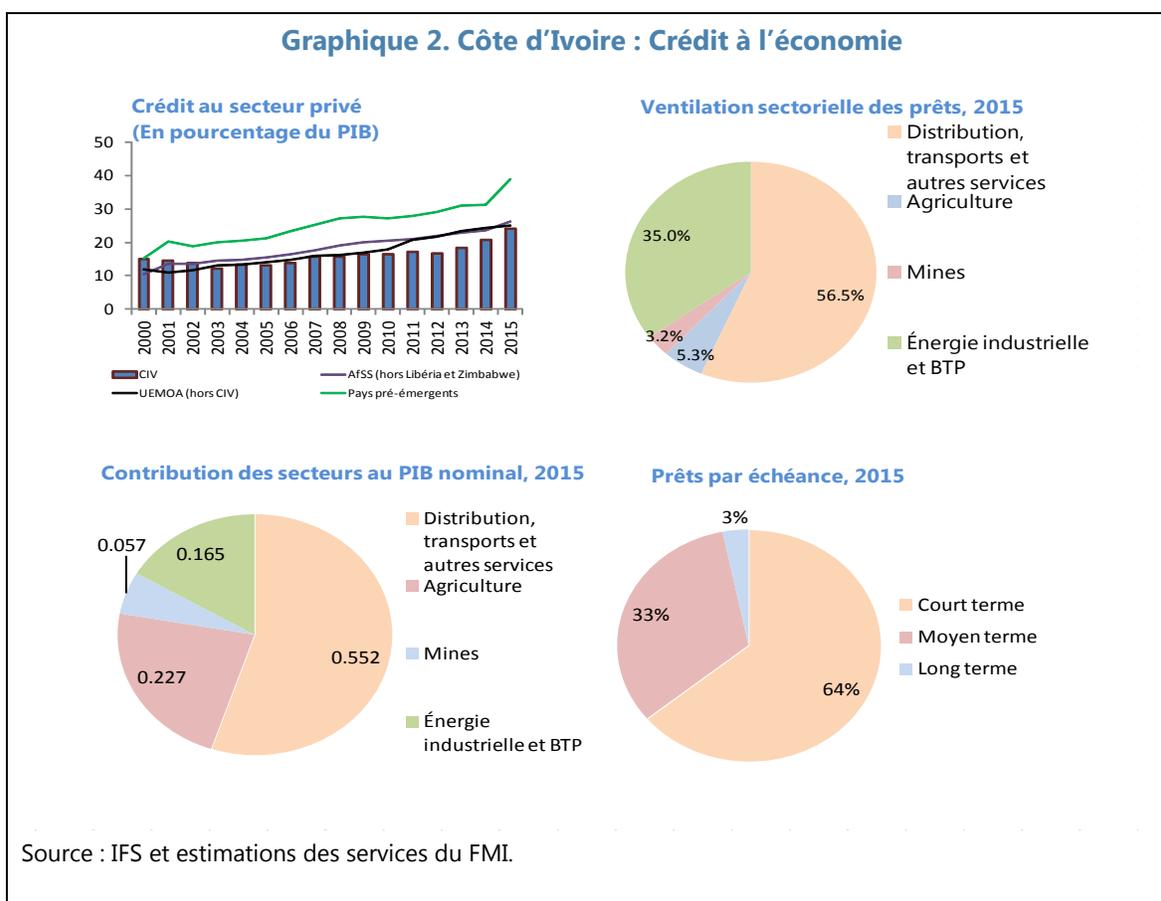


Part de la population ayant un compte mobile en 2014, par indice de richesse



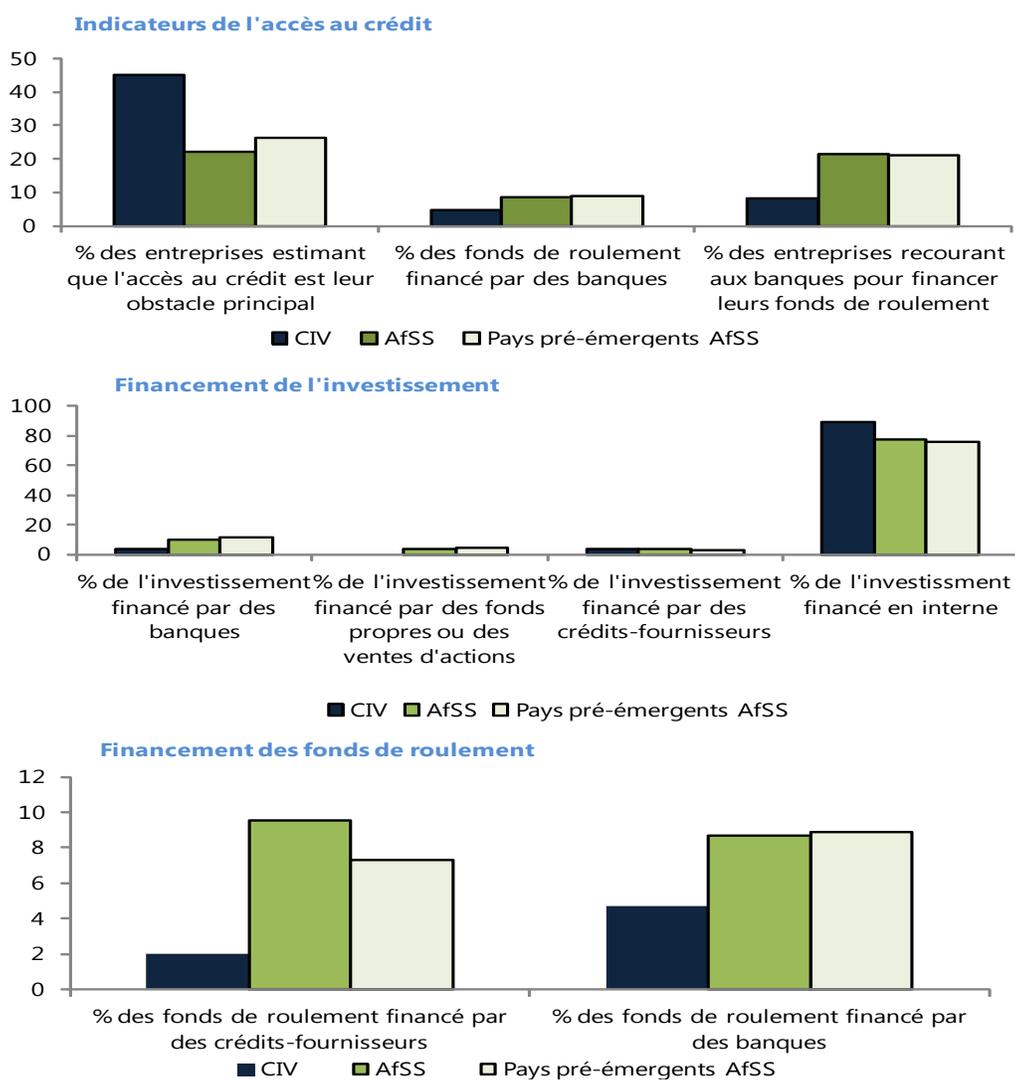
Source : base de données FinIndex de la Banque mondiale.

6. La création inégale de crédit par secteur économique fait obstacle à une croissance diversifiée (graphique 2). Si le crédit au secteur privé a augmenté rapidement ces dernières années, il reste en deçà de celui observé dans les pays pré-émergents. En outre, la plupart des prêts sont accordés aux secteurs du commerce et des services, ce qui ne correspond pas à la structure de l'économie. En conséquence, le secteur agricole ne reçoit qu'environ 5 % du crédit, bien qu'il représente près d'un quart du PIB et qu'il contribue largement à la croissance, à l'emploi et au revenu dans les zones rurales, avec des retombées importantes sur le reste de l'économie.



7. Les obstacles à surmonter par les entreprises ivoiriennes pour obtenir du crédit sont considérables et plus élevés que dans les pays comparables (graphique 3). Les indicateurs relatifs au financement des PME sont moins bons pour la Côte d'Ivoire que pour les pays comparables, et les difficultés rencontrées pour obtenir du crédit constituent le principal obstacle aux affaires⁸. Étant donné l'accès limité au crédit qui leur permettrait de financer leur investissement, en particulier auprès des banques, une grande partie des entreprises financent elle-même leur investissement.

⁸ Enquêtes de la Banque mondiale auprès des entreprises, dernière année disponible.

Graphique 3. Côte d'Ivoire : Accès des petites et moyennes entreprises au crédit

Source: Enquête "Financial Access" du FMI.

8. La mauvaise santé financière des banques publiques contribue à la faible inclusion financière⁹. En particulier, les difficultés financières de la banque d'épargne, dont la couverture géographique est vaste et le nombre de détenteurs de comptes élevé (plus de 300 000), ont limité sa capacité à offrir une grande variété de services à sa large clientèle.

⁹ Voir document de la série des questions générales sur les liens macrofinanciers.

9. Le secteur de la microfinance dispose d'un potentiel considérable pour offrir des services financiers aux ménages à faible revenu et aux entreprises. Le secteur est hétérogène et est présent principalement dans les zones rurales :

- En septembre 2015, il y avait 62 établissements de microfinance, avec presque 1 million de membres, presque tous dans les zones urbaines. Ces établissements offrent des prêts à court terme et des fonds de roulement principalement au secteur du commerce et aux ménages.
- Le plus gros établissement de microfinance (UNACOOPEC-CI) compte environ 635 000 membres. Cependant, il affiche des pertes considérables et des fonds propres négatifs, et est sous administration provisoire depuis septembre 2013.
- L'organisme de contrôle a pris des mesures pour renforcer le secteur en retirant les agréments de plusieurs établissements. Parmi les autres mesures visant à améliorer la gouvernance du secteur figure le renforcement du contrôle au moyen d'une assistance technique (Agence française de développement) et de formations dont l'objectif est d'améliorer les normes et les pratiques de communication de données.
- Le secteur de la microfinance compte plusieurs établissements modernes et sains, parmi lesquels Credit Access, Advans-CI et Microcred-CI, dont certains sont des succursales d'établissements internationaux. Ces établissements offrent des prêts à court terme et des fonds de roulement aux ménages à faible revenu et aux entreprises, et ont commencé à se développer dans les zones rurales, en particulier celles où se trouvent des exploitations de cacao.
- Quelques-uns des établissements de microfinance modernes collaborent avec des sociétés de télécommunication pour fournir des services par l'intermédiaire des réseaux mobiles.

10. L'inclusion financière et le développement du secteur financier se heurtent à d'autres obstacles : un registre foncier inadéquat ; les difficultés rencontrées pour récupérer les garanties en cas de non-remboursement de prêts, en particulier en passant par la justice ; le manque d'informations sur la capacité de remboursement des emprunteurs ; les frais élevés des services bancaires de base et le faible niveau d'éducation financière.

C. Accroître l'inclusion financière

11. Pour s'attaquer à ces obstacles à l'inclusion financière et accroître la contribution du secteur financier à la croissance, les autorités ont formulé une stratégie de développement du secteur financier avec l'assistance de la Banque mondiale. Cette stratégie, approuvée par le gouvernement en mars 2014, vise à renforcer la stabilité du secteur financier et à en promouvoir le développement (encadré 1). Il s'agit d'un élément essentiel du plan que les autorités ont établi pour faire d'une augmentation de l'investissement privé le moteur principal de la croissance.

Encadré 1. Côte d'Ivoire : Stratégie de développement du secteur financier

Les composantes principales de la stratégie sont les suivantes (plusieurs d'entre elles sont fondamentales pour accroître l'inclusion financière) :

- Restructurer les banques publiques ;
- Renforcer la transparence de l'information financière ;
- Développer le marché financier en diversifiant le marché des capitaux ;
- Accroître le professionnalisme du secteur de la microfinance et préserver UNACOOPEC-CI;
- Accroître l'accès des PME au crédit et au crédit-bail ;
- Promouvoir le crédit hypothécaire ;
- Régulariser le régime foncier traditionnel ou coutumier ;
- Organiser des associations de producteurs, rationaliser l'accès au fonds de garantie et établir une stratégie de financement de l'agriculture de subsistance;
- Renforcer le contrôle du secteur de l'assurance et desservir une plus grande partie de la population.

12. La Banque mondiale apporte son soutien à la stratégie d'inclusion financière par les moyens suivants¹⁰ : i) un projet sur la stabilité et l'inclusion financières au titre de l'initiative de renforcement du secteur financier (FIRST); ii) un projet FIRST sur le financement du logement à des conditions abordables dans la région de l'UEMOA; iii) une aide à la mise en place de la centrale des risques régionale; iv) un programme viable d'infrastructure du crédit-bail avec un nouveau dispositif réglementaire et une aide aux établissements de crédit-bail; v) un dispositif d'aide à l'inclusion financière (FISF) axé sur le suivi de l'inclusion, la numérisation des paiements de l'État, la modernisation de la réglementation des banques agents et de la loi sur la microfinance, le financement de l'agriculture et la protection financière des consommateurs.

13. Les réformes de la réglementation qui ont été mises en œuvre devraient contribuer à améliorer l'inclusion financière grâce au développement de services financiers basés sur les technologies :

- la réforme des télécommunications de 2012 a inclus la banque mobile dans le champ d'action de l'organisme de réglementation des télécommunications ;
- en mai 2015, une instruction de la BCEAO a mis à jour le dispositif réglementaire pour les émetteurs d'argent mobile dans l'UEMOA et a autorisé les sociétés de télécommunication à émettre de la monnaie électronique sans être liées à un établissement financier.

¹⁰ La Banque mondiale apporte son aide aux autorités ivoiriennes en ce qui concerne les réformes visant à améliorer l'inclusion financière et a l'intention d'aider les autorités régionales à mettre en œuvre la stratégie régionale d'inclusion financière de la BCEAO.

14. Des réformes supplémentaires renforceraient l'offre d'une large gamme de services financiers, en particulier par le biais des réseaux numériques. Il pourrait s'agir en particulier de :

- Moderniser la loi et la réglementation relatives à la microfinance de manière à autoriser les établissements de microfinance à tirer parti des innovations récentes (telles que les produits de crédit-bail en monnaie électronique) pour faciliter l'offre d'une gamme diverse et appropriée de produits pour les petites et moyennes entreprises et les particuliers, ainsi qu'à faciliter la restructuration des établissements de microfinance.
- Assurer une concurrence adéquate sur le marché des services financiers mobiles et parmi les agents de détail :
 - Les sociétés de télécommunication contrôlent l'accès aux réseaux mobiles pour les services financiers mobiles, y compris pour la plate-forme de connectivité « données de service supplémentaires non structurées » (USSD)¹¹. Elles sont donc libres de déterminer si elles donnent accès à leur réseau à un établissement financier qui offre ses services, et à quel prix et à quel niveau de qualité l'accès est fourni.
 - Le rôle de gardien de l'accès aux réseaux mobiles que les sociétés de télécommunication jouent leur donne un avantage sur les établissements financiers dans le domaine des services de banque mobile. Cette asymétrie du marché favorise les sociétés de télécommunications et pourrait désavantager les établissements financiers, y compris ceux qui offrent des services aux clients à plus bas revenus. Elle réduit aussi les incitations à investir dans les plates-formes technologiques, ce qui limite la variété des services qui peuvent être offerts aux clients.
 - Pour que les consommateurs aient accès à une large gamme de services financiers par l'intermédiaire des réseaux mobiles, l'autorité de réglementation des télécommunications, en coordination avec la BCEAO, doit garantir que les établissements financiers disposent d'un accès équitable à ces réseaux. Dans ce contexte, il est important d'offrir un accès équitable aux canaux des réseaux mobiles, y compris pour l'USSD¹².
- Établir une réglementation visant à faciliter l'utilisation des agents bancaires (dans les bureaux de poste ou les magasins d'alimentation, par exemple pour représenter les établissements financiers en dehors de leurs succursales) ou des correspondants bancaires. Il

¹¹ L'USSD est un élément essentiel de l'infrastructure nécessaire pour les services financiers mobiles à faible coût sur presque tous les téléphones et les conditions d'accès auront un impact sur le développement d'une gamme plus large de services financiers.

¹² Voir aussi : <http://www.cgap.org/publications/promoting-competition-mobile-payments-role-ussd> and <http://www.cgap.org/blog/why-equity-bank-felt-it-had-become-telco-%E2%80%93-reluctantly>.

ressort de l'expérience internationale que cela contribue dans une large mesure à améliorer l'inclusion financière, en particulier dans les zones rurales¹³.

- Adopter un système électronique pour les paiements de l'État, conformément aux expériences et recommandations internationales¹⁴.
- Encourager des réformes qui permettent de comparer les services et les produits financiers. Dans ce contexte, il serait utile d'accroître la transparence en publiant les frais et les conditions de ces services et produits d'une manière qui permet de les comparer. Ces réformes permettraient aux consommateurs de mieux comprendre ce qui leur est offert, faciliteraient l'utilisation d'une grande variété de services financiers et pourraient en réduire les prix comme cela s'est passé dans d'autres pays.
- Renforcer le dispositif de protection financière des consommateurs. Si la croissance rapide de nouveaux prestataires de services financiers, tels que les émetteurs de monnaie mobile, peut être utile pour atteindre des objectifs importants d'inclusion financière, elle comporte aussi des risques pour les consommateurs, en particulier ceux dont les capacités financières sont faibles et qui souvent ne comprennent pas totalement les produits qu'ils utilisent ou les règles de la relation avec un prestataire formel de services financiers. Des mesures de protection financière des consommateurs peuvent contribuer à atténuer ces risques.
- Établir des programmes d'éducation financière afin de renforcer la confiance des nouveaux utilisateurs dans le système financier formel.

¹³ Banque mondiale (2014), *Financial Inclusion*, Global Financial Development Report, Washington.

¹⁴ Voir <http://www.bis.org/cpmi/publ/d133.htm>.