

Études économiques et financières

Perspectives économiques régionales

**Afrique subsaharienne**

**AVR 08**



Études économiques et financières

Perspectives économiques régionales

Afrique subsaharienne



AVR 08

©2008 International Monetary Fund

Chapitre IV ©2008 World Bank

### **Cataloging-in-Publication Data**

Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne — [Washington, D.C.] :  
Fonds monétaire international, 2008.

p. cm. — (Études économiques et financières)

Avril 08.

French translation of: Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa

Includes bibliographical references.

ISBN 978-1-58906-712-7

1. Monetary policy — Africa, Sub-Saharan. 2. Foreign exchange rates — Africa, Sub-Saharan.  
3. Capital movements — Africa, Sub-Saharan. 4. Power resources — Africa, Sub-Saharan.  
5. Africa, Sub-Saharan — Economic conditions — 1960– 4. Africa, Sub-Saharan —  
Economic policy. I. Title: REO. II. International Monetary Fund. III. Series (World economic  
and financial surveys)

HC800 .R44514 2008

Prix : 31 dollars EU  
(26 dollars EU pour les enseignants  
et les étudiants de l'enseignement supérieur)

Les commandes doivent être adressées à :  
International Monetary Fund, Publication Services  
700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431, U.S.A.  
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopie : (202) 623-7201  
Messagerie électronique : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
Internet : [www.imf.org](http://www.imf.org)

# Table des matières

<b>Sigles et acronymes .....</b>	<b>vii</b>
<b>Résumé analytique .....</b>	<b>1</b>
<b>I. Aperçu général .....</b>	<b>3</b>
Principales évolutions en 2007.....	3
Politiques macroéconomiques .....	11
Perspectives et risques pour 2008 .....	15
Défis à moyen terme : libérer le potentiel du secteur privé et réduire les charges des entreprises .....	22
Annexe 1.1 .....	25
<b>II. Politiques monétaires et de change en Afrique subsaharienne.....</b>	<b>26</b>
Panorama des politiques monétaires et de change en Afrique subsaharienne .....	30
Le défis posés par la mise en œuvre des politiques monétaires et des régimes de change en Afrique subsaharienne.....	36
Conclusions.....	47
<b>III. Les entrées de capitaux privés en Afrique subsaharienne : la dernière frontière de la mondialisation financière?.....</b>	<b>49</b>
Évolution récente des entrées de capitaux dans les pays d'Afrique subsaharienne.....	50
Les facteurs qui influencent les mouvements de capitaux en Afrique subsaharienne .....	52
Données ressortant des études de cas .....	62
Enseignements et programme d'action pour l'Afrique subsaharienne.....	67
Annexe 3.1 .....	70
<b>IV. La crise de l'électricité en Afrique : explication des paradoxes .....</b>	<b>84</b>
Le secteur africain de l'électricité dans une perspective internationale .....	84
Les graves problèmes d'électricité de l'Afrique.....	86
Vers l'avenir .....	101
<b>Appendice statistique .....</b>	<b>106</b>
Afrique subsaharienne — Groupes de pays .....	106
Données et conventions .....	106
Liste des tableaux .....	107
<b>Bibliographie .....</b>	<b>133</b>
<b>Publications du Département Afrique du FMI, 2004–08 .....</b>	<b>139</b>

## Encadrés

1.1. Afrique subsaharienne et le ralentissement mondial .....	5
1.2. La crise économique au Zimbabwe .....	9
1.3. Le changement de nature de la dette publique en Afrique.....	16
1.4. L'effet sur l'Afrique subsaharienne de la hausse du prix du pétrole.....	18
1.5. Conflits et instabilité politique en Afrique subsaharienne : répercussions sur la croissance et sur les pays voisins.....	20
1.6. Les droits des créanciers en Afrique subsaharienne.....	24
2.1. Objectifs d'inflation des pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne.....	27
2.2. Le mécanisme de transmission monétaire en Afrique .....	29
2.3. Évaluation des objectifs de monnaie centrale en Afrique subsaharienne.....	32
2.4. Le rôle de la monnaie .....	38
2.5. Mozambique et Ouganda : donner de la flexibilité à la politique monétaire.....	40
2.6. Ciblage de l'inflation au Ghana.....	41
2.7. Ciblage de l'inflation : un repère pour la politique monétaire en régime de flottement dirigé.....	42
2.8. Les cadres analytiques pour la politique monétaire dans les pays à faible revenu .....	46
3.1. Le passage au statut de marché émergent : où se situe l'Afrique?.....	54
3.2. Facteurs nationaux déterminant l'orientation des flux de capitaux privés vers les pays d'Afrique subsaharienne.....	56
3.3. Les apports de capitaux sont-ils favorables à la croissance? .....	57
3.4. Récents investissements bancaires internationaux.....	60
3.5. Le programme de renforcement des capacités en analyse des flux de capitaux privés étrangers.....	66
4.1. Présentation du diagnostic des infrastructures nationales en Afrique.....	84
4.2. Effets régionaux et économiques de la crise de l'électricité en Afrique du Sud .....	88

## Tableaux

1.1. Afrique subsaharienne — Principaux indicateurs, 2003–08 .....	4
2.1. Cadre de politique monétaire <i>de jure</i> en Afrique subsaharienne.....	31
3.1. Volatilité des flux de capitaux privés, 2000–07 .....	52
3.2. Entrées privées d'IDE et d'investissements de portefeuille et développement des marchés de capitaux.....	61
4.1. Production de secours d'électricité en Afrique subsaharienne .....	89
4.2. Participation privée aux transactions du secteur de l'électricité en Afrique subsaharienne.....	95
4.3. Dépenses consacrées au secteur de l'électricité.....	98
4.4. Besoins annualisés de dépenses pour le secteur de l'électricité jusqu'à 2015 .....	100

## Graphiques

1.1. Croissance comparée.....	3
1.2. Croissance du PIB réel en Afrique subsaharienne.....	6
1.3. Dynamique régionale de la croissance.....	6
1.4. Contribution à la croissance du PIB .....	6
1.5. Volatilité de la croissance.....	7
1.6. Croissance du PIB réel par habitant.....	7

1.7. Afrique subsaharienne — Exportateurs de pétrole .....	7
1.8. Afrique subsaharienne — Gains commerciaux (pertes) .....	7
1.9. L'inflation en Afrique subsaharienne .....	8
1.10. Balance extérieure courante de l'Afrique subsaharienne .....	8
1.11. Prix des produits de base en Afrique subsaharienne .....	10
1.12. Taux interbancaires à 3 mois sur certains marchés émergents .....	10
1.13. Évolution monétaire .....	10
1.14. Taux de change effectifs réels en Afrique subsaharienne .....	11
1.15. Taux de change effectifs réels dans la CEMAC et l'UEMOA .....	12
1.16. Couverture par les réserves dans les pays d'Afrique subsaharienne .....	12
1.17. Crédit au secteur privé en Afrique subsaharienne .....	12
1.18. Taux de change effectifs réels dans les pays d'Afrique subsaharienne à régime de flottement .....	13
1.19. Ajustements des taux de change et de la balance courante en 2007 en Afrique subsaharienne .....	13
1.20. Recettes de l'État central en Afrique subsaharienne .....	14
1.21. Dépenses primaires de l'État central en Afrique subsaharienne .....	14
1.22. Dépenses sociales de l'État central en Afrique subsaharienne .....	14
1.23. Financement du déficit budgétaire dans les pays d'Afrique subsaharienne à faible revenu .....	14
1.24. Dette publique totale en Afrique subsaharienne .....	15
1.25. Prix du pétrole et croissance du PIB en Afrique subsaharienne .....	17
1.26. Exportations et croissance en Afrique subsaharienne .....	17
1.27. Croissance et prix des produits de base en Afrique subsaharienne .....	19
1.28. Perspectives de croissance en Afrique subsaharienne .....	19
1.29. Couverture par les réserves des chocs sur les termes de l'échange en Afrique subsaharienne, 2007 .....	21
1.30. La pratique des affaires en Afrique subsaharienne, 2007 .....	23
1.31. Indice de compétitivité de l'Afrique subsaharienne, 2007 .....	23
1.32. Classement de l'Afrique subsaharienne pour la gouvernance, 2000–06 .....	23
2.1. Afrique subsaharienne — Distribution des taux de change, 2005–07 .....	35
3.1. Afrique subsaharienne — Entrées de capitaux, 2000–07 .....	50
3.2. Afrique subsaharienne — Entrées de capitaux (moyennes annuelles), 2000–07 .....	51
3.3. Afrique subsaharienne — Total des entrées de capitaux privés, 2000–07 .....	51
3.4. Afrique subsaharienne — Entrées de capitaux, balance courante et réserves, 2000–07 .....	52
3.5. Étapes de la libéralisation du compte de capital .....	59
3.6. Échantillon de pays d'AfSS : composition des flux de capitaux .....	63
4.1. Évolution de l'infrastructure d'électricité en Afrique subsaharienne par rapport aux autres régions .....	85
4.2. Prix et consommation de l'électricité en AfSS par rapport aux autres régions .....	86
4.3. Pays affectés par de graves pénuries d'électricité en 2007 .....	87
4.4. Facteurs influençant le coût de fonctionnement des systèmes électriques en Afrique subsaharienne .....	90
4.5. Coûts et recettes de l'électricité par type de système (dollar EU/kWh) .....	91
4.6. Recettes moyennes de l'électricité par rapport à divers repères de coût .....	92
4.7. Couverture du système électrique en Afrique subsaharienne .....	93

4.8. Dépenses d'électricité en Afrique subsaharienne.....	94
4.9. Évaluation de la réforme du secteur de l'électricité.....	95
4.10. Caractéristiques de gouvernance des entreprises publiques.....	96
4.11. Distribution des fréquences des indicateurs d'efficience pour le secteur électrique.....	97
4.12. Coûts invisibles de l'inefficience du secteur électrique.....	98
4.13. Tendances à long terme du financement extérieur pour le secteur de l'électricité en Afrique subsaharienne.....	99

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente étude :

- Dans les tableaux, un blanc indique que la question posée est en l'occurrence «sans objet», (...) indique que les données ne sont pas disponibles ou pas pertinentes, et 0 ou 0,0 indique que le chiffre est égal à zéro ou qu'il est négligeable. Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.
- – entre des années ou des mois (par exemple 2005–06 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois indiqué inclusivement; le signe / entre deux années (par exemple 2005/06) indique un exercice budgétaire (ou financier).
- Par «billion», il faut entendre mille milliards.
- Par «point de base», on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).

# Sigles et acronymes

AEP	Asie de l'Est et Pacifique
AfSS	Afrique subsaharienne
AICD	Étude diagnostique des infrastructures nationales en Afrique
ALC	Amérique latine et Caraïbes
ANASE	Association des nations de l'Asie du Sud-Est
APD	Aide publique au développement
APE	Accord de partenariat économique
AREAER	Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change
AsS	Asie du Sud
CAE-5	Communauté de l'Afrique de l'Est
CEMAC	Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale
COMESA	Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe
EAC	Europe et Asie centrale
EAPP	East African Power Pool
EEEO	Échange d'énergie électrique en Afrique de l'Ouest
FRPC	Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
GFP	Gestion des finances publiques
GTAP	Projet d'analyse des échanges mondiaux
GW	Gigawatts
IADM	Initiative d'allègement de la dette multilatérale
IDE	Investissement direct étranger
IPC	Indice des prix à la consommation
ISPE	Instrument de soutien à la politique économique
kWh	Kilowattheure
MOAN	Moyen-Orient et Afrique du Nord
NEPAD	Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OMD	Objectifs du Millénaire pour le développement
PEAC	Pool énergétique de l'Afrique centrale
PPA	Parité de pouvoir d'achat
PPI	Participation privée aux infrastructures
PPTTE	Pays pauvres très endettés
PRC-CPE	Programme de renforcement des capacités en analyse des flux de capitaux privés étrangers
RBZ	Banque centrale de Zimbabwe
SAPP	Southern African Power Pool
TCER	Taux de change effectif réel
TWh	Terawattheure
UEMOA	Union économique et monétaire ouest-africaine





## Résumé analytique

On s'attend à une poursuite de l'expansion économique en Afrique subsaharienne, mais il y a des risques de décélération. La région devrait encore croître cette année de quelque 6½ % en moyenne, grâce aux pays exportateurs de pétrole, les autres subissant un certain ralentissement. On prévoit un taux d'inflation de l'ordre de 8½ %.

Le contexte extérieur est devenu moins favorable. L'économie mondiale ralentit, les cours du pétrole ont atteint des niveaux records et les marchés financiers sont perturbés. C'est un changement par rapport aux années précédentes, caractérisées par une demande soutenue pour les exportations de l'Afrique subsaharienne et par une hausse à deux chiffres des prix des produits de base hors combustibles. La progression des prix du brut et de l'alimentation pose des problèmes croissants à de nombreux pays et pèse sur les perspectives d'inflation. Si l'enchérissement du pétrole va de pair avec un ralentissement marqué de l'économie mondiale — entraînant une baisse des cours des autres produits de base —, les exportations de l'Afrique subsaharienne s'en ressentiront. En outre, bien que les marchés africains aient jusqu'à présent peu réagi aux troubles persistants sur les places financières mondiales, un renversement des flux d'investissements de portefeuille réduirait les financements externes et affecterait l'expansion de quelques pays. En raison de ces aléas, il y a à peu près une chance sur cinq que la croissance subsaharienne devienne inférieure à 5 % en 2008.

*La concrétisation de l'engagement pris en 2005, à Gleneagles, par les chefs d'État et de gouvernement du G-8 de doubler l'aide à l'Afrique à l'horizon de 2010 paraît de plus en plus douteuse, car les versements effectifs n'ont, à cette date, pas augmenté sensiblement.*

*Les risques internes s'aggravent dans certains pays. Au Kenya, les violences post-électorales ont provoqué des pénuries ainsi que des hausses de prix non seulement dans ce pays, mais aussi chez ses voisins. Malgré les progrès accomplis récemment sur le plan politique, l'incertitude demeure quant à l'ampleur du ralentissement de la croissance et au rythme de la reprise. La crise tchadienne a également des conséquences dans les pays frontaliers. Une gestion prudente de la situation politique et sécuritaire ainsi que des mesures économiques appropriées peuvent concourir au maintien de l'expansion actuelle.*

Cette étude sur les perspectives économiques de l'Afrique subsaharienne comporte trois chapitres analytiques :

- *La plupart des pays africains modifient leur politique monétaire pour préserver les progrès durement acquis en matière de stabilité, ancrer les anticipations et s'adapter aux chocs (chapitre II). Là où existe un régime de flottement dirigé, le contexte de post-stabilisation appelle une évolution, souvent graduelle, vers des dispositifs qui donnent moins de poids aux objectifs intermédiaires, notamment la masse monétaire, et davantage à un large éventail d'indicateurs de l'inflation anticipée. Dans nombre de ces pays, le taux de change nominal joue un rôle complexe et souvent constructif, mais les tentatives continues d'utiliser la politique monétaire pour cibler le taux de change réel sont probablement contre-productives.*

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

- *En Afrique subsaharienne, les flux de capitaux privés ont supplanté l'aide officielle comme source principale de financement externe* (chapitre III). Si cet intérêt des investisseurs est très prometteur, la gestion des entrées de fonds pose aussi des problèmes particuliers aux autorités. Une régulation macroéconomique saine, des politiques transparentes pour le compte des opérations en capital de la balance des paiements et des réformes du système financier seront essentielles pour encourager les entrées de capitaux et assurer leur utilisation productive, tout en évitant l'instabilité macroéconomique et l'apparition de facteurs de vulnérabilité. Les pays doivent rapidement améliorer le suivi de ces entrées afin d'être en mesure de concevoir une politique appropriée pour faire face à leur augmentation et d'évaluer leur incidence économique.
- *En Afrique subsaharienne, le secteur de l'énergie exige des mesures d'urgence* (chapitre IV). Il faut agir dans trois domaines principaux : d'abord, renforcer l'efficacité des compagnies d'électricité; ensuite, accroître les capacités de production; enfin, donner plus largement accès à l'électricité. Une action simultanée s'impose sur ces trois plans pour augmenter l'approvisionnement en énergie, qui constitue un goulet d'étranglement entravant la croissance dans beaucoup de pays.

# I. Aperçu général

En 2007, l'Afrique subsaharienne a connu une évolution macroéconomique généralement favorable, marquée par une croissance régulière et conforme aux attentes dans la plus grande partie de la région. L'inflation reste bien maîtrisée. À court terme, on prévoit une poursuite de l'expansion, mais avec un écart croissant entre les exportateurs et les importateurs de pétrole. Comme le contexte extérieur est moins porteur, les performances risquent d'être inférieures en 2008, car les prix du pétrole pourraient rester élevés et ceux des autres produits de base diminuer, parallèlement à la décélération de la croissance des grands pays importateurs. Dans ces conditions, il incombe aux autorités de préserver la stabilité macroéconomique et de faire avancer leur programme de réforme.

## Principales évolutions en 2007

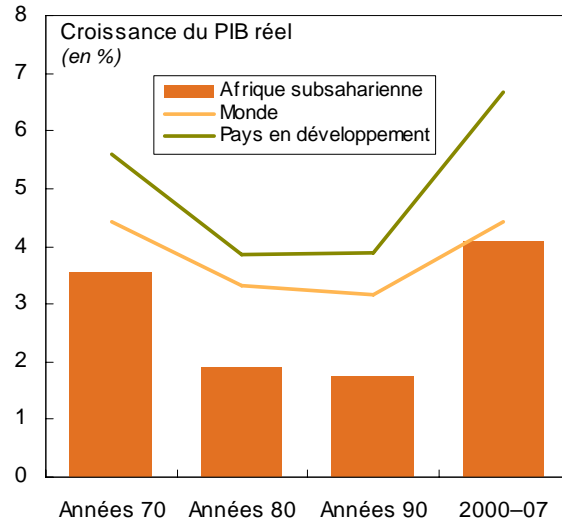
En 2007, l'Afrique subsaharienne a bénéficié de l'un des taux de croissance les plus élevés depuis des décennies (graphique 1.1)<sup>1</sup>. Le PIB réel a augmenté de quelque 6½ % (tableau 1.1), sous l'impulsion des progrès de l'extraction dans les pays exportateurs de pétrole ainsi que de la hausse des investissements internes et de la productivité dans l'ensemble de la région. Les succès en matière de stabilisation économique et d'application de réformes structurelles ont contribué à ce résultat. La forte demande mondiale de produits de base, l'augmentation des entrées de capitaux en Afrique et l'allègement de la dette ont accru les ressources et accéléré l'expansion.

Note : Ce chapitre a été rédigé par Calvin McDonald et Paulo Drummond.

<sup>1</sup> À l'exclusion du Zimbabwe, la croissance a été de 6½ % environ en 2007. Dans la suite du chapitre, sauf mention spécifique, les indicateurs et chiffres ne tiennent pas compte de ce pays.

Les chiffres relatifs à la croissance du PIB présentés ici résultent de pondérations nationales calculées à partir des nouvelles données de parités de pouvoir d'achat publiées en décembre 2007 par le programme de comparaison internationale. Il en résulte une révision à la hausse de 0,3 point de la croissance de l'Afrique subsaharienne en 2007 par rapport aux estimations figurant dans l'édition d'octobre 2007 des *Perspectives économiques régionales*.

**Graphique 1.1. Croissance comparée**  
La croissance de l'Afrique subsaharienne est forte.



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

Mais, depuis peu, le contexte externe est devenu moins favorable. Le ralentissement de l'économie mondiale réduit la demande d'exportations de l'Afrique subsaharienne; les cours du pétrole ont atteint des niveaux records; les marchés financiers sont agités. Cela change des dernières années, où la demande pour les exportations régionales était dynamique, tandis que les prix des produits de base hors combustibles connaissaient des augmentations à deux chiffres. La région s'intégrant progressivement à l'économie mondiale, bien que moins vite que d'autres, un ralentissement de l'activité dans le monde devrait affecter ses résultats économiques par le truchement des échanges et des canaux financiers (encadré 1.1).

En 2007, la croissance, solide dans la plupart des pays, a été la plus forte dans ceux qui exportent du pétrole (graphique 1.2)<sup>2</sup>. En Angola et en Guinée équatoriale, de nouveaux puits sont entrés en service. Au Nigéria, les pertes de production sur terre, dues à des troubles, ont été en partie

<sup>2</sup> La typologie des pays est expliquée à l'encadré 1.1 de l'édition d'octobre 2007 des *Perspectives économiques régionales* de l'Afrique subsaharienne.

**Tableau 1.1. Afrique subsaharienne — Principaux indicateurs, 2003–08<sup>1</sup>**

	2003	2004	2005	2006	Estimations 2007	Projections actuelles 2008
	<i>Variation en %</i>					
PIB réel	4,9	6,9	6,2	6,1	6,6	6,5
<i>Dont</i> : Pays exportateurs de pétrole <sup>2</sup>	8,1	11,0	7,7	7,3	8,8	9,9
Autres pays	3,5	5,1	5,6	5,5	5,6	4,9
PIB réel hors pétrole	4,3	6,9	6,7	7,4	7,7	7,0
Prix à la consommation (moyenne)	10,8	7,3	8,8	7,3	7,2	8,6
<i>Dont</i> : Pays exportateurs de pétrole	20,4	14,9	14,7	8,2	5,7	8,1
Autres pays	6,9	4,2	6,2	7,0	7,8	8,8
PIB par habitant	2,7	5,1	4,2	3,9	4,6	4,4
	<i>En % du PIB</i>					
Exportations de biens et de services	33,5	34,4	36,8	38,1	38,0	39,6
Importations de biens et de services	33,7	33,1	33,9	35,0	36,7	35,8
Épargne intérieure brute	19,1	21,5	23,0	24,9	23,8	25,9
Investissement intérieur brut	19,5	20,3	20,2	21,8	22,3	22,2
Solde budgétaire (dons compris)	-2,1	-0,2	1,7	5,1	0,8	2,6
<i>Dont</i> : Dons	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	0,8
Solde de la balance courante (dons compris)	-2,9	-1,5	-0,4	0,7	-2,8	-1,2
<i>Dont</i> : Exportateurs de pétrole	-6,2	2,8	7,8	10,8	2,8	7,4
Autres pays	-1,7	-3,1	-4,0	-4,6	-5,8	-6,7
Termes de l'échange (variation en %)	1,2	3,2	9,6	12,1	5,6	14,8
<i>Dont</i> : Exportateurs de pétrole	3,4	15,1	32,6	16,9	7,2	26,1
Autres pays	0,2	-0,8	-1,3	6,0	3,3	-0,8
Réserves (mois d'importations)	3,3	4,2	4,7	5,6	5,8	6,4
<i>Pour mémoire :</i>						
Prix du pétrole (\$ EU/baril)	28,9	37,8	53,4	64,3	71,1	95,5
Croissance des importations des économies avancées (%)	4,1	9,3	6,3	7,4	4,2	3,0
Croissance du PIB réel des autres régions						
Afrique subsaharienne (définition des PEM) <sup>3</sup>	5,0	6,8	6,2	6,4	6,8	6,6
Asie en développement	8,1	8,6	9,0	9,6	9,7	8,2
Moyen-Orient	6,9	5,9	5,7	5,8	5,8	6,1
Amérique latine	2,1	6,2	4,6	5,5	5,6	4,4

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique et des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : Données au 31 mars 2008. Moyenne arithmétique des données des pays, pondérée sur le PIB.

<sup>1</sup> Hormis le Zimbabwe. Voir liste des pays d'Afrique subsaharienne au tableau A1.1 de l'annexe 1.1.

<sup>2</sup> Angola, Cameroun, République du Congo, Gabon, Guinée équatoriale, Nigéria et Tchad.

<sup>3</sup> Comprend les pays du tableau A1.1 de l'annexe 1.1 plus Djibouti, la Mauritanie et le Soudan.

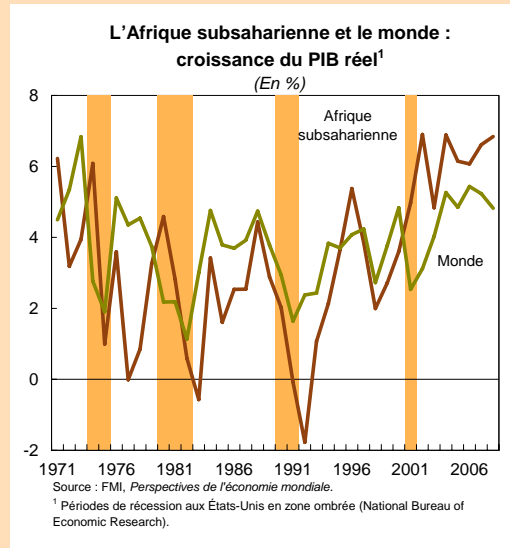
### Encadré 1.1. L'Afrique subsaharienne et le ralentissement mondial

Un ralentissement international se fait sentir en Afrique subsaharienne par deux voies principales. La première est le commerce extérieur. En cas de freinage de la croissance des partenaires commerciaux, la région souffre d'une baisse de la demande extérieure réelle et des prix des produits de base ainsi que d'une dégradation des termes de l'échange. La deuxième concerne les liens financiers : il y aurait une réduction ou un retournement des entrées de capitaux, y compris des investissements directs étrangers (IDE). Le graphique et le tableau ci-dessous montrent le parallélisme passé entre l'expansion mondiale et celle de l'Afrique subsaharienne.

L'incidence sur la croissance dépendrait de l'importance des liens commerciaux et financiers. Selon une étude du FMI (*Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2007, chapitre 4), un recul de 1 point de la croissance du PIB de la zone euro suscite en moyenne une diminution d'à peu près 0,25 point de la croissance du PIB dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne; les répercussions d'un ralentissement américain sont moins prononcées (0,1 point). Mais ces résultats n'appréhendent pas les variations coïncidentes de la production entre régions du monde. Si les difficultés aux États-Unis entraînent ailleurs, l'effet sur la croissance de l'Afrique subsaharienne sera supérieur.

Dans le but d'évaluer l'incidence d'un ralentissement mondial sur les différents pays africains, on a estimé une série de régressions de panel pour les pays exportateurs de pétrole et les autres, reliant la croissance réelle de la production interne à l'expansion mondiale (pondérée en fonction des partenaires commerciaux), et cela avec plusieurs variables de contrôle : les prix du pétrole, les autres prix et des effets fixes par pays. L'échantillon comprend 40 pays et utilise des données annuelles allant de 1980 à 2007. Les coefficients appliqués aux variables de la croissance mondiale mesurent l'importance de l'impact, en neutralisant les effets des variations des prix des produits de base ou des termes de l'échange. En moyenne, une baisse de 1 point de la croissance mondiale s'accompagne d'une contraction moyenne de 0,3 à 0,4 point de la croissance de l'échantillon des pays subsahariens. La spécification ne tient pas compte des effets d'un canal financier explicite qui, tout en étant réduit, s'étoffe actuellement. Si c'était le cas, l'incidence d'un ralentissement mondial sur la croissance de l'Afrique subsaharienne serait dans le haut de la fourchette calculée.

Un autre modèle analyse les retombées d'un freinage international sur l'Afrique subsaharienne au fil du temps. On a estimé un modèle VAR pour la croissance de la production réelle de l'ensemble de l'Afrique subsaharienne, pour celle du PIB mondial et pour les prix des produits de base exportés. On l'a fait en se servant de données annuelles allant de 1980 à 2007, avec des retards. Les résultats laissent penser qu'une réduction de 1 point de l'expansion mondiale ampute de quelque 0,5 point, au bout d'un an, la croissance du PIB subsaharien.



#### Afrique subsaharienne : corrélations avec la croissance du PIB réel

	1980–2007
Reste du monde <sup>1</sup>	0,60
Union européenne	0,32
États-Unis	0,01
Pays en développement <sup>1</sup>	0,54
Asie	0,30
Amérique latine	0,32

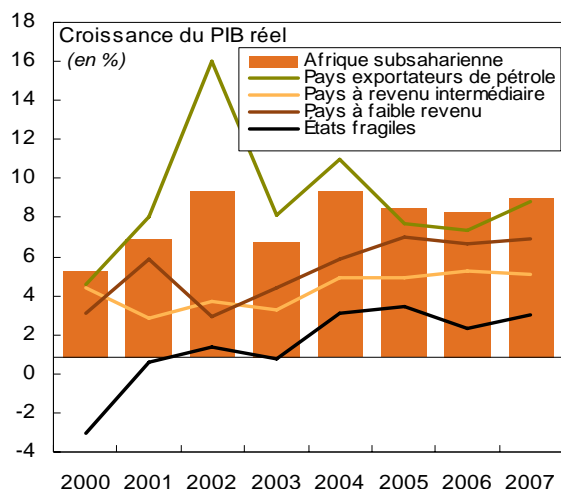
Source : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*.

<sup>1</sup> À l'exclusion de l'Afrique subsaharienne.

Note : Cet encadré a été rédigé par Paulo Drummond et Gustavo Ramirez.

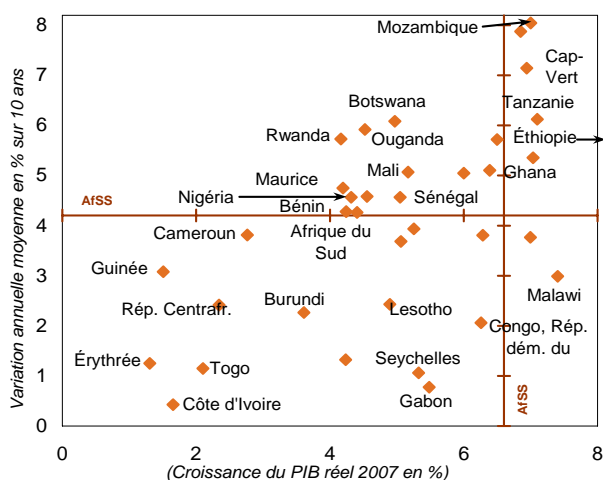
### Graphique 1.2. Croissance en Afrique subsaharienne

L'expansion bénéficie à toutes les catégories de pays.



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

### Graphique 1.3. Dynamique régionale de la croissance

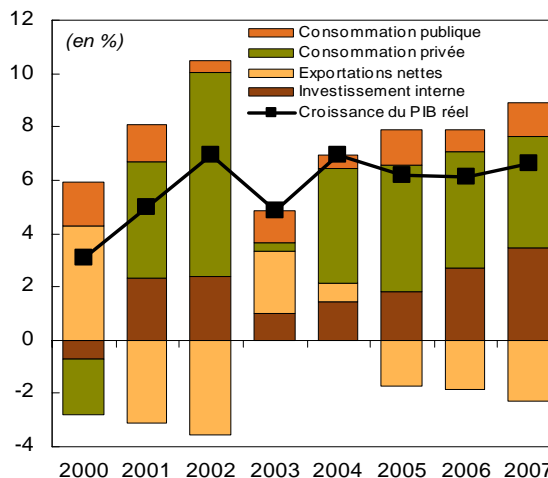


Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

compensées par une nouvelle production en mer. Certains pays à faible revenu, tels que l'Éthiopie, le Ghana, le Mozambique et la Tanzanie, ont bénéficié d'une expansion supérieure à la moyenne régionale, comme depuis une dizaine d'années (graphique 1.3). En revanche, dans d'autres pays, la Côte d'Ivoire par exemple, la croissance a été inférieure en partie à cause de l'instabilité politique. Au Zimbabwe,

### Graphique 1.4. Contribution à la croissance du PIB

La demande interne continue à tirer l'expansion.



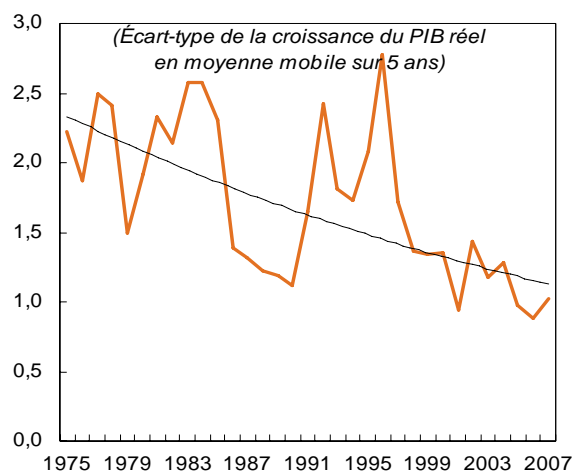
Source : FMI, base de données du Département Afrique.

la contraction de l'activité s'est poursuivie, dans le contexte d'une aggravation des déséquilibres macroéconomiques due à un financement monétaire persistant d'activités quasi budgétaires et d'un resserrement des contrôles de prix.

Globalement, la demande intérieure a continué à tirer la croissance régionale (graphique 1.4). En 2007, l'investissement interne s'est élevé à 22 % du PIB, un niveau record en AfSS. La hausse de la consommation publique, favorisée par le gonflement des recettes pétrolières et l'allègement de la dette, a aussi contribué à l'expansion dans certains pays.

Pendant la décennie écoulée, de nombreux pays ont procédé à des réformes et renforcé leur politique macroéconomique, ce qui porte actuellement des fruits. Dans certains cas, l'amélioration du contexte des affaires a soutenu l'activité (voir ci-dessous la section consacrée au secteur privé). Par ailleurs, il y a eu moins de conflits armés et d'instabilité politique. Dès lors, non seulement l'investissement et la croissance ont progressé, mais la volatilité des revenus est tombée au plus bas depuis trente ans (graphique 1.5). Il n'est pas surprenant que le revenu réel par habitant s'élève dans toutes les catégories de pays, même si les plus fragiles continuent d'accuser un retard (graphique 1.6).

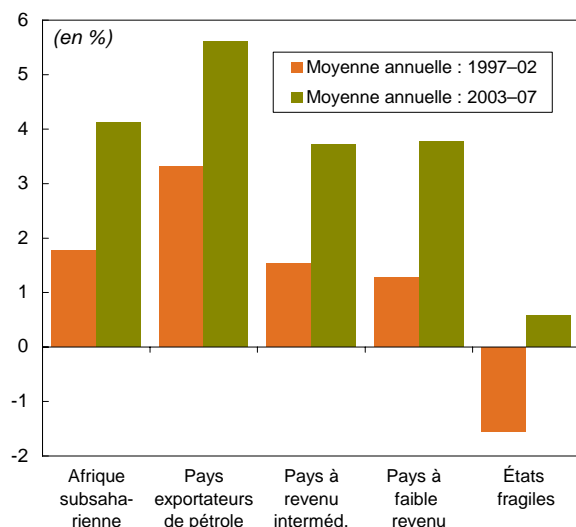
**Graphique 1.5. Volatilité de la croissance**



Source : FMI, base de données du Département Afrique.

**Graphique 1.6. Croissance du PIB réel par habitant**

**Progression générale du revenu par habitant, mais retard des États fragiles.**

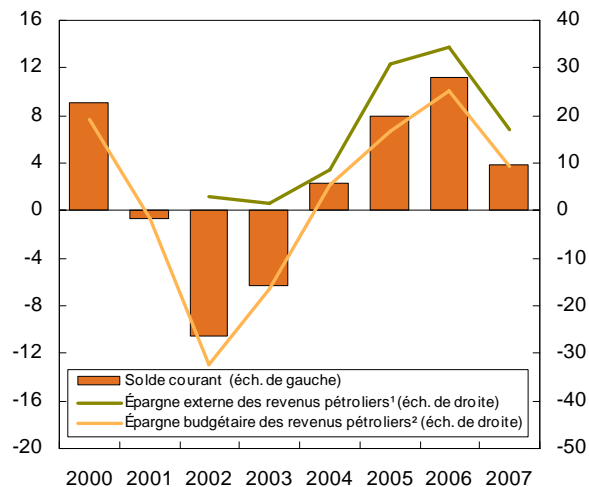


Source : FMI, base de données du Département Afrique.

Beaucoup de pays sont devenus plus résistants aux chocs. Les exportateurs de pétrole — et, plus généralement, les exportateurs nets de produits de base — bénéficient de la hausse des cours de ces produits; ils ont perfectionné leurs politiques et épargnent une très grande part des recettes imprévues (graphiques 1.7 et 1.8). D'autres pays ont continué à croître, même quand les prix de leurs exportations ont stagné ou reculé. Ce résultat

**Graphique 1.7. Afrique susaharienne — Exportateurs de pétrole**

**Solde courant et revenus pétroliers épargnés.**

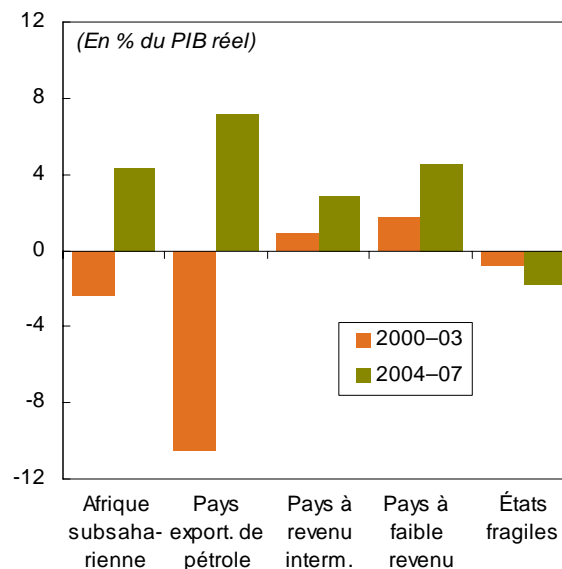


Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

<sup>1</sup> Excédent courant/exportations de pétrole et de gaz.

<sup>2</sup> Excédent budgétaire global/recettes tirées du pétrole et du gaz.

**Graphique 1.8. Afrique subsaharienne — Gains commerciaux (pertes)<sup>1</sup>**



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

<sup>1</sup> Gains commerciaux =  $(X-M)/P - (X/Px - M/Pm)$ , où  $X$  et  $M$  sont les exportations et les importations,  $P$  le déflateur du PIB,  $X/Px$  et  $M/Pm$  les exportations et importations en volume.

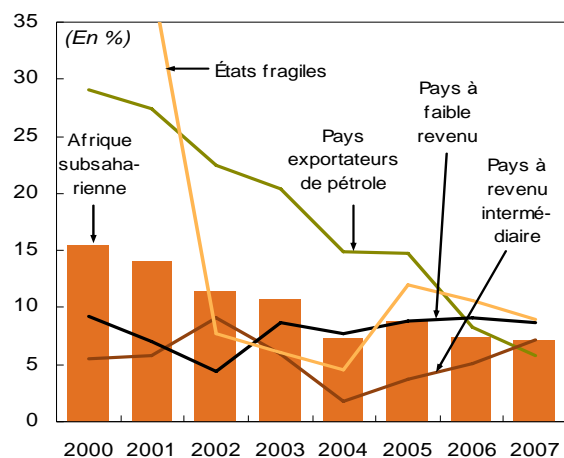


découle de gains d'efficience imputables aux réformes structurelles ainsi qu'aux progrès du climat des affaires et de la politique macroéconomique.

Malgré l'augmentation constante des cours des produits de base depuis quelques années, l'inflation moyenne s'est inscrite dans une fourchette de 6 à 9 % en 2007 (graphique 1.9). Face aux menaces inflationnistes, de nombreux pays ont durci leur politique économique (Afrique du Sud et Botswana), tandis que d'autres (Madagascar et Sierra Leone) prenaient des mesures à moyen terme pour améliorer la production, le stockage et la distribution de produits agricoles et contenir la hausse des prix des denrées alimentaires. Au Zimbabwe, la dérive des prix a dégénéré en hyperinflation (voir encadré 1.2).

L'augmentation du coût de l'alimentation génère fréquemment des tensions inflationnistes. Dans plusieurs pays, elle atteint un rythme d'au moins 10 %, prolongeant la tendance des années précédentes. Elle s'explique à la fois par l'évolution générale des prix des denrées alimentaires et par les nombreuses sécheresses qui ont fait des ravages au sud de l'équateur. Au Kenya, les violences ayant suivi les élections ont aussi joué un rôle en provoquant des pénuries et des relèvements de prix, non seulement dans ce pays, mais aussi chez ses voisins.

**Graphique 1.9. L'inflation en Afrique subsaharienne**  
Elle se situe dans une fourchette inférieure à 10 %.

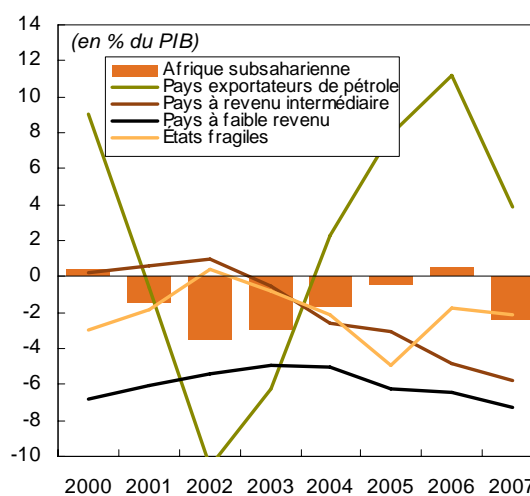


Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

À l'exception de l'allègement de la dette du Nigéria, les flux au titre de l'aide publique au développement (APD) ont peu varié. Parallèlement, les nouveaux créanciers, la Chine en particulier, augmentent leur concours à la région sous forme de contributions à des projets et de crédits à l'exportation, mais on ne dispose pas de données comparables. Selon des estimations préliminaires, le doublement de l'aide à l'Afrique subsaharienne, promis au sommet du G-8 à Gleneagles en 2005, ne se matérialise pas (voir les *Perspectives économiques régionales* d'octobre 2007, encadré 1.3).

En général, les déficits de paiements courants ont été contenus (graphique 1.10). En Angola et au Nigéria, les termes de l'échange se sont de nouveau améliorés, mais la baisse des exportations de pétrole en volume (en pourcentage du PIB) s'est accompagnée d'une montée des importations, due aux investissements dans les infrastructures. Ailleurs, l'effet négatif de la hausse des prix du pétrole sur la balance courante a été partiellement compensé par l'enchérissement d'autres produits de base, notamment les métaux (graphique 1.11). Dans les pays à faible revenu, la progression modeste des importations a été financée en partie par le gonflement des entrées de capitaux.

**Graphique 1.10. Balance extérieure courante de l'Afrique subsaharienne**  
Le déficit courant est contenu.



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

### Encadré 1.2. La crise économique au Zimbabwe

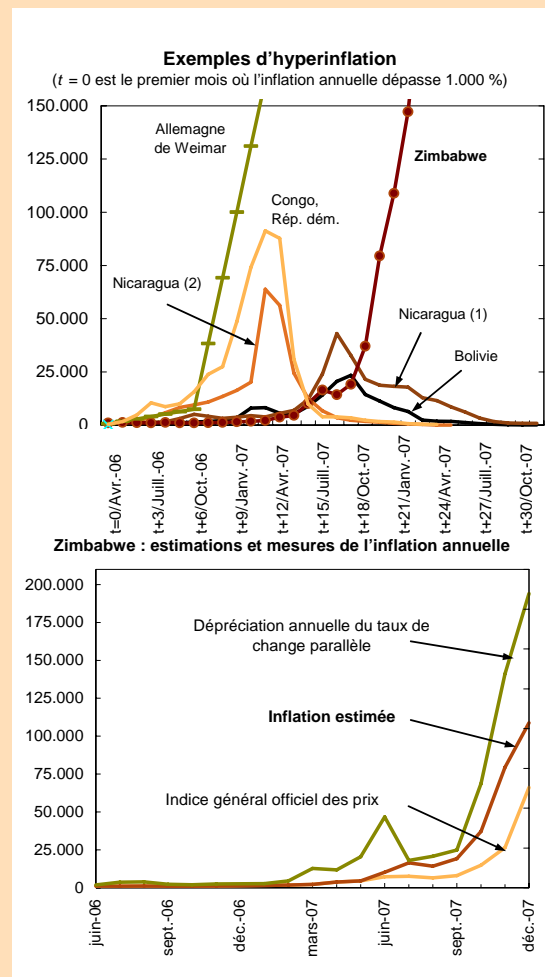
La dégradation économique et sociale amorcée au Zimbabwe en 1999 a continué à s'aggraver en 2007. On estime que l'activité a fléchi de plus de 6 %, après avoir chuté de plus de 30 % au cours des sept années antérieures. La situation externe est précaire, les réserves officielles de change se trouvant le plus souvent au minimum opérationnel. Les conditions de vie ont empiré, en raison de l'érosion du pouvoir d'achat des salaires et des pénuries de biens essentiels. Le capital de compétences s'effrite sous l'effet d'une importante émigration économique.

Le stade de l'hyperinflation a été atteint. L'indice officiel du coût de la vie sous-estime nettement la hausse, car de nombreux articles soumis au contrôle des prix ne sont plus disponibles régulièrement dans les circuits officiels. La très vive progression annuelle de la base monétaire et la rapide dépréciation du taux de change sur le marché parallèle laissent penser que l'inflation a atteint quelque 100.000 % en décembre 2007 et s'accélère encore.

Elle est surtout alimentée par les larges interventions quasi budgétaires de la banque centrale (RBZ). L'État continue à dégager globalement un déficit (estimé à 10 % environ du PIB en 2007), mais c'est peu de chose comparativement aux activités quasi budgétaires de la RBZ, qui ont bondi à quelque 82 % du PIB en 2007<sup>1</sup>. Elles comprennent les subventions en devises aux entreprises publiques et à l'État, le soutien des prix à l'exportation, les aides en nature aux agriculteurs et les charges d'intérêts.

Note : Cet encadré a été rédigé par Robert Sharer, Said Bakhache et Jens Clausen.

<sup>1</sup> Ces ratios représentent la somme des flux mensuels déflatés divisée par le PIB réel annuel. Les flux annuels calculés de façon conventionnelle (par rapport au PIB nominal) sont faussés en cas d'hyperinflation, car, avec l'accélération brutale des prix, la valeur réelle des recettes et des dépenses dépend du moment de l'année où ces flux ont lieu.



### Évolution des marchés financiers

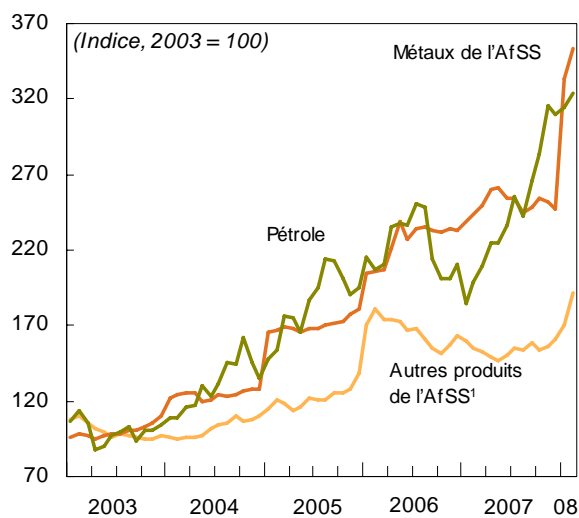
Les problèmes apparus l'année dernière sur les marchés financiers mondiaux n'ont eu jusqu'à présent que peu de conséquences sur les pays d'Afrique subsaharienne. Toutefois, ceux d'entre eux, comme l'Afrique du Sud, dont les marchés de

capitaux sont le plus intégrés, ont été confrontés à une certaine augmentation des marges de taux d'intérêt sur les emprunts souverains et des taux interbancaires (graphique 1.12), ainsi qu'à la volatilité du change, des actions. En Afrique du Sud, un autre facteur entre en jeu : c'est la prise de conscience que

les goulets d'étranglement en matière d'énergie risquent de limiter la croissance future. Mais, dans l'ensemble, il n'y a pas eu de resserrement du crédit.

Les flux de capitaux privés vers l'Afrique subsaharienne dépassé 50 milliards de dollars EU, soit à peu près quatre fois plus qu'en 2000. La plupart ont été destinés à l'Afrique du Sud et au Nigéria, mais leur hausse s'explique aussi par l'amélioration des données fondamentales de la région. Dans un petit groupe

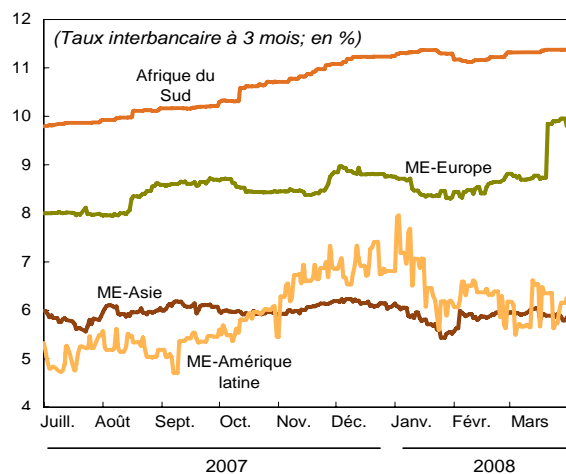
**Graphique 1.11. Prix des produits de base en Afrique subsaharienne**  
La hausse des prix des produits de base continue.



Sources : FMI, prix des produits de base; ONU, base de données Comtrade.

<sup>1</sup> Ensemble composé du cacao, du café, du sucre, du thé et du bois, pondéré par les exportations de l'AfSS.

**Graphique 1.12. Taux interbancaire à 3 mois sur certains marchés émergents**



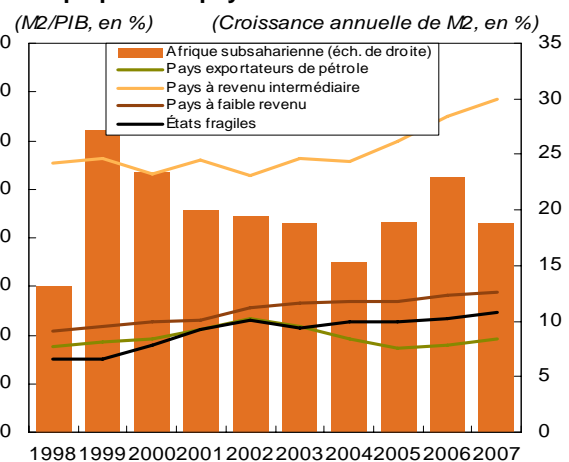
Source : Bloomberg.

de pays, en particulier le Ghana, l'Ouganda et la Zambie, on constate une augmentation des investissements de portefeuille, attirés par l'amélioration de leur cote de crédit et la hausse des rendements.

Les pays de l'Afrique subsaharienne ont poursuivi le renforcement de leurs structures financières. Dans la plus grande partie de la région, les systèmes bancaires sont plus stables, de nombreux pays (mais pas tous) ayant libéralisé les taux d'intérêt, redressé des établissements et modernisé le secteur.

En dépit de la progression rapide du crédit au secteur privé, les économies de la région manquent encore de «profondeur financière» (graphique 1.13). De nouveaux progrès de l'intermédiation seraient favorables à l'investissement privé et à l'expansion. Les priorités devraient être les suivantes : accès accru au financement bancaire officiel; suppression des distorsions de la politique monétaire et budgétaire qui découragent le crédit bancaire; renforcement des droits des créanciers et du partage de l'information; moindre recours aux réserves obligatoires non rémunérées en tant qu'instrument de politique monétaire; développement de marchés de la dette interne; amélioration des moyens de gestion des risques dans les banques; encouragement à l'intégration pour intensifier la concurrence et exploiter les économies d'échelle.

**Graphique 1.13. Évolution monétaire**  
Approfondissement financier modeste dans la plupart des pays.



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

## Politiques macroéconomiques

### Politiques monétaires et de change

À la faveur de la stabilisation quasi générale de l'inflation, les pays africains ont commencé à adapter leurs politiques monétaires et de change dans le but d'atténuer l'instabilité macroéconomique tout en réalisant leurs objectifs d'inflation (voir chapitre II). Les dispositifs de régulation monétaire sont à divers stades d'une transition; cela pose des problèmes aux pays confrontés à des changements structurels ou dont les marchés de capitaux ont des imperfections qui rendent incertain le mécanisme de transmission monétaire et limitent les moyens de contrôle des autorités. Il est également fréquent que l'absence de statistiques à jour gêne l'appréciation de la conjoncture. Pour remédier à ces difficultés, quelques pays, comme le Ghana, ont opté pour une forme ou une autre de ciblage de l'inflation; ils ont ainsi suivi, avec retard, la tendance générale de la politique monétaire à donner moins d'importance aux objectifs intermédiaires, tels que la masse monétaire au sens large ou étroit, dans la stabilisation des prix.

Beaucoup de pays de la région doivent réagir dans l'urgence à la progression des échanges extérieurs et des entrées de capitaux. Bien que ces dernières aient stimulé les investissements et la croissance, elles sont aussi, dans certains cas, un facteur de hausse des prix et d'appréciation du taux de change réel (voir chapitre III). Certes, le taux de change réel médian ne dévie pas, en général, de la moyenne 1995–2007 dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne, mais la distribution s'élargit (graphique 1.14).

La flambée des prix alimentaires constitue aussi un défi pour la politique économique de plusieurs pays de la région. Quelques-uns en profitent pour encourager l'essor de la production agricole, ce qui est la meilleure solution à moyen terme. Au plan macroéconomique, une accélération temporaire de l'inflation due aux effets directs de chocs sur les coûts de l'alimentation n'appelle pas nécessairement une action correctrice de la politique monétaire, surtout quand la crédibilité de celle-ci est déjà bien établie.

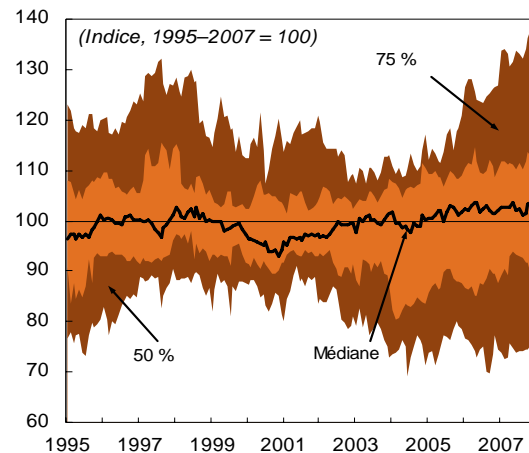
Néanmoins, un resserrement peut s'imposer si la hausse des prix alimentaires persiste et commence à avoir des répercussions secondaires significatives. Des subventions temporaires et ciblées ainsi que d'autres mesures aux objectifs bien déterminés peuvent protéger les plus vulnérables, pendant que l'on prépare un dispositif de sauvegarde sociale bien orienté, lequel constitue le meilleur remède à long terme. En revanche, les contrôles directs sur les prix et les exportations sont susceptibles d'avoir des conséquences négatives inattendues : ils risquent de décourager la production vivrière, de ne pas permettre d'aider les plus nécessiteux et de détourner des ressources rares au détriment d'autres objectifs essentiels.

### Régimes de change fixe

Dans la zone franc, les devises sont rattachées à l'euro et la politique monétaire est déterminée au niveau de l'union monétaire; dès lors, la hausse des entrées de capitaux et le raffermissement de l'euro contre le dollar américain en 2007 ont entraîné une légère appréciation des taux de change effectifs réels de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) (graphique 1.15). La tendance à l'appréciation a été plus marquée dans la CEMAC, en raison des booms. Les pays

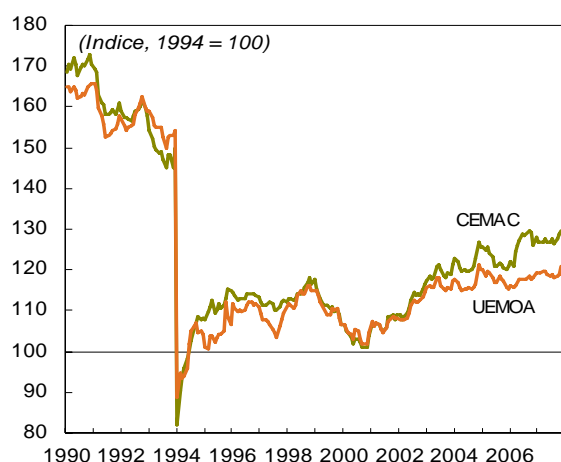
### Graphique 1.14. Taux de change effectifs réels en Afrique subsaharienne

#### Élargissement de la distribution.



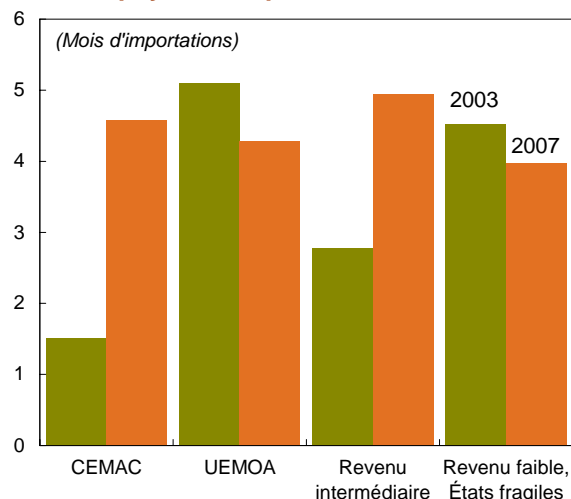
Source : FMI, *Système de notification des informations*.

**Graphique 1.15. Taux de change effectifs réels dans la CEMAC et l'UEMOA**  
**Appréciation plus forte dans la CEMAC que dans l'UEMOA.**



Source : FMI, *Système de notification des informations*.

**Graphique 1.16. Couverture par les réserves dans les pays d'Afrique subsaharienne**

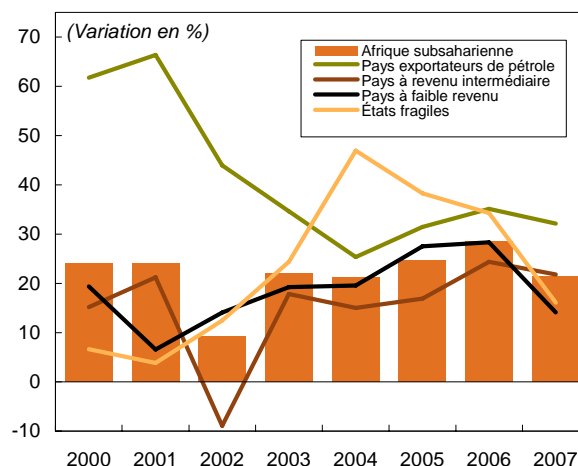


Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

pétroliers et de l'orientation expansionniste de la politique budgétaire (hors pétrole) dans un contexte de limitation de l'offre.

membres de la CEMAC ont accumulé des réserves de change substantielles (graphique 1.16). Pour l'ensemble de la zone, le taux de couverture par les réserves était à 4½ mois d'importations l'an dernier; leur hausse découle, ces dernières années, surtout du choix politique de convertir la richesse pétrolière en actifs financiers et de constituer des provisions pour s'assurer contre les risques de balance des paiements.

**Graphique 1.17. Crédit au secteur privé en Afrique subsaharienne**  
**Forte progression, mais à partir de bas niveaux.**



Sources : FMI, *Statistiques financières internationales et Perspectives de l'économie mondiale*.

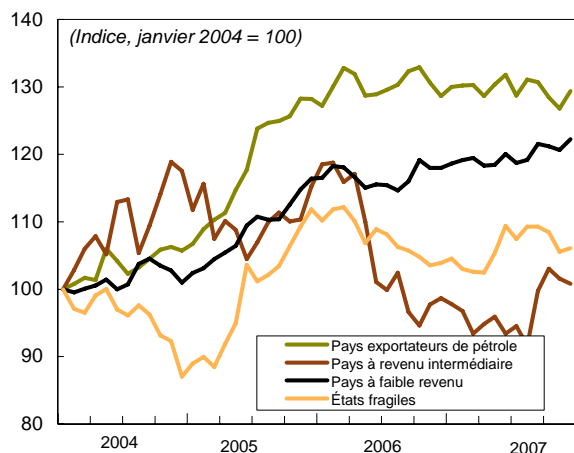
L'augmentation d'avoirs de réserve a été à l'origine d'un accroissement rapide de la masse monétaire et du crédit dans plusieurs pays (graphique 1.17). Ceux de la CEMAC, en particulier, connaissent un gonflement important de la liquidité, qui est en partie de nature structurelle, puisque les banques ont peu de possibilités d'accélérer la constitution d'actifs. Les banques centrales de la zone franc n'ont pas poursuivi une politique monétaire active, préférant recourir aux réserves obligatoires modulées; elles n'ont que peu modifié les taux d'intérêt officiels.

### Régimes de change flexible

Là où cette formule est en vigueur, le taux de change effectif réel ne s'est apprécié que chez les exportateurs de pétrole et dans certains pays à faible revenu (graphique 1.18). Dans de nombreux cas, les ajustements du change n'ont pas complètement reflété l'évolution de la balance courante (graphique 1.19). En Afrique du Sud, qui pratique le ciblage de l'inflation, les tensions persistantes sur les prix ont conduit la banque centrale à resserrer de nouveau sa politique monétaire en 2007. Elle a continué à accroître ses réserves de devises sans se donner un objectif explicite de taux de change. Au Nigéria, l'accumulation de réserves contribue depuis 2004 à stabiliser le taux de change officiel vis-à-vis du dollar.

**Graphique 1.18. Taux de change effectifs réels dans les pays d'Afrique subsaharienne à régime de flottement**

L'augmentation des réserves a limité l'appréciation de la monnaie dans plusieurs pays.



Source : FMI, *Système de notification des informations*.  
 Note : Les exportateurs de pétrole sont l'Angola et le Nigéria. Les pays à revenu intermédiaire sont l'Afrique du Sud et Maurice.

**Politique budgétaire**

En général, les pays ont tenté de répondre aux nécessités urgentes du développement, tout en préservant la discipline des finances publiques.

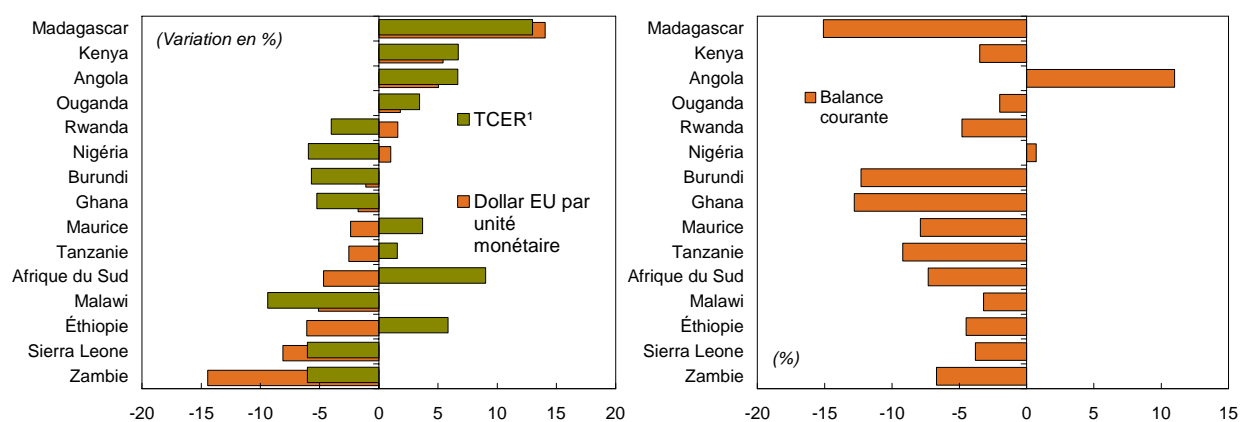
- La mobilisation des recettes publiques internes, complétée par des dons externes, a constitué une source significative de rentrées budgétaires.

Celles-ci ont culminé à 25 % du PIB en 2006, puis ont légèrement régressé en 2007 (graphique 1.20).

- Dans la plupart des pays à faible revenu et fragiles, les investissements publics ont redémarré. Les pays à revenu moyen dépensent également plus pour remédier aux goulets d'étranglement dans les infrastructures et satisfaire les besoins sociaux (graphiques 1.21 et 1.22).
- En 2007, le solde budgétaire des pays à faible revenu est redevenu déficitaire, à hauteur d'environ 3½ % du PIB, sous l'effet d'une baisse des dons représentant près de 7 points de PIB. (Il avait été excédentaire en 2006 grâce à une aide substantielle au titre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), en faveur du Burkina Faso, de Madagascar, du Mali, du Niger et de la Zambie.) Le déficit a surtout été financé par des emprunts à l'étranger (graphique 1.23).

L'endettement de l'Afrique subsaharienne a diminué grâce à la vigueur de la croissance, à des remises de dettes à grande échelle et aux remboursements effectués par plusieurs pays; le défi à relever maintenant est de conserver une situation viable. La dette publique totale (médiane pour la région) est

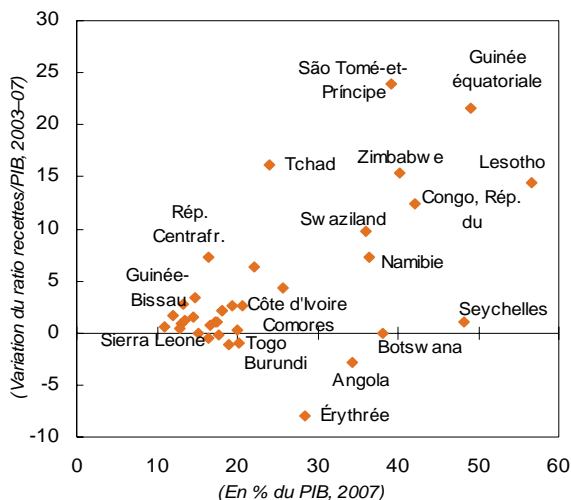
**Graphique 1.19. Ajustements des taux de change et de la balance courante en 2007 en Afrique subsaharienne**



Sources : FMI, *Statistiques financières internationales* et *Perspectives de l'économie mondiale*; base de données du Département Afrique.

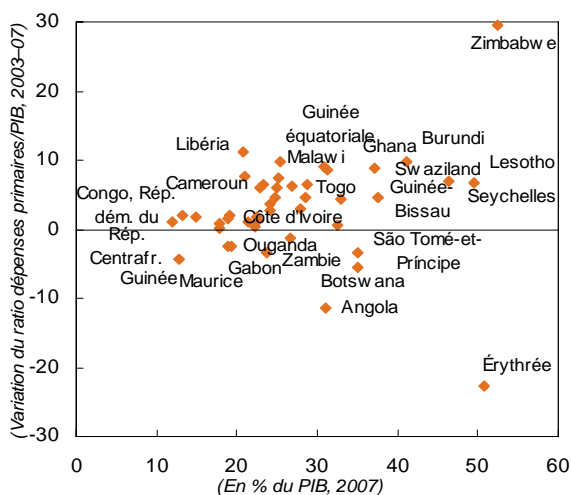
<sup>1</sup> Une augmentation indique une appréciation.

**Graphique 1.20. Recettes de l'État central en Afrique subsaharienne**  
En hausse dans la plupart des pays.



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

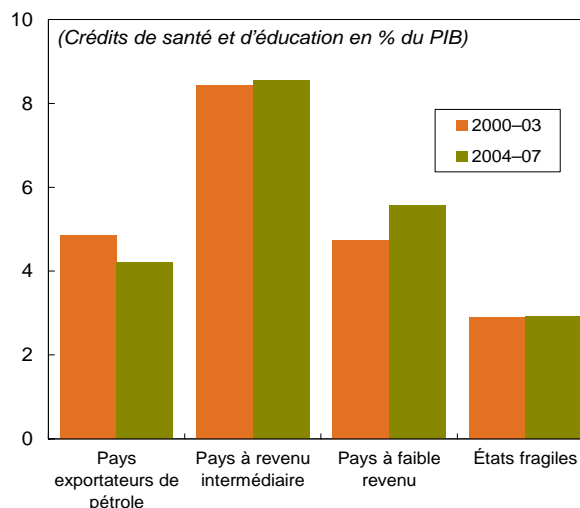
**Graphique 1.21. Dépenses primaires de l'État central en Afrique subsaharienne**



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

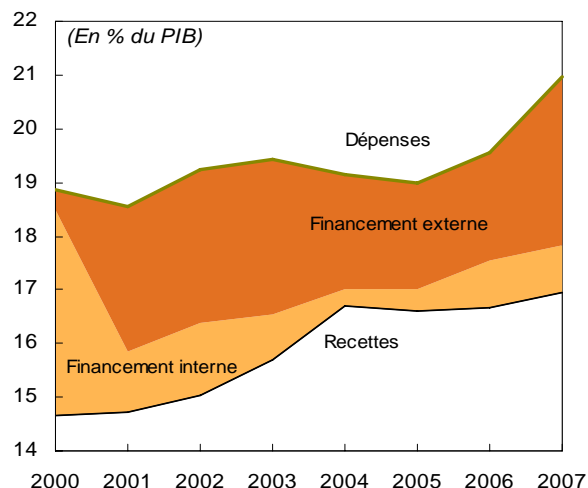
tombée à quelque 40 % du PIB en 2007 (graphique 1.24). Il faudrait que les pays utilisent avec prudence les ressources libérées par cette réduction, notamment en renforçant leurs systèmes de gestion des finances publiques (GFP), pour que les dépenses soient efficaces et contenues dans des limites supportables. Plusieurs auraient également intérêt à développer leurs moyens d'analyse de l'ensemble des nouveaux emprunts, contractés

**Graphique 1.22. Dépenses sociales de l'État central en Afrique subsaharienne**  
Rythme soutenu dans tous les pays.



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

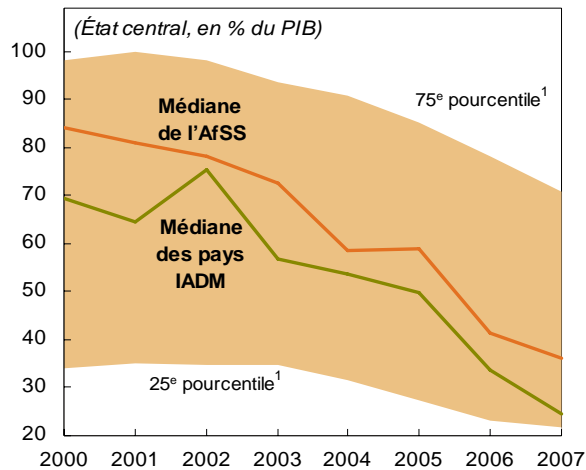
**Graphique 1.23. Financement du déficit budgétaire dans les pays d'Afrique subsaharienne à faible revenu**  
Financement effectué principalement sur ressources étrangères.



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

après de prêteurs traditionnels ou autres, et cela afin d'éviter la réapparition de faiblesses sur ce point. En le faisant, il importe qu'ils intègrent pleinement à toute évaluation de la viabilité de la dette sa fraction interne, qui représente souvent une part croissante du total (voir encadré 1.3).

**Graphique 1.24. Dette publique totale en Afrique subsaharienne**



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

<sup>1</sup> La bande est calculée par référence à 88 pays en développement. Les limites inférieure et supérieure sont respectivement les 25<sup>e</sup> et 75<sup>e</sup> percentiles.

## Perspectives et risques pour 2008

Un ralentissement mondial de l'activité, consécutif à un net repli aux États-Unis et à la propagation de la crise financière, va rendre l'environnement extérieur plus difficile pour l'Afrique subsaharienne. Depuis les *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 2007, la croissance de l'économie mondiale a été revue en baisse, et on s'attend désormais à ce qu'elle soit de 3,7 % en 2008.

On prévoit que le PIB de l'Afrique subsaharienne (Zimbabwe inclus) augmente de 6½ %, sous l'impulsion des pays exportateurs de pétrole, tandis que la croissance des importateurs de pétrole diminuerait graduellement pour s'établir à environ 5 %. C'est une réduction de l'ordre de 1 point par rapport aux *Perspectives économiques régionales* d'octobre 2007, due en partie (0,6) à la révision des projections de croissance concernant l'Angola<sup>3</sup>.

- Dans les pays exportateurs de pétrole, on prévoit une accélération de l'expansion à 10 %

<sup>3</sup> Avec les nouvelles pondérations nationales PPA, la prévision de croissance de l'Afrique subsaharienne en 2008 des *Perspectives économiques régionales* d'octobre 2007 aurait été de 7,5 %.

environ, sous l'effet de la mise en service de nouvelles capacités de production de brut en Angola et au Nigéria ainsi que du démarrage d'une unité de liquéfaction du gaz naturel en Guinée équatoriale. Le principal facteur de la demande interne serait la hausse des revenus et des patrimoines.

- On s'attend à un ralentissement de la croissance à 4 % dans les pays à revenu intermédiaire et à 6 % environ dans les pays à faible revenu, le contexte mondial devenant moins favorable. La demande publique et la demande privée devraient soutenir l'activité, mais l'écart avec le rythme de développement des exportateurs de pétrole s'accroîtrait.
- On prévoit une nouvelle accélération de l'expansion des États fragiles à 5 % en 2008, grâce à la poursuite du redressement des investissements, surtout en République démocratique du Congo, où de grands projets d'infrastructures sont en cours, et dans certains pays sortant d'un conflit (la Côte d'Ivoire, par exemple).

Dans l'ensemble de la région, il est prévu que l'inflation soit contenue à 8½ % environ, en supposant que les politiques macroéconomiques restent fermes. Les tensions inflationnistes émanent principalement des tarifs du pétrole, qui augmenteraient d'environ 35 % cette année, et des prix de l'alimentation. Globalement, les cours des produits de base hors combustibles devraient continuer à augmenter progressivement. On anticipe encore une inflation à deux chiffres dans certains pays. L'hyperinflation continuerait au Zimbabwe, sauf changement de politique.

Compte tenu de ces perspectives, l'Afrique subsaharienne considérée dans son ensemble est censée dégager un léger excédent budgétaire. Celui des exportateurs de pétrole devrait augmenter à la faveur de la hausse des prix du brut; dans la plupart des autres pays, on s'attend à de faibles variations du solde des finances publiques.

On prévoit un excédent extérieur accru des exportateurs de pétrole grâce à l'enchérissement



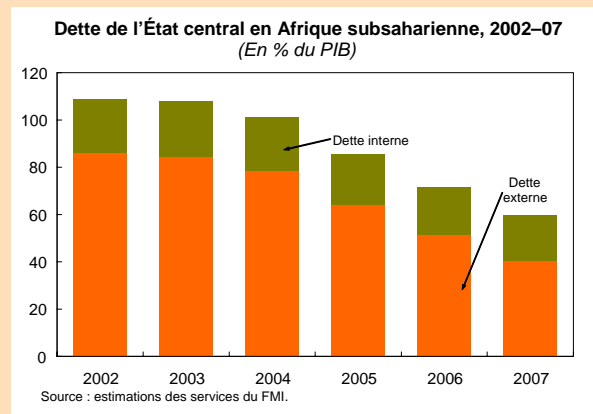
### Encadré 1.3. Le changement de nature de la dette publique en Afrique

Ces dernières années, le montant et la composition de la dette publique africaine ont sensiblement évolué. Depuis quatre ans, les allègements opérés dans le cadre des initiatives PPTE et IADM ainsi que les corrections budgétaires ont nettement réduit la fraction externe, dégageant une marge de manœuvre pour dépenser et emprunter. Parallèlement, la dette publique interne et la dette externe détenue par des créanciers privés ont pris une importance croissante pour les raisons suivantes : i) le gonflement de la liquidité du système bancaire, ii) l'intégration financière régionale, qui permet aux membres de l'union monétaire d'emprunter à plus grande échelle; en effet, les banques privées de la zone franc opèrent de plus en plus à ce niveau, et la BCEAO soutient la mise en place d'un marché obligataire régional; iii) l'augmentation des entrées de capitaux, due à l'amélioration de la situation économique, à la quête généralisée du rendement et à l'intérêt que montrent envers l'Afrique de nouveaux créanciers officiels.

L'importance accrue de la dette, interne et externe, détenue par les créanciers privés pose des problèmes d'analyse et de politique, à un moment où les pays s'efforcent de prévenir une résurgence de la vulnérabilité liée à l'endettement. Le premier est le manque de données comparables entre pays, sachant que beaucoup d'entre eux n'établissent pas systématiquement des statistiques de dette interne et qu'il existe des différences méthodologiques dans des domaines comme la définition du secteur public, le traitement des engagements conditionnels et les règles de décomposition de la dette publique. Il s'avère également difficile de ne plus se focaliser seulement sur la dette publique externe et d'intégrer les engagements internes dans une analyse de viabilité, en reconnaissant qu'un excès en ce domaine peut contribuer à de futures crises de la dette et de la balance des paiements. Le modèle budgétaire FMI/Banque mondiale d'analyse de viabilité de la dette des pays à faible revenu est un point de départ pour appréhender la dynamique à long terme de la dette publique totale. En outre, il deviendra de plus en plus important d'apprécier les points vulnérables à court terme (tels que les risques de refinancement, de change ou de taux d'intérêt), et cela surtout dans les pays ayant une proportion élevée de dette interne, assortie généralement d'échéances plus courtes ainsi que de taux d'intérêt supérieurs et variables, avec un refinancement dépendant d'un secteur bancaire local sous-développé.

La principale question de politique économique qui se pose est celle du rythme approprié des nouveaux engagements dans les pays post-PPTE/IADM, où l'on pourrait juger le bas niveau d'endettement et les conditions favorables d'emprunt comme une occasion d'augmenter rapidement les investissements publics financés de cette manière. La décision dépend du coût et du risque d'un nouvel endettement, surtout dans les pays qui ont bénéficié des allègements PPTE et IADM, du taux de rendement anticipé (et du risque) des investissements supplémentaires comme de l'orientation globale souhaitée de la politique budgétaire dans le contexte conjoncturel. Il faut aussi mieux gérer la dette publique, ce qui pourra aider les gouvernements à maîtriser la charge de son service et à se prémunir contre les risques de change, de taux d'intérêt et de refinancement. À un moment où existent de nombreuses nouvelles possibilités d'emprunt, cela exigera d'analyser soigneusement les coûts et les risques afin de choisir à bon escient la composition de la dette. De nombreux pays auront besoin de temps et de ressources pour améliorer les bases de données de la dette publique, renforcer les services responsables de sa gestion et mettre au point des logiciels sur mesure. En outre, le développement des marchés financiers jouera un rôle important pour diminuer le coût et les risques des emprunts internes.

Note : Cet encadré a été rédigé par Christian Mumssen.



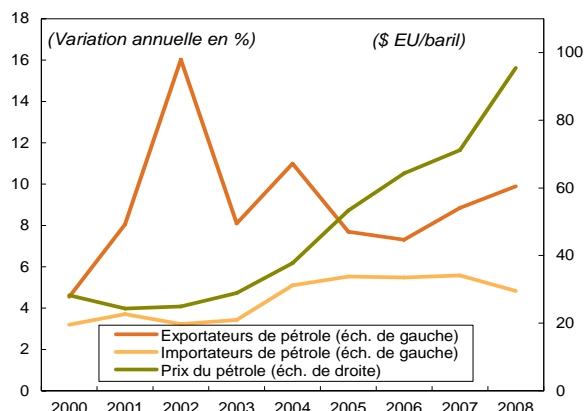
de celui-ci; en revanche, les déficits de paiements courants des États fragiles et à faible revenu s'aggravaient quelque peu à cause d'une dégradation de leurs termes de l'échange.

### Quels sont les risques pour l'Afrique subsaharienne?

L'Afrique subsaharienne est confrontée à plusieurs risques externes : un ralentissement mondial prononcé — entraînant un recul des cours des produits de base non pétroliers — représenterait un choc important; l'enchérissement du pétrole affaiblirait la demande interne, augmenterait sensiblement l'inflation générale et aggraverait la situation des paiements courants ainsi que la position extérieure nette des importateurs nets de ce produit (graphique 1.25); enfin, un contexte financier moins favorable réduirait les apports de capitaux externes et nuirait à la croissance.

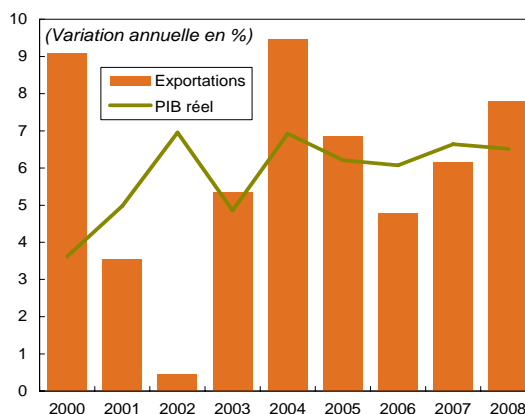
- Les estimations ont été fondées sur l'hypothèse d'un baril de pétrole à 100 dollars EU en 2008, au lieu de 75 dollars EU comme prévu dans l'édition d'octobre des *Perspectives de l'économie mondiale*. Cela amputerait de 0,2 à 1 point la croissance du PIB des pays d'Afrique subsaharienne, selon la structure et l'intensité énergétique de leur production (encadré 1.4).
- Toutefois, l'évolution des cours des autres produits de base sera déterminante pour l'activité. Si la hausse des prix du pétrole s'accompagne d'un ralentissement chez les principaux importateurs de ces produits, l'Europe en particulier — principal partenaire commercial du sous-continent —, cela portera atteinte à la demande d'exportations en provenance d'Afrique subsaharienne, qui tire l'expansion de la région (graphique 1.26). On estime que toute baisse de 1 point de la croissance du PIB mondial diminue de ½ point environ celle du PIB de l'Afrique subsaharienne. Mais des délais entrent en jeu, et une partie du freinage mondial de 2008 ne

**Graphique 1.25. Prix du pétrole et croissance du PIB en Afrique subsaharienne**



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

**Graphique 1.26. Exportations et croissance en Afrique subsaharienne**



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

se fera sentir qu'en 2009 sur l'expansion en Afrique subsaharienne.

- Un retournement des flux d'investissements de portefeuille réduirait les financements externes et la croissance dans quelques pays. Néanmoins, étant donné la faiblesse relative de cette catégorie d'entrées de capitaux dans la plupart des pays subsahariens, l'incidence sera probablement limitée. Tant que la croissance mondiale se poursuit comme prévu, l'effet économique sur la région de la crise des marchés financiers devrait être modéré.

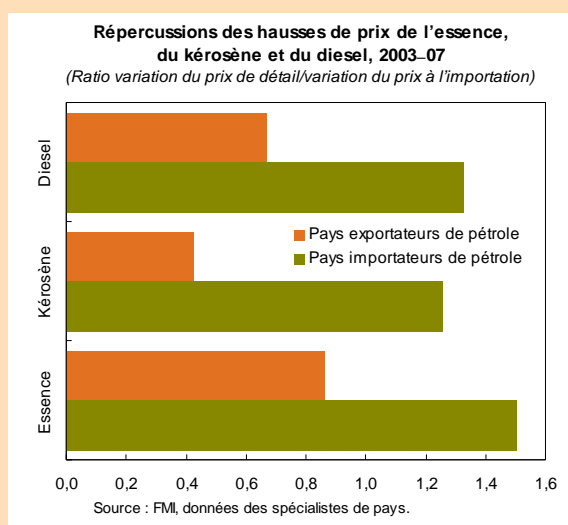
#### Encadré 1.4. L'effet sur l'Afrique subsaharienne de la hausse des prix du pétrole

L'ascension récente des prix des combustibles représente un nouveau défi pour les autorités des pays africains importateurs. Elle va sans doute diminuer la croissance du PIB, élever sensiblement l'inflation générale et dégrader les comptes extérieurs. La politique économique devra réagir en fonction du contexte propre à chaque pays, mais certains principes valent pour tous : en règle générale, il faut répercuter les hausses sur les utilisateurs internes; les importateurs nets de combustibles doivent trouver un dosage approprié d'ajustement et de financement; des mesures sociales seront sans doute nécessaires pour protéger les pauvres.

Depuis 2003, la plupart des pays d'Afrique subsaharienne autorisent très largement la répercussion du relèvement des cours des combustibles sur les prix de détail internes (voir graphique). Dans certains d'entre eux, le haut degré de répercussion sur les prix de l'essence au stade de la distribution découle en partie du recours à une fiscalité ad valorem, plutôt qu'à des taxes spécifiques, et de l'effet de la hausse des prix du fioul sur le coût du transport de produits pétroliers depuis les ports maritimes.

De 2003 à 2007, les pays importateurs de pétrole ont pu s'accommoder d'une augmentation moyenne de la facture pétrolière représentant 2 % du PIB; c'est notamment grâce à la montée parallèle des prix à l'exportation des produits de base non pétroliers. En moyenne, leurs termes de l'échange ne se sont pas dégradés (sauf pour certains).

Pour évaluer l'incidence sur le PIB de l'enchérissement du pétrole et des autres combustibles, on a procédé à des estimations, en faisant l'hypothèse que le cours du baril de brut soit de 100 dollars EU en 2008, au lieu du prix figurant dans les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre dernier :



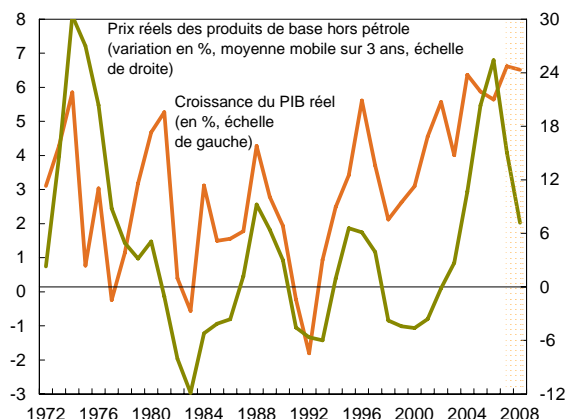
- Les estimations concernant tous les pays d'Afrique subsaharienne importateurs de pétrole ont été faites au moyen d'un simple modèle d'importation nette (UNDP/ESMAP 2005), afin de mesurer l'effet direct sur le PIB du renchérissement du pétrole. Ces estimations sont basées sur les prix réels du brut (déflatés par les prix à l'exportation des produits manufacturés des pays industriels). Les principaux paramètres du modèle sont l'intensité en pétrole de la production, le degré de financement et les changements d'efficacité/substitutions de combustibles en réaction au relèvement des tarifs. Les estimations n'incluent pas d'effets indirects, comme ceux causés par la réduction du PIB de tous les pays importateurs nets, l'incidence des modifications de la politique monétaire ou les compensations pouvant découler de changements simultanés des cours des produits de base hors combustibles. La diminution de la croissance du PIB se situera probablement entre 0,2 et 1 point dans les pays d'Afrique subsaharienne.
- Pour neuf pays, on a effectué des simulations au moyen du modèle «Projet d'analyse des échanges mondiaux» (GTAP) pour appréhender, à travers les liens input-output, les conséquences de l'adaptation des agents économiques à la hausse des prix du pétrole et les changements structurels. La taille des coefficients ne varie pas sensiblement, mais les simulations laissent penser que le comportement des cours des produits de base non pétroliers influera grandement sur la croissance des pays de la région.

Note : Cet encadré a été rédigé par Paulo Drummond et Yongzheng Yang.

- Un ralentissement mondial pourrait aussi peser sur les cours des produits de base et limiter leur faculté à compenser la progression des prix du pétrole. Un recul de 10 % des cours des produits de base hors combustibles serait susceptible de réduire d'à peu près 1,5 point le PIB de l'Afrique subsaharienne (graphique 1.27).

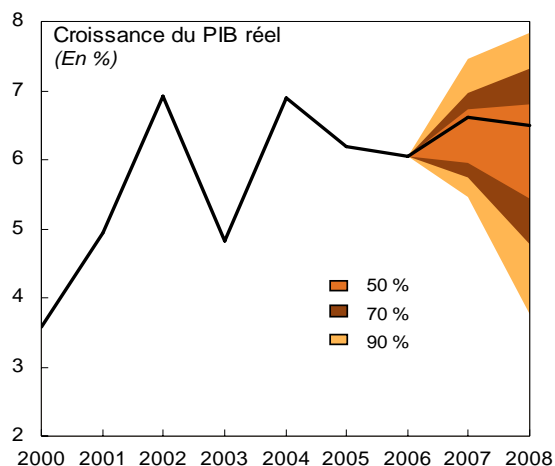
Les pays de la région sont aussi exposés à des risques internes non négligeables (encadré 1.5). Bien que les conflits soient moins nombreux depuis quelques années, ils continuent à ravager la région du Darfour, au Soudan, et la corne de l'Afrique, tandis que la situation reste fragile en République démocratique du Congo. En Côte d'Ivoire, le problème est de consolider la paix et le processus de réunification, tout en organisant des élections présidentielles libres. Au Kenya, les violences qui ont suivi les élections ont été préjudiciables à la confiance des investisseurs et au tourisme; elles pourraient aussi retarder l'aide des donateurs et les réformes structurelles nécessaires à la poursuite de la croissance récente. Les pays voisins ont été touchés : certains itinéraires de transit, notamment pour l'approvisionnement en pétrole, sont perturbés, ce qui aggrave encore une pénurie d'énergie déjà aiguë. Le conflit tchadien, avec ses aspects ethniques, régionaux et internationaux, a également des répercussions dans les pays voisins. Afin d'illustrer les incertitudes et les risques de la prévision centrale de croissance pour l'Afrique subsaharienne, la graphique 1.28 présente des intervalles de confiance qui se réfèrent à l'évaluation des risques mondiaux donnée par les *Perspectives de l'économie mondiale*. Ces marges d'erreur intègrent la dépendance de la croissance africaine à l'égard de l'expansion mondiale et sa volatilité dans le passé. Il en ressort qu'il existe à peu près une chance sur cinq de voir la croissance de l'AfSS glisser à moins de 5 % en 2008.

**Graphique 1.27. Croissance et prix des produits de base en Afrique subsaharienne**



Source : FMI, base de données du Département Afrique.

**Graphique 1.28. Perspectives de croissance en Afrique subsaharienne<sup>1</sup>**



Sources : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* et base de données du Département Afrique.

<sup>1</sup> Zimbabwe inclus.

### Quel est le degré de vulnérabilité de l'Afrique subsaharienne à une dégradation du contexte international?

En comparaison des années 90, de nombreux pays de la région sont moins sensibles aux fluctuations de la situation économique mondiale. De moindres déficits des paiements courants et des finances publiques, une inflation inférieure, un endettement réduit, des réserves de change accrues et des

**Encadré 1.5. Conflits et instabilité politique en Afrique subsaharienne : répercussions sur la croissance et sur les pays voisins**

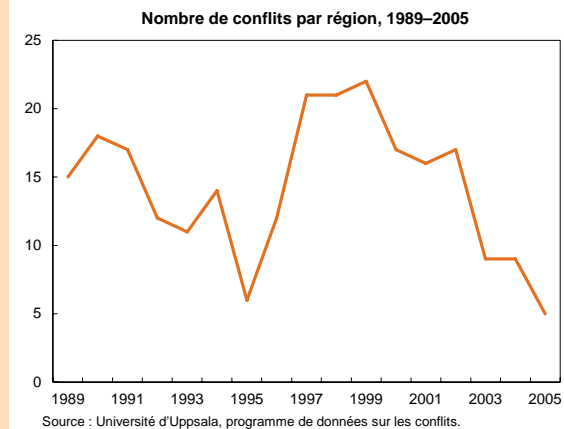
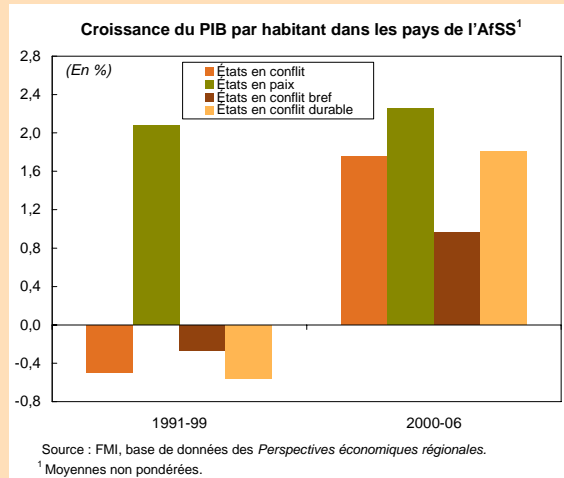
Le coût économique et social des conflits peut être énorme. Selon Collier (1999), la croissance du PIB en période de guerre civile est inférieure de 2,2 points à celle du temps de paix. Certains coûts continuent à se faire sentir à long terme, notamment les conséquences dommageables pour la société de l'aggravation des divisions sociales, des déplacements de populations et des traumatismes psychologiques (IANSA, Oxfam, and Saferworld, 2007). Les conflits ont également des répercussions sur les pays voisins, à la fois humaines, sous forme d'un afflux de réfugiés, et économiques, sous forme de chocs (Clément, 2004).

Après une forte augmentation jusqu'en 1999, dans le sillage de la fin de la guerre froide, le nombre de pays de l'Afrique subsaharienne touchés par des conflits a fortement diminué. Dans beaucoup d'entre eux, le retour à la paix a réduit le besoin de dépenses militaires et permis d'affecter davantage de ressources au développement des capacités de production et au recul de la pauvreté (Knight, Loayza, and Villaneuva, 1996). En Angola, au Mozambique et au Rwanda, ce « dividende de la paix » a été à l'origine d'une accélération de la croissance, d'une modération de l'inflation et d'un redressement de la balance des paiements courants.

Ces évolutions encourageantes contrastent fortement avec la situation des pays qui sont encore en guerre. Le Tchad, par exemple, n'a réalisé qu'une croissance de 0,5 % en 2006 et de 1,7 % en 2007. Depuis vingt ans, ce pays n'a connu que quatre années de paix. Dès lors, la lenteur du développement est le principal facteur économique des troubles, lesquels s'expliquent par la lutte pour le pouvoir et l'appropriation des rentes. Le conflit, qui a des aspects ethniques, régionaux et internationaux, a des retombées importantes en ce qui concerne les réfugiés. L'insécurité s'oppose à un usage efficace de la manne pétrolière, en raison du montant élevé des crédits militaires et du non-respect des principes d'une saine gestion budgétaire. Les événements récents, parmi lesquels une attaque rebelle d'envergure contre la capitale, illustrent ces faiblesses, que l'intensification de la lutte pour la mainmise sur les revenus pétroliers risque d'exacerber.

Mêmes s'ils ont habituellement des conséquences moins graves, les désaccords politiques peuvent aussi avoir un coût humain élevé et gêner le progrès économique, comme le montrent les événements récents au Kenya. Les violences déclenchées par une querelle relative aux résultats de l'élection présidentielle ont coûté plus de 1.000 vies humaines et entraîné le déplacement de plus de 300.000 personnes depuis la fin de 2007. La désorganisation initiale des circuits d'approvisionnement a entraîné des pénuries et des hausses de prix, non seulement dans une grande partie du Kenya, mais aussi dans certains pays voisins. La violence et l'insécurité qui s'en est suivie ont frappé de plein fouet l'activité touristique et d'autres secteurs de l'économie kényane. De ce fait, on prévoit pour 2008 une croissance très inférieure aux 7 % réalisés en 2007. Il en résulte un affaiblissement de la demande régionale et une augmentation des prix des importations provenant du Kenya dans les pays voisins, et cela au moment même où ceux-ci ressentent les effets du ralentissement de la demande mondiale et de l'enchérissement du pétrole.

Mêmes s'ils ont habituellement des conséquences moins graves, les désaccords politiques peuvent aussi avoir un coût humain élevé et gêner le progrès économique, comme le montrent les événements récents au Kenya. Les violences déclenchées par une querelle relative aux résultats de l'élection présidentielle ont coûté plus de 1.000 vies humaines et entraîné le déplacement de plus de 300.000 personnes depuis la fin de 2007. La désorganisation initiale des circuits d'approvisionnement a entraîné des pénuries et des hausses de prix, non seulement dans une grande partie du Kenya, mais aussi dans certains pays voisins. La violence et l'insécurité qui s'en est suivie ont frappé de plein fouet l'activité touristique et d'autres secteurs de l'économie kényane. De ce fait, on prévoit pour 2008 une croissance très inférieure aux 7 % réalisés en 2007. Il en résulte un affaiblissement de la demande régionale et une augmentation des prix des importations provenant du Kenya dans les pays voisins, et cela au moment même où ceux-ci ressentent les effets du ralentissement de la demande mondiale et de l'enchérissement du pétrole.



Note : Cet encadré a été rédigé par Sekou Camara, Sukhwinder Singh et Yongzheng Yang.

politiques économiques plus saines ont renforcé la résistance de la région aux chocs extérieurs.

- La balance des paiements courants est souvent moins fragile, d'où une diminution des besoins de financement et un gonflement des réserves en devises. Plusieurs pays en détiennent suffisamment pour faire face à d'importants chocs commerciaux (graphique 1.29). En cas de ralentissement temporaire, leurs autorités auraient la possibilité d'amortir le choc et de lisser le processus d'ajustement. Cependant, les pays qui n'ont pas assez de réserves et dont le solde des paiements courants est très vulnérable auraient moins de marge de manœuvre.
- Les ratios de dette extérieure ont tendance à diminuer, ce qui donne à plusieurs pays la possibilité de se financer à l'étranger. Ils doivent le faire avec prudence pour prévenir une nouvelle fragilisation. La viabilité de la dette demeure un point d'ancrage de leur stratégie macroéconomique.
- On constate souvent un redressement des finances publiques; depuis quelques années, tant le solde global que le solde primaire s'améliorent nettement dans la plupart des

pays. Néanmoins, ces progrès sont en partie d'ordre conjoncturel, et il n'est pas dit qu'ils seront durables.

Si beaucoup de pays de l'AfSS sont devenus plus résistants aux chocs, le degré de vulnérabilité varie sensiblement, et la région dans son ensemble souffrirait encore d'un tassement marqué de la demande extérieure et d'une dégradation des termes de l'échange. Des réponses appropriées de politique économique peuvent contribuer au maintien de l'expansion actuelle.

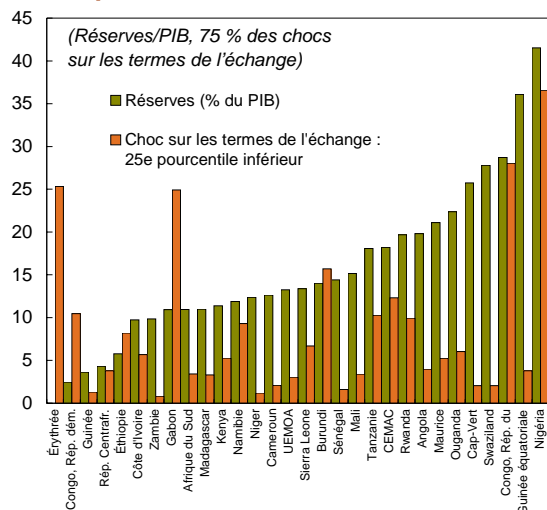
### Comment les pays devraient-ils réagir à une concrétisation des risques de freinage?

Des mesures correctives pourraient modérer les effets de chocs externes, mais certains pays n'ont peut-être pas la possibilité d'assouplir leurs politiques monétaire et budgétaire dans l'hypothèse d'un affaiblissement marqué de l'activité. Les réactions, qui devront différer selon les cas, dépendront de plusieurs facteurs, dont l'importance et la nature du ralentissement et la situation de départ propre à chacun : inflation observée et anticipée, situation budgétaire et degré de vulnérabilité, mesuré notamment par le montant de la dette extérieure et des réserves de change. Face à l'incertitude, les pays devront adapter prudemment leur gestion pour être sûrs de préserver la stabilité macroéconomique durement acquise.

Si les risques d'une croissance inférieure se matérialisent, les pays ayant une inflation faible et stable ainsi que des finances publiques fondamentalement saines peuvent être en mesure de procéder à un assouplissement.

- Une réaction prospective de la politique monétaire serait de nature à atténuer l'effet sur la production d'une dégradation de la demande. Si le ralentissement est temporaire, les pays disposant d'abondantes réserves en devises pourraient les utiliser pour amortir le choc. Ailleurs, une modification du taux de change contribuerait peut-être à rééquilibrer la croissance.

**Graphique 1.29. Couverture par les réserves des chocs sur les termes de l'échange en Afrique subsaharienne, 2007**



Source : FMI, base de données du Département Afrique.

- Les pays dont la situation des finances publiques est viable disposent éventuellement d'une marge pour mener une politique budgétaire anticyclique et laisser jouer les stabilisateurs automatiques. En revanche, ceux qui n'ont pas de latitude pour un assouplissement budgétaire risquent de devoir compenser au moins une fraction de l'effet des stabilisateurs. Pour décider du degré de relâchement, on devra apprécier si la dette publique constitue un frein, toute action discrétionnaire devant être bien ciblée et suivie ultérieurement de mesures en sens contraire, dans la mesure du possible.

Dans plusieurs pays, notamment les exportateurs de pétrole, le défi consistera à sauvegarder la stabilité macroéconomique face à des entrées croissantes de devises. Il leur faudra faire en sorte que l'économie puisse absorber efficacement un surcroît de dépense ainsi qu'inscrire les décisions de dépenser et d'épargner dans une perspective à moyen terme, qui tienne compte de la viabilité budgétaire à longue échéance. Au plan microéconomique, une meilleure gestion des finances publiques, couplée à une réforme du traitement budgétaire et des modalités d'application des projets d'investissements, permettrait de garantir que la dépense publique favorise la croissance et le recul de la pauvreté.

### **Défis à moyen terme : libérer le potentiel du secteur privé et réduire les charges des entreprises**

Le principal problème à moyen terme de l'Afrique subsaharienne est d'accélérer l'expansion et d'atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD). Bien que de plus en plus de pays bénéficient d'une croissance solide, quelques-uns seulement semblent bien placés pour diminuer de moitié la pauvreté à l'horizon de 2015. Malgré les progrès économiques constatés depuis le milieu de la décennie 90, le revenu réel par habitant est à peu près le même que vingt ans auparavant. Seule une progression soutenue du PIB par

habitant peut permettre d'espérer une baisse du taux de pauvreté extrême dans l'ensemble de l'Afrique subsaharienne (41 % de la population en 2004)<sup>4</sup>. Il faut avancer dans la réalisation de plusieurs priorités de politique (on trouvera dans l'édition d'octobre 2007 des *Perspectives économiques régionales* un examen plus exhaustif des problèmes à moyen terme qui se posent aux pays d'Afrique subsaharienne). Dans cette section, nous mettons l'accent sur le développement du secteur privé; laisser s'exprimer son potentiel pour stimuler les investissements est l'un des principaux défis à cette échéance.

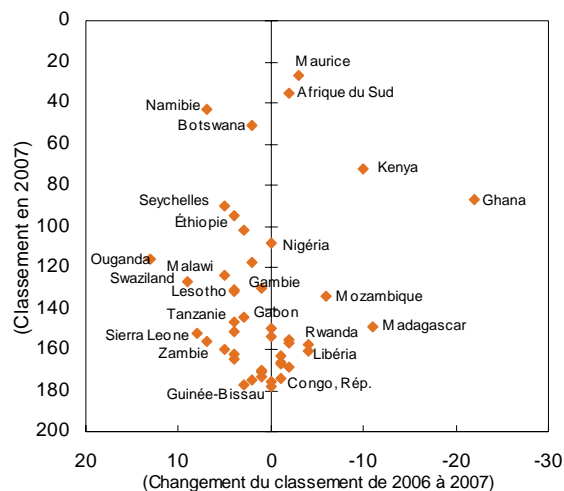
Dans les années à venir, les résultats économiques de l'Afrique subsaharienne dépendront dans une large mesure de la capacité des pays de la région à accélérer les réformes visant à améliorer le climat de l'investissement, à alléger les charges des entreprises (y compris les coûts liés aux infrastructures) et à renforcer la gouvernance.

On peut conclure d'indicateurs plurinationaux que le contexte dans lequel les investisseurs évoluent s'améliore à un rythme inégal en Afrique subsaharienne, même si celui-ci est encourageant dans quelques pays. Le Kenya et le Ghana montrent la voie avec des réformes de grande portée, qui touchent notamment au droit des affaires, aux procédures d'administration des biens et aux obligations pour l'octroi de licences. Dans la partie Sud de l'Afrique, plusieurs pays ont supprimé des obstacles réglementaires qui entravent le secteur privé, le mouvement étant mené par Madagascar, Maurice et le Mozambique (graphique 1.30).

Nombre de pays africains ont renforcé les politiques qui déterminent le niveau de productivité, tel que le mesure l'indice global de

<sup>4</sup> En utilisant des données d'enquête portant sur un échantillon de 19 pays à faible revenu, le *Rapport de suivi mondial 2007* de la Banque mondiale estime que, dans les pays à faible revenu, une croissance de 1 point du PIB s'accompagne d'une baisse de 1,3 point de la population en situation de pauvreté extrême. Il s'agit de la proportion de la population qui vit avec moins de 1 dollar par jour.

**Graphique 1.30. La pratique des affaires en Afrique subsaharienne, 2007**



Source : Banque mondiale, *Doing Business Indicators*, 2008.

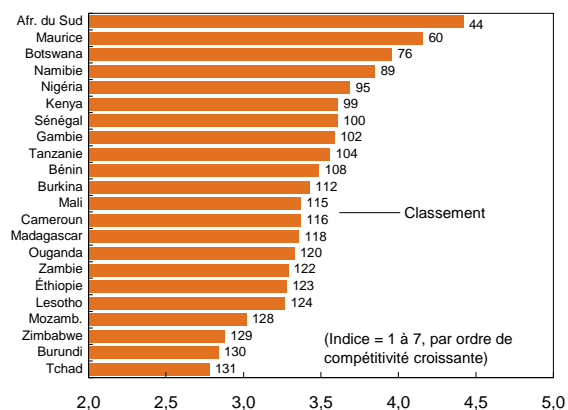
compétitivité du World Economic Forum. Il s'appuie sur toute une série d'indicateurs pour beaucoup de pays et donne ainsi une mesure de la capacité de chacun à maintenir une croissance élevée. De tous les pays de l'Afrique subsaharienne, seule l'Afrique du Sud compte parmi les cinquante premiers (graphique 1.31).

Des réformes récentes ont aussi permis d'améliorer la gouvernance dans quelques pays de l'AfSS, mais il reste beaucoup à faire (graphique 1.32). Les priorités sont de renforcer le système fiscal, d'établir des procédures budgétaires claires et exhaustives, de promouvoir la responsabilité et la transparence, de resserrer les contrôles budgétaires, d'améliorer la traçabilité de l'utilisation des recettes tirées de l'industrie minière et de développer les capacités administratives dans les États fragiles et dans ceux confrontés à de graves problèmes de gouvernance.

La bonne qualité des infrastructures est un facteur essentiel de la croissance, car le fonctionnement efficace de l'économie en dépend. Des routes, des chemins de fer, des ports et des transports aériens en bon état, des infrastructures de communication adéquates et un approvisionnement électrique fiable sont indispensables à un fonctionnement efficient du marché et au développement des

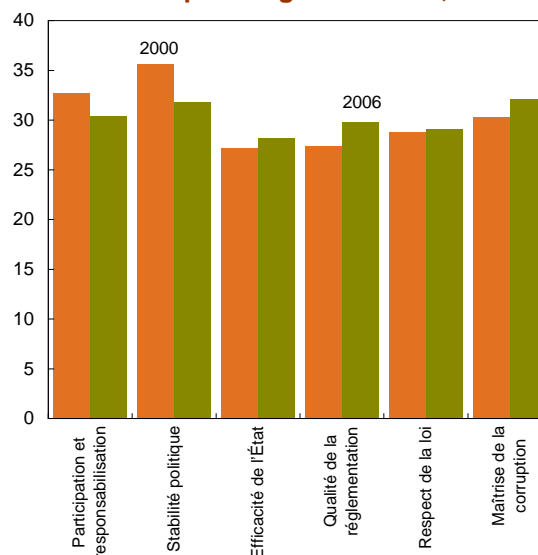
exportations, ainsi que pour permettre aux communautés défavorisées d'avoir des activités économiques et des écoles. L'approvisionnement énergétique est devenu un goulet d'étranglement majeur dans la plupart des pays africains; comme on l'explique au chapitre IV, les autorités doivent peser soigneusement les choix à opérer, notamment en matière de réglementation et de prix, pour améliorer la situation et convaincre les marchés.

**Graphique 1.31. Indice de compétitivité de l'Afrique subsaharienne, 2007**



Source : Rapport 2007–08 du World Economic Forum sur la compétitivité mondiale.

**Graphique 1.32. Classement de l'Afrique subsaharienne pour la gouvernance, 2000–06**



Source : Institut de la Banque mondiale, Indicateurs mondiaux de la gouvernance, 2000–06. Région AfSS, niveau de confiance à 95 %.



Le développement du secteur privé nécessite un accès aux marchés de capitaux qui permette de financer les investissements à partir de sources comme les prêts d'un système bancaire sain, l'appel à des marchés boursiers bien réglementés et le capital risque. En Afrique subsaharienne, les

crédits bancaires au secteur privé représentent encore un faible pourcentage du PIB. Le développement financier de l'Afrique est au moins en partie tributaire du système juridique et de sa capacité à faire respecter les contrats (voir encadré 1.6).

### **Encadré 1.6. Les droits des créanciers en Afrique subsaharienne**

Depuis une vingtaine d'années, les pays de l'Afrique subsaharienne procèdent à une libéralisation financière substantielle et progressent sur la voie de la stabilité macroéconomique. Pourtant, l'approfondissement des marchés financiers n'a toujours pas eu lieu. Ainsi, du début des années 80 à la fin de 2004, le crédit bancaire au secteur privé est passé d'une moyenne de 15,6 % du PIB à 15,1 % dans la région. Si l'on exclut les 15 pays dont le système financier a donné des signes de développement régulier, le ratio moyen a régressé de 17,2 % à 8,7 %. Cette évolution contraste avec le doublement du ratio dans l'Asie en développement (jusqu'à plus de 40 % du PIB) entre 1990 et 2004 et avec sa progression de quelque 50 % (pour atteindre plus de 20 % du PIB) en Amérique latine et dans les Caraïbes pendant la même période. Des éléments tangibles indiquent que les pays de l'Afrique subsaharienne pourraient progresser plus rapidement dans la financiarisation en renforçant les droits des créanciers et en effectuant des réformes pour faire partager davantage les informations relatives aux emprunteurs.

Plusieurs études ont mis l'accent sur les liens entre le développement financier et le système juridique qui peut faciliter l'exécution des contrats de crédit; elles ont analysé la nature de ces contrats sur la base de la théorie du pouvoir en matière de crédit (capacité à faire exécuter les contrats), des théories de l'information relatives au crédit et de l'origine légale des institutions (voir La Porta *et al.*, 1998). Cette conception institutionnelle est confirmée par des données de fait. À partir de statistiques portant sur 149 pays, Djankov, McLiesh et Shleifer (2005) concluent, après avoir neutralisé les effets des facteurs macroéconomiques, que le système juridique a manifestement contribué à l'essor des marchés financiers. Galindo et Micco (2001) arrivent à des résultats similaires avec des régressions transversales sur les pays d'Amérique latine.

Dans le cadre du présent travail, les recherches empiriques de McDonald et Schumacher (2007), concernant les facteurs spécifiques qui influent sur l'intermédiation financière dans les pays de l'Afrique subsaharienne, font apparaître une forte corrélation entre le système juridique en place et le développement financier. En se servant de données de panel pour un échantillon de 37 pays, de 1983 à 2004, on aboutit au constat suivant : si la libéralisation financière et la stabilité macroéconomique favorisent l'approfondissement des marchés financiers, lorsque les mesures de libéralisation sont analogues, les pays où les droits des créanciers et le partage de l'information sont le plus poussés ont des systèmes financiers plus profonds. Cela montre que les institutions financières semblent plus désireuses d'accorder des crédits quand, en cas de défaillance, elles peuvent aisément faire respecter les contrats en obligeant au remboursement ou en saisissant les sûretés. Le montant des crédits aux entreprises et aux particuliers serait également supérieur si les institutions financières pouvaient mieux prévoir la probabilité de remboursement par les clients éventuels.

La principale leçon de ces résultats pour la politique économique est que les réformes du système financier devraient davantage donner la priorité à la protection des droits des créanciers. Cela implique non seulement de durcir la législation à tous les niveaux, mais aussi de créer des registres de propriété efficaces, d'encourager les enquêtes foncières et de réformer les tribunaux. Les États devraient aussi parrainer des organismes répertoriant les crédits, là où les «bureaux de crédit» privés ne semblent pas commercialement viables.

---

Note : Cet encadré a été rédigé par Liliana Schumacher.

## Annexe 1.1

**Tableau A1.1. Classement par catégorie des pays de l'Afrique subsaharienne**

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

Note : Le Lesotho et le Cap-Vert ont droit à la FRPC.

**Tableau A1.2. Déficits budgétaires primaires hors pétrole, 2002–07**

(En % du PIB hors pétrole)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Angola	83,3	69,9	61,1	60,9	50,3	52,6
Cameroun	0,5	0,7	2,7	0,0	-30,2	1,0
Gabon	16,7	8,9	9,1	17,5	18,0	11,7
Guinée équatoriale	41,2	47,5	81,7	83,2	92,2	75,3
Nigéria	18,8	35,8	28,7	33,8	32,9	31,6
République du Congo	40,2	32,1	33,6	34,4	58,7	61,1
Tchad	2,4	3,2	4,3	5,2	14,8	19,3
Moyenne (non pondérée)	29,0	28,3	31,6	33,6	33,8	36,1

Source : FMI, base de données du Département Afrique.

Note : (-) indique un excédent.

## II. Politiques monétaires et de change en Afrique subsaharienne

La nette amélioration de la situation macroéconomique dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne ces dernières années a transformé le cadre de la politique monétaire et de change. Plusieurs pays sortant d'un conflit sont encore en phase de stabilisation et demeurent vulnérables, et d'autres, nettement moins nombreux, sont victimes d'une instabilité préoccupante, mais, dans beaucoup de pays subsahariens, l'essor de la croissance économique a été associé au recul de l'inflation, à l'augmentation des réserves de change et à l'assainissement des finances publiques (chapitre I).

La priorité donnée à la politique budgétaire a été fortement atténuée dans la plupart des banques centrales subsahariennes. Grâce à l'appui des programmes du FMI et d'un allègement substantiel de la dette, et dans le cadre d'une situation extérieure favorable, le financement bancaire du déficit budgétaire est désormais négligeable presque partout, ce qui contribue à ancrer les anticipations inflationnistes. Par ailleurs, les distorsions omniprésentes sur les marchés financiers et des changes ont été considérablement réduites (Masson and Pattillo, 2004). Le risque d'une domination de la politique budgétaire n'a cependant pas entièrement disparu; une forte dégradation de la situation extérieure ou des troubles politiques pourraient, par exemple, ranimer les pressions budgétaires sur la politique monétaire.

En Afrique, la politique monétaire avait jusque récemment pour priorité essentielle de ramener l'inflation au-dessous (ou aux alentours) de 10 % et d'ancrer les anticipations d'inflation. Étant donné le déficit de crédibilité et la nécessité d'un point d'ancrage nominal, elle a surtout visé des variables

intermédiaires, telles que le taux de change ou les agrégats monétaires. Alors que la majorité des pays africains avaient initialement adopté pour point d'ancrage nominal un arrimage *de jure* du taux de change, la plupart des pays non membres de la zone franc y ont renoncé en faveur d'un ciblage monétaire (Adam and O'Connell, 2006).

L'inflation étant stabilisée, bon nombre de pays africains, surtout ceux qui appliquent un régime de flottement dirigé de la monnaie, s'emploient actuellement à adapter leurs politiques. À long terme, une inflation stable et prévisible favorise l'instauration d'un secteur financier efficace, de taux d'intérêt réels modérés et d'un climat propice à l'investissement (encadré 2.1). À court terme, il existe cependant des arbitrages entre la stabilité des prix, de la production et du taux de change. Ces arbitrages gagnent en intensité dans un contexte de faible inflation, et la politique monétaire doit, tout en maintenant ce taux à bas niveau, s'efforcer de réduire autant que possible la volatilité macroéconomique via l'identification des chocs intérieurs et extérieurs et l'application de mesures pour y faire face. Le passage à un cadre de cette nature, qui est la caractéristique distinctive de la politique monétaire moderne (Goodfriend, 2007), est une composante majeure du programme d'action à moyen terme en Afrique subsaharienne.

Ce chapitre a pour ambition de dresser le bilan des pratiques en vigueur et de formuler des recommandations d'ordre général. La première section analyse les différents régimes monétaires et de change en Afrique subsaharienne en insistant particulièrement sur le rôle des objectifs de monnaie centrale et de change dans les cadres de politique monétaire de la région. La deuxième section examine les problèmes de fond.

Si tous les types de régimes en vigueur dans la région sont étudiés, l'analyse prête une attention particulière

---

Note : Ce chapitre a été rédigé par Andrew Berg et Rafael Portillo. Les principaux collaborateurs étaient Anubha Dhasmana, Jan Kees Martijn, Jan Mikkelsen, Marshall Mills, Shanaka J. Peiris, Manrique Saenz et Hans Weisfeld.

### Encadré 2.1. Objectifs d'inflation des pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne

La politique monétaire devrait avoir pour objectif d'instaurer, puis de maintenir la stabilité des prix. Nous analysons ici le choix des objectifs d'inflation en Afrique subsaharienne et apportons quelques éléments d'orientation.

L'objectif à long terme est de ramener l'inflation à un niveau suffisamment bas pour que les ménages et les entreprises n'en fassent aucun cas, et d'intégrer, dans le même temps, l'évolution des prix relatifs sans qu'une déflation s'impose. Si les facteurs et les jugements de valeur nationaux quant aux arbitrages nécessaires diffèrent quelque peu, les responsables publics (y compris dans les pays à revenu faible et intermédiaire ne bénéficiant pas de programmes du FMI) conviennent qu'un taux d'inflation compris entre 2 et 5 % est adapté à des pays développés et qu'un taux légèrement plus élevé (de l'ordre de 5 à 10 %) constitue un objectif raisonnable, à long terme, pour les pays à faible revenu, ceux-ci ayant plus souvent besoin de procéder à des ajustements plus importants des prix relatifs.

- Un objectif d'inflation plus bas, à long terme, n'est pas forcément souhaitable, étant donné les biais par excès des mesures de l'IPC, et pourrait exposer les pays aux risques d'une déflation et d'une trappe de liquidités.
- La hausse de l'inflation a généralement pour effet de freiner la croissance, ce qui tient en partie au fait que l'inflation, quand elle est plus forte et plus fébrile, engendre souvent des distorsions des prix relatifs et diminue le montant et la qualité des investissements.
- La hausse de l'inflation est un moyen peu satisfaisant de financer l'augmentation des dépenses. Elle correspond à une taxe sur les détenteurs de liquidités. Elle présente plusieurs inconvénients : elle atteint en général essentiellement les pauvres, qui ne peuvent y échapper en investissant dans des actifs financiers indexés; elle amenuise les autres recettes fiscales; et il faut une inflation élevée pour mobiliser un montant modéré de recettes. L'examen de la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance (FRPC) conduit en 2005 a conclu d'une étude portant sur 48 pays FRPC qu'un relèvement de 6 % à 15 % du taux d'inflation ne financerait que 0,4 % du PIB en dépenses, sans tenir compte des effets ultérieurs préjudiciables à la croissance.
- Les études empiriques sur les effets à long terme de l'inflation étayent ces arguments, sans pour autant apporter de réponses précises quant aux limites supérieure et inférieure appropriées (voir Selassie *et al.*, 2006).
- Les pays qui pratiquent un taux de change fixe, comme ceux de la zone franc et de la zone rand, doivent accorder leur inflation à celle des monnaies d'ancrage, en tenant compte des disparités tendancielle de la croissance de la productivité, pour maintenir la compétitivité.

Les objectifs d'inflation de court à moyen terme sont fonction du taux d'inflation initial. Procéder à une désinflation à partir d'un taux d'inflation initial très élevé (supérieur à 50 %) peut s'avérer relativement indolore, voir expansionniste, si la détermination des autorités à diminuer l'inflation est crédible et que les politiques, budgétaires et autres, viennent l'appuyer (Fisher, Sahay, and Végh, 2002). En revanche, si le taux d'inflation initial est modéré (inférieur à 50 %), la désinflation est plus coûteuse du fait que l'essentiel de l'ajustement doit agir sur la demande agrégée. En cas de taux initial modéré, il est généralement recommandé de réduire l'inflation plus progressivement.

En général, plus la crédibilité de la banque centrale est forte, moins la désinflation est coûteuse, et plus l'objectif d'inflation à court-moyen terme peut être bas. Une banque centrale renforce généralement sa crédibilité et sa notoriété quand elle accepte les coûts pour la production de la lutte contre l'inflation. Les banques centrales souhaiteraient donc parfois suivre des politiques assez rigoureuses pour établir leur crédibilité. Les responsables publics comprennent cette attitude, ainsi que le montre l'adoption de cadres institutionnels jugés asseoir cette crédibilité, comme l'indépendance de la banque centrale. Il convient cependant de mettre les avantages liés à un renforcement de la crédibilité en balance avec les coûts nécessaires à son acquisition. Par ailleurs, les anticipations de l'inflation sont aussi déterminées par la structure et l'état de l'économie, ce qui laisse peu de place aux politiques contraignantes pour diminuer les anticipations inflationnistes.

Une fois l'objectif d'inflation inscrit dans la fourchette à long terme, les responsables publics doivent résister aux poussées persistantes de l'inflation, dont les avantages risquent d'être inférieurs au coût d'une stabilisation ultérieure. Il est inutile de contrecarrer les chocs purement temporaires de l'offre de produits volatils, comme les produits alimentaires.

---

Note : Cet encadré a été rédigé par Jan Kees Martijn et Hans Weisfeld.

aux régimes de flottement dirigé. Ces derniers posent un problème spécifique : alors qu'ils autorisent un assouplissement des politiques, il n'existe guère d'indications sur la façon dont celles-ci doivent être conduites. Qui plus est, peu d'études ont été consacrées aux pays africains, surtout ceux à faible revenu, dotés de régimes de flottement dirigé.

L'examen des cadres de politique monétaire dans la région révèle que beaucoup de pays se comportent dans une certaine mesure comme s'ils avaient officiellement recours à un ciblage de l'inflation. Si le ciblage monétaire est l'ancrage nominal officiel de nombreux pays, la marge de flexibilité dans la réalisation des objectifs est considérable. Dans les pays où l'inflation est faible à modérée, cette flexibilité n'est pas associée à des surprises d'inflation. Cela semble indiquer que la non-réalisation des objectifs monétaires ne tient pas à des dérives imprévues (et inopportunes) de la politique monétaire, mais signifie plutôt que ces objectifs ne déterminent peut-être pas entièrement l'orientation de la politique monétaire à court terme. En revanche, les pays où l'inflation est élevée manquent régulièrement, et de beaucoup, leurs objectifs, ce qui donne à penser que les objectifs monétaires sont pour eux un moyen de repérer les dérives notables de la politique monétaire, généralement associées à des pressions budgétaires.

Dans la mesure où il existe, en pratique, une marge de flexibilité substantielle dans les pays où l'inflation est faible à modérée, une plus grande lisibilité de l'orientation politique et du cadre global peut rehausser l'efficacité de la politique monétaire. Selon les conditions particulières à chaque pays, la politique retenue s'inscrit dans un éventail allant d'un centrage sur les objectifs intermédiaires, d'un côté, à une priorité directe aux objectifs d'inflation, de l'autre. Quelle que soit la situation des pays, il est utile d'améliorer la transparence et la communication, et de formuler une stratégie claire permettant de réagir de manière dynamique aux chocs tout en maîtrisant l'inflation anticipée.

Le mécanisme de transmission de la politique monétaire en Afrique est extrêmement aléatoire, ce

qui gêne la conduite de la politique monétaire. Des marchés du crédit restreints mais en expansion, un excédent généralisé de liquidité dans le système bancaire et des mutations structurelles entravent l'action de la politique sur les prix, notamment en limitant l'influence des taux d'intérêt directeurs (encadré 2.2). Le manque de statistiques fiables et d'actualité soulève d'autres difficultés pour l'identification des chocs et l'évaluation de l'état de l'économie. Quelques-unes de ces incertitudes semblent indiquer que les agrégats monétaires pourraient jouer un rôle majeur, surtout en tant que variable indicative, même si elles plaident aussi en faveur d'objectifs monétaires souples. Cela posé, il appartient en dernière instance à chaque pays de définir le rôle qui revient aux agrégats monétaires dans la politique monétaire.

Le ciblage officiel de l'inflation n'est en aucune manière l'objectif ultime de chacun des pays de la région ayant adopté un régime de change flottant. L'expérience internationale montre qu'il existe de nombreux moyens de conduire une politique monétaire efficace dans un régime flottant. Les banques centrales africaines doivent cependant développer les systèmes financiers nationaux, établir leur crédibilité et améliorer leurs capacités techniques en interne — y compris en matière de prévision de la liquidité —, même si elles conservent leur objectif monétaire, au moins *de jure*, dans un avenir prévisible. Il n'en demeure pas moins que le ciblage de l'inflation est un indicateur utile pour comprendre et évaluer les régimes flottants; les pays pourraient en adopter quelques éléments, surtout s'ils envisagent un objectif d'inflation officiel à plus long terme.

L'examen des pratiques en vigueur conclut que, dans certains pays dotés de régimes de flottement dirigé *de jure*, la stabilité du taux de change nominal est chose courante. Dans ces pays, les taux de change restent quasi inchangés sur des périodes prolongées. Pour autant, ils enregistrent aussi des variations ponctuelles périodiques, ce qui semble indiquer un engagement limité sur un niveau de change donné. Cette évaluation complique l'analyse des politiques dans les régimes de flottement dirigé : il se peut que

## Encadré 2.2. Le mécanisme de transmission monétaire en Afrique

Pour conduire une politique monétaire efficace, il faut comprendre de quelle manière cette politique agit sur l'inflation et sur d'autres variables macroéconomiques déterminantes. Le mécanisme de transmission est complexe et en constante mutation, même dans les pays développés. En Afrique, l'évolution des structures et la stabilisation de l'économie ajoutent à la difficulté.

Le mécanisme de transmission varie selon que la politique monétaire est dominée par des considérations budgétaires ou pas. Quand la priorité est donnée à la politique budgétaire, les anticipations de l'inflation tiennent compte de l'absence d'un ancrage crédible et sont sensibles aux informations d'ordre budgétaire. Les politiques laxistes ont un effet rapide sur l'inflation, souvent précédé de dépréciations nominales (Fischer, Sahay, and Végh, 2002).

- Nachega (2005) constate qu'en République démocratique du Congo, c'est le besoin de recettes de seigneurage qui a dopé l'inflation entre 1980 et 2003.
- Des dépenses publiques intenable peuvent générer de l'inflation même si le financement monétaire est faible, comme le montre l'expérience de la Gambie, du Kenya, du Nigéria, de la Zambie et du Zimbabwe dans les années 90 (Buffie, 2003).

Pendant les périodes de stabilisation, l'ancrage des anticipations inflationnistes est le facteur le plus déterminant de l'inflation. Si on renonce — de manière crédible — à donner la priorité à la politique budgétaire, la politique monétaire peut rapidement diminuer l'inflation.

Une fois l'inflation ramenée à un niveau modéré, la politique monétaire opère par l'intermédiaire de trois mécanismes : le taux de change, le taux d'intérêt et le crédit (Kamin, Turner, and Van't dack, 1998).

- Le taux de change est souvent le mécanisme dominant dans la région. Au Kenya, Cheng (2006) observe que les modifications apportées au taux d'intérêt à court terme ont des retombées considérables sur le shilling. Les ajustements à la politique monétaire, effectués essentiellement par ce moyen, sont à l'origine d'un quart environ de la dynamique d'inflation annuelle. L'effet se transmet bien davantage par répercussion qu'au travers d'une réorientation des dépenses, la production ne semblant pas réagir à l'évolution des politiques.
- Le taux d'intérêt et le crédit ont été jugés constituer des vecteurs efficaces de la politique monétaire dans certains pays africains. Uanguta et Ikhida (2002) montrent qu'en Namibie, l'austérité monétaire, motivée par les déficits de la balance des paiements découlant de l'arrimage de la monnaie, a souvent provoqué une hausse des taux d'intérêt réels et une contraction du crédit du secteur privé.

Les imperfections du secteur financier restreignent l'efficacité des canaux de transmission du crédit et des taux d'intérêt :

- La transmission de la politique monétaire aux taux d'intérêt, même sur de courtes échéances, est bridée par la faible participation des banques sur des marchés interbancaires étroits ou assoupis (Laurens, 2005).
- La rigueur monétaire a peu d'incidence sur le crédit quand les banques détiennent malgré elles des réserves excédentaires, phénomène apparemment courant dans les systèmes bancaires locaux, qui témoigne peut-être de leur réticence ou de leur inaptitude à consentir des prêts (Saaxegard, 2006).
- La taille restreinte des secteurs financiers, dans les pays à revenu faible et intermédiaire de la région, limite les retombées macroéconomiques des conditions de crédit (FMI, 2006a). Entre 2000 et 2004, le crédit du secteur privé s'est établi en moyenne à 13 % du PIB dans les pays à faible revenu, et à 21 % dans les pays à revenu intermédiaire, hors Afrique du Sud. La faiblesse de ces pourcentages tient à l'accès limité au crédit bancaire (l'un des plus bas au monde) et à une éviction substantielle par les emprunts du secteur public (Sacerdoti, 2005).

L'évolution du secteur financier laisse entendre que les canaux de transmission du taux d'intérêt et du crédit gagneront à la longue en importance. Les réformes améliorent le fonctionnement des marchés interbancaires et publics de la dette et renforcent leur rôle dans le processus de transmission. L'accès au crédit s'améliore, et la participation plus forte des banques étrangères aura vraisemblablement pour effet de rehausser l'efficacité du secteur (Cihák and Podpiera, 2005).

certaines pays recourent *de facto* à un ancrage, tandis que d'autres s'appuient sur la stabilité du taux de change en partie pour réaliser leurs objectifs, d'inflation ou autres. Le présent chapitre ne cherche pas à établir une classification des régimes *de facto*, mais examine par quels autres moyens la stabilité du taux de change pourrait être intégrée aux cadres d'action de la région, et les difficultés que cela pose en termes de politique monétaire.

Étant donné son influence sur l'inflation et les anticipations d'inflation, la gestion du taux de change peut favoriser la stabilisation de l'inflation. Dans un régime de flottement, elle doit cependant laisser la priorité à la stabilité des prix, faute de quoi des tensions naîtront entre les objectifs de change et d'inflation. Avec la mobilité croissante des capitaux, ces tensions gagneront forcément en importance et, conjuguées à l'opacité des objectifs de change, risquent d'entamer la crédibilité de la politique monétaire.

## Panorama des politiques monétaires et de change en Afrique subsaharienne

La présente section décrit les cadres d'action en vigueur en Afrique subsaharienne. Elle met l'accent sur le rôle de la monnaie centrale et des taux de change dans les pays dotés de régimes de flottement dirigé. Elle s'inspire d'une étude réalisée par les équipes-pays du FMI et sur les données empiriques recueillies au cours de la décennie écoulée.

### Vue d'ensemble

On peut définir le cadre d'action comme l'ensemble des objectifs et des cibles qui orientent les politiques et les instruments qui permettent de les mettre en œuvre. Les politiques ont généralement pour objectifs absolus la stabilité des prix et du taux de change, la croissance économique et la stabilité du secteur financier, ces objectifs se traduisant parfois par une cible finale, un taux d'inflation de 2 % par exemple. Les *cibles intermédiaires* portent sur des variables qui fournissent des informations quant à la trajectoire anticipée des cibles finales; elles

permettent d'orienter les politiques sans que leur réalisation soit jamais jugée nécessaire. Les *cibles opérationnelles* portent sur des variables qui influencent directement l'équilibre des marchés monétaires ou des changes, et indiquent généralement l'orientation des politiques. Enfin, les *instruments* sont les moyens qui permettent d'atteindre ces cibles.

Les cadres *de jure* offrent un point de départ utile à l'analyse des politiques monétaires et de change. Ils expriment la façon dont les autorités décrivent leurs propres régimes. De ce fait, leur analyse peut faciliter le débat sur l'action publique dans la région. La comparaison entre le cadre *de jure* et la pratique permet en outre d'identifier plus facilement les tensions entre des objectifs ou cibles contradictoires.

Le tableau 2.1 décrit brièvement les cadres *de jure* en Afrique subsaharienne<sup>1</sup>. Trois conclusions essentielles s'en dégagent :

- Les pays dotés d'un régime de flottement dirigé ont divers objectifs concurrents<sup>2</sup>. Si l'objectif principal est celui de la stabilité des prix, la stabilité du taux de change semble également en constituer un dans la plupart des pays (19), soit par son effet sur la compétitivité extérieure (8), soit par l'attention accordée au lissage des variations du taux de change (11).
- L'objectif de monnaie centrale, omniprésent, est une caractéristique distinctive de la politique monétaire en Afrique. Dans le reste du monde, la pratique consistant à faire de la monnaie le «point d'ancrage nominal» a disparu depuis longtemps<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Cette section s'appuie en partie sur une étude des équipes-pays du FMI, à qui il a été demandé de décrire les pratiques en vigueur en fonction de la typologie objectifs, cibles et instruments.

<sup>2</sup> Nous intégrons dans la catégorie des régimes de flottement dirigé tous les pays qui autorisent, tout au moins *de jure*, une certaine souplesse du taux de change, depuis les régimes de flottement rigoureusement dirigé aux régimes de flottement pur.

<sup>3</sup> Voir, entre autres, Stone and Bundhia (2004), Clarida, Galí, and Gertler (1998), Svensson (2001). Pour des avis contraires (très minoritaires), voir Reynard (2007), Seitz and Tödter (2001).

**Tableau 2.1. Cadre de politique monétaire *de jure* en Afrique subsaharienne**

Régimes	Objectifs	Objectif intermédiaire	Cible opérationnelle	Principaux instruments
Ancrages (23)	Stabilité du régime de change (23) Stabilité des prix (23) Croissance économique (12)	Crédit du secteur privé (1)	Taux de change (23)	Opérations d'open-market Ventes de devises
Cible monétaire (18)	Stabilité des prix (tous pays) Compétitivité extérieure (5) Lissage du taux de change (12) Croissance économique (9)	Agrégats monétaires (16)	Monnaie centrale (18)	Opérations d'open-market (17) Ventes de devises (18)
Cible d'inflation (3)	Stabilité des prix (tous pays) Compétitivité extérieure (1) Lissage du taux de change (1)		Taux d'intérêt (3)	Opérations d'open-market (3) Ventes de devises (3)

- Le rôle du taux de change dans le cadre d'action est difficile à évaluer en fonction de sa description *de jure* (tableau 2.1). Certains régimes de flottement dirigé *de jure* sont parfois des arrimages déguisés. Il importe aussi d'examiner par quelles autres voies la stabilité du taux de change s'insère dans les cadres d'action dans ces régimes<sup>4</sup>. Ces questions sont approfondies ci-après.

### Mise en œuvre de l'objectif de monnaie centrale

La masse monétaire au sens large semble être la cible intermédiaire de la plupart des pays ayant un objectif de monnaie centrale. Si, en principe, cette cible intermédiaire est essentielle à l'objectif monétaire, il est dans la pratique possible de s'en affranchir : les pays ayant adopté un objectif monétaire ne prennent pas tous la masse monétaire en considération. Qui plus est, il apparaît que le dépassement de l'objectif de masse monétaire n'incite pas toujours les autorités à réagir : cinq pays seulement auraient durci les mesures en vigueur après dépassement de l'objectif.

Il est courant que les objectifs de monnaie centrale ne soient pas atteints. Ces deux dernières années, la plupart des pays les ont manqués une fois au moins. Les raisons de ces échecs sont variables; on peut toutefois citer les imperfections dans l'application des mesures, les entrées d'investissements de portefeuille et des stérilisations incomplètes, et l'évolution de la demande monétaire.

Il est également courant de recibler partiellement l'objectif. Quand un objectif n'est pas atteint, le nouvel objectif monétaire conserve dans une certaine mesure le taux de change ultérieur au lieu de revenir à la case départ et de garder pour cible les niveaux précédemment visés. Les objectifs monétaires ont été partiellement reciblés dans au moins 11 des 15 pays qui intègrent la monnaie dans la conditionnalité des programmes du FMI. En ce sens, la politique monétaire fait table rase du passé, du moins dans une certaine mesure.

Une analyse quantitative plus détaillée des objectifs opérationnels de monnaie centrale permet de mieux comprendre leur rôle. Dans les pays à forte inflation, la croissance de la masse monétaire est invariablement supérieure aux prévisions (encadré 2.3). Qui plus est, l'écart entre les objectifs de monnaie centrale et le résultat obtenu va dans le même sens que celui de l'objectif d'inflation, à laquelle il est associé. Dans ces pays, des écarts importants et systématiques sont généralement le signe d'une entorse à la politique de stabilisation, qui se traduit par des coûts élevés en termes d'inflation.

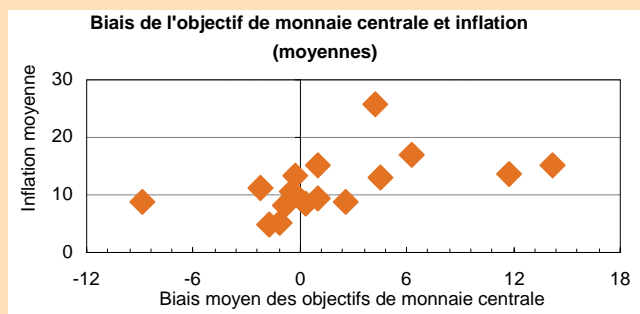
<sup>4</sup> Le Rapport annuel du FMI sur les régimes et les restrictions de change catégorise les régimes de change *de facto* des pays pour évaluer si c'est le cas dans la pratique; notre objet n'étant pas ici de procéder à une classification à proprement parler, et notre souci étant d'analyser en profondeur la nature de régimes de flottement (parfois lourdement) dirigé, nous n'examinerons pas cette classification en détail.



### Encadré 2.3. Évaluation des objectifs de monnaie centrale en Afrique subsaharienne

Les objectifs monétaires et les résultats d'un échantillon de 16 pays dotés de régimes de flottement dirigé *de jure* ont été relevés. Les pays ont été choisis en fonction des données disponibles et de l'objectif explicite de monnaie centrale dans le cadre d'un programme du FMI. Les variables utilisées sont la croissance trimestrielle de la monnaie centrale (réelle et projections de 2 à 5 mois) et la hausse annuelle de l'IPC en fin de période (réelle et projections à un an). Les données ont été tirées des rapports rédigés par les services du FMI sur chaque pays entre 2002 et 2006<sup>1</sup>.

Le ciblage de la monnaie centrale peut être évalué par plusieurs moyens. Le biais moyen des objectifs de monnaie centrale indique s'ils ont systématiquement été manqués dans une direction particulière et de combien. L'erreur quadratique moyenne (au carré) mesure l'écart entre les objectifs et le résultat, dans les deux sens. Il est également révélateur d'analyser si ces écarts étaient corrélés aux résultats de l'inflation.

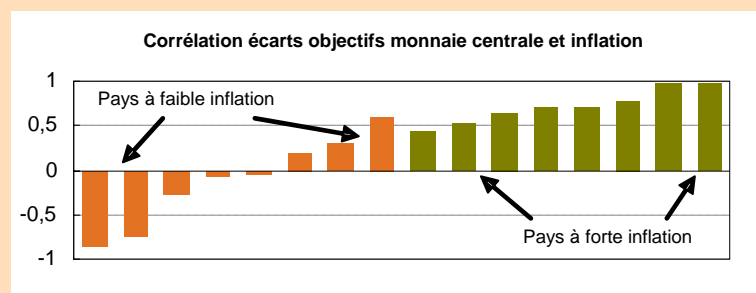


Dans les pays à forte inflation, la croissance de la monnaie centrale a dépassé les objectifs. On observe dans tous les pays une corrélation positive entre l'écart moyen par rapport à l'objectif et le taux

	Croissance moyenne MC	Biais objectif MC	Erreur quadratique de l'objectif MC	Corrélation écarts MC/écarts inflation
Pays à forte inflation	11,3	4,4	10,3	0,71
Pays à faible inflation	5,6	-0,6	4,3	-0,06

d'inflation moyen (1<sup>er</sup> graphique). Cette relation tient au fait que, dans les pays à forte inflation (supérieure à 11 %, taux médian de l'échantillon), les objectifs de monnaie centrale ont un comportement très distinct de celui qu'ils ont dans les pays où l'inflation est plus modérée. On a donc réparti les pays en deux groupes (inflation forte et inflation faible) pour le reste de l'analyse.

Dans les pays à forte inflation, la croissance monétaire dépasse généralement l'objectif établi de 4,4 %. Dans ce groupe, l'erreur quadratique moyenne est très élevée. Dans chacun de ces pays, les écarts supérieurs à la moyenne sont fortement associés à la non-réalisation simultanée des objectifs d'inflation (tableau et 2<sup>e</sup> graphique).



Dans les pays où l'inflation est plus faible, les écarts ne génèrent généralement pas de coûts en termes d'inflation. La croissance monétaire a été en moyenne à peu près conforme à l'objectif. Les écarts ont pourtant été fréquents et assez importants, mais moins que dans les pays à forte inflation. Dans chaque pays, ces écarts n'ont été corrélés ni négativement, ni autrement aux écarts par rapport aux objectifs d'inflation (tableau et 2<sup>e</sup> graphique).

<sup>1</sup> Étant donné le nombre limité d'observations par pays, ces résultats ont valeur indicative. Selassie *et al.* (2006), s'appuyant sur des observations annuelles de tous les pays FRPC, obtiennent toutefois des résultats globalement analogues.

Dans les pays à plus faible inflation, il n'existe pas de lien patent entre l'adhésion à des objectifs monétaires et l'inflation. Ces pays s'écartent substantiellement de leurs objectifs, dans les deux sens (écarts qui se neutralisent généralement), quelle que soit la date consultée. En général, ces écarts ne sont cependant pas corrélés à des surprises inflationnistes. Cela montre que, si les résultats de l'inflation sont bons, l'assouplissement de l'objectif monétaire n'entraîne pas de coûts.

D'autres données indiquent par ailleurs que prendre pour cible la masse monétaire en fin de trimestre dans les programmes financés par le FMI peut inciter les autorités à procéder à des ajustements temporaires pour réaliser les objectifs. En comparaison aux pays non bénéficiaires de programme du FMI, les pays bénéficiaires enregistrent habituellement une chute massive et significative de la masse monétaire à la fin du trimestre, qui s'annule le mois suivant. Cela peut induire en erreur quant à l'importance réelle des objectifs, et éventuellement engendrer une volatilité inutile du taux de change<sup>5</sup>.

Ces résultats indiquent une souplesse substantielle dans le ciblage monétaire. La prochaine sous-section examine plus en détail les raisons pour lesquelles la souplesse peut renforcer l'efficacité de la politique monétaire, ainsi que les problèmes qu'elle pose en termes de transparence.

### Le rôle du taux de change

Une conclusion se dégage clairement de l'étude des services du FMI : les autorités monétaires inscrivent la stabilité du taux de change au rang de leurs objectifs. Ce n'est pas là un élément nouveau pour l'Afrique : la plupart des pays en développement s'inquiètent de la forte transmission des fluctuations du taux de change et de la façon dont le

mésalignement des monnaies pèse sur les bilans nationaux (Calvo and Reinhart, 2002).

L'importance accordée à la stabilité du taux de change soulève la question du rôle de ce dernier dans les régimes de flottement dirigé *de jure*. Il existe toute une gamme de possibilités : à une extrémité, les autorités peuvent tenter, à l'occasion, de lisser les variations extrêmes par rapport à la stabilité du taux de change dans le contexte d'un objectif monétaire ou d'inflation; à l'autre, il est parfois impossible de distinguer le régime d'un taux de change arrimé, pendant un certain temps tout au moins.

Dans la pratique, les pays ne se maintiennent généralement pas à un point bien défini du spectre des politiques. Les régimes et la conjoncture extérieure peuvent évoluer, et les chocs auxquels les autorités réagissent par un assouplissement du taux de change se produisent de temps à autre seulement. Ainsi, même les pays qui ont opté pour un taux de change foncièrement rigide, y compris les régimes d'arrimage *de jure*, les ajustent généralement assez souvent (Frankel, 2004).

Cette souplesse potentielle — et fréquemment observée —, même dans les pays dont le régime de change est très rigide, est intéressante du point de vue de l'action publique. C'est pourquoi, même si les tentatives de classement des régimes en fonction de leur comportement *de facto* sont très utiles à certains égards, notre objet ici est de comprendre le rôle des taux de change dans un régime flottant *de jure*<sup>6</sup>.

La complexité de la situation dans les régimes flottants *de jure* africains — et la fréquence des variations même dans les pays qui maintiennent fondamentalement la stabilité de leur taux de change nominal — peut être observée indirectement quand on répartit les adeptes des régimes de flottement dirigé *de jure* de la région en deux groupes : i) les pays où des variations supérieures à 1 % se produisent

<sup>5</sup> C'est ce que montre une régression effectuée à partir de données trimestrielles pour la période allant de 2001 à la fin de 2006 qui explique la croissance monétaire dans un groupe de 19 pays africains, bénéficiaires ou pas d'un programme financé par le FMI, pratiquant le ciblage monétaire.

<sup>6</sup> Les classifications *de facto* sont très utiles dans la mesure où elles s'efforcent de lever le voile sur le régime véritablement appliqué, parfois distinct de celui officiellement annoncé par les autorités. Cela posé, la diversité des régimes *de facto* existants transparait dans le fait que d'autres méthodologies publiées en présentent des classifications très différentes (Frankel, 2004).

souvent; et ii) ceux où le taux de change nominal reste souvent inchangé. Le graphique 2.1 montre la distribution statistique des taux de change mensuels de ces deux groupes de pays, le premier groupe étant défini comme celui où le taux de change n'a pas du tout varié dans moins de 30 % des mois<sup>7</sup>.

Globalement, le comportement du taux de change dans le premier groupe de pays cadre avec l'utilisation par les autorités des instruments disponibles pour influencer sa stabilité sans contrôler directement sa valeur. Les autorités mènent parfois une politique monétaire pour, outre d'autres objectifs de court terme, stabiliser le taux de change.

La stabilité substantielle du taux de change concrètement observée dans le deuxième groupe de pays complique sensiblement l'analyse des cadres d'action qui y sont en vigueur. Plusieurs raisons, parfois difficiles à démêler, peuvent expliquer pourquoi certains pays affichent des taux de change stables :

- Certains pays ancrent leurs politiques au maintien d'un taux de change nominal fixe. Le Rapport annuel du FMI sur les régimes et les restrictions de change pour 2007 a classé 5 des 14 pays de ce groupe dans la catégorie des arrimages *de facto*. Il se peut effectivement qu'un engagement *de facto* à un niveau de change donné prenne le pas sur d'autres problèmes, y compris l'inflation.
- Le taux de change nominal peut servir d'objectif opérationnel, éventuellement en parallèle à d'autres, comme la monnaie centrale ou les taux d'intérêt. Dans ce cas, les autorités monétaires visent à amener le taux de change au niveau voulu à un moment précis, non pas en tant que point d'ancrage nominal, mais à l'appui direct des autres objectifs, lesquels pourraient, par

<sup>7</sup> Dans certains pays du premier groupe, la variation mensuelle est égale à 1 %, et non à 0, plus de 30 % du temps. Cette répartition est indicative pour diverses raisons, notamment le fait que le régime en vigueur dans un pays donné peut évoluer au fil du temps.

exemple, être de réduire la volatilité du taux de change nominal (et réel) — surtout si l'inflation s'inscrit dans une certaine fourchette — et d'obtenir les taux d'inflation souhaités<sup>8</sup>.

Cependant, à la différence d'un arrimage, il n'existe pas forcément d'engagement bien défini sur un taux particulier, et le taux de change peut être ajusté en fonction des besoins pour soutenir les objectifs finaux. Dans certains cas, le rôle du taux de change peut s'avérer peu ou prou analogue à celui du taux d'intérêt directeur dans le régime de flottement d'un pays développé, à la différence notable que les décisions relatives à l'objectif de change risquent de manquer de transparence<sup>9</sup>.

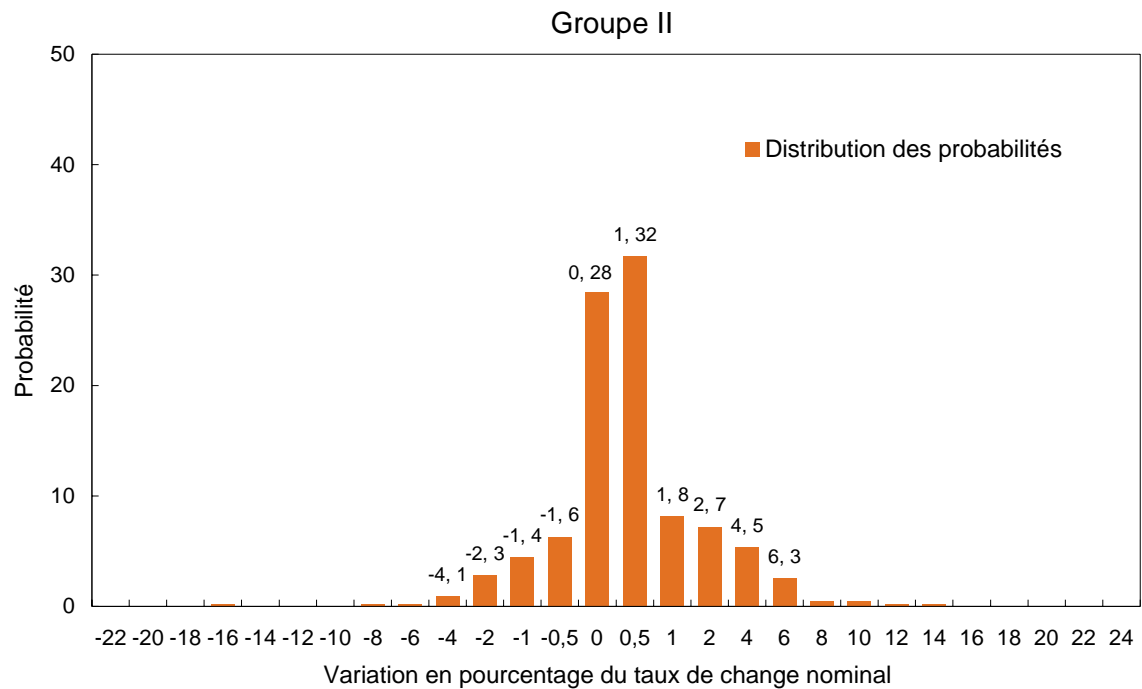
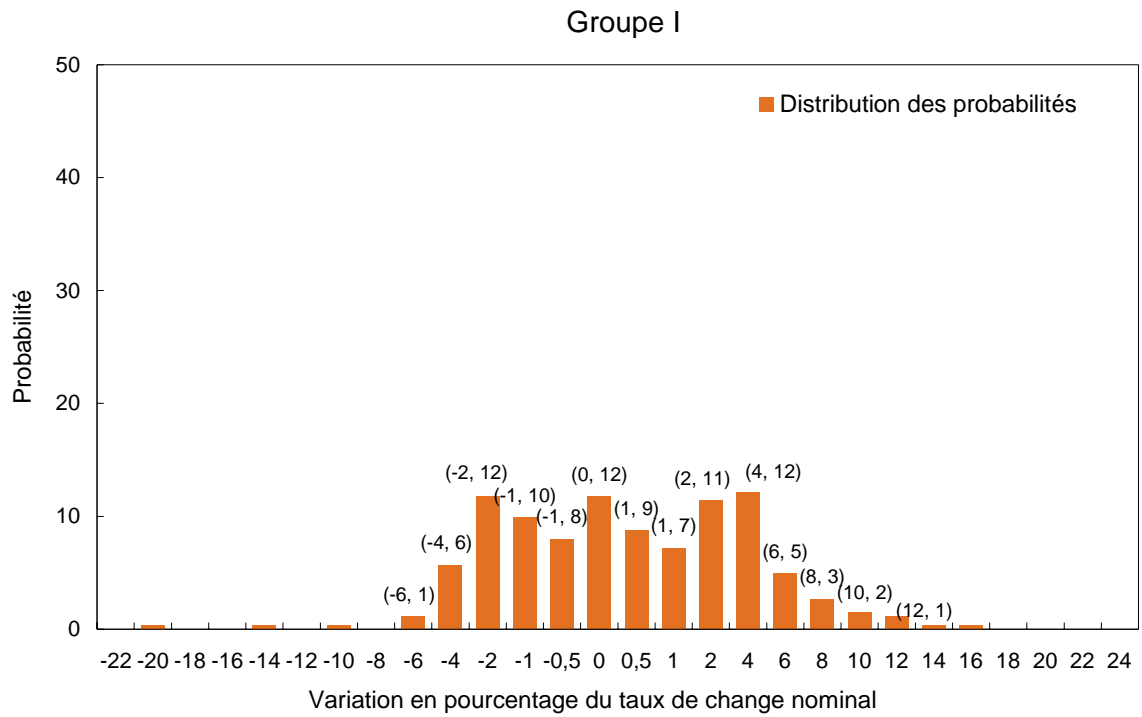
On n'observe pas d'écart manifeste entre les deux groupes de pays en termes d'inflation ou de résultats de production (sur le plan des niveaux ou de la volatilité). Il n'existe pas non plus de rapport bien défini au revenu par habitant, ce qui contredit quelque peu la dichotomie «appréhension/apprentissage du flottement» des études portant sur les marchés émergents, qui insiste sur le fait que le temps et le développement sont les facteurs nécessaires à une flexibilité totale du taux de change dans un régime de flottement (FMI, 2004b).

Le fait que certains flottements dirigés se distinguent difficilement des arrimages laisse par ailleurs

<sup>8</sup> Pour que les autorités puissent agir à la fois sur le taux de change et sur la situation monétaire intérieure, elles doivent disposer de deux instruments efficaces distincts. La prochaine section examine plus avant les instruments.

<sup>9</sup> À la différence des régimes qui ont pour objectifs opérationnels les taux d'intérêt à court terme, la prévisibilité des décisions futures peut influencer sur la viabilité des objectifs de change en vigueur, étant donné la possibilité de dégager des gains importants de l'arbitrage du taux de change. On peut en déduire que les autorités seront assujetties à des pressions du marché en faveur d'une modification des objectifs dès que celle-ci sera clairement anticipée, surtout dans un contexte de mobilité substantielle du capital. On peut aussi en déduire que les informations concernant les décisions relatives aux objectifs, dont l'objectif en vigueur, la fréquence des changements d'objectifs et les raisons justifiant ces changements, risquent de ne pas être clairement annoncées. Toutes ces raisons laissent présager une éventuelle opacité dans les régimes de flottement dirigé qui appliquent des objectifs opérationnels de taux de change.

**Graphique 2.1. Afrique subsaharienne — Distribution des taux de change, 2005–07**



Source : FMI, *Statistiques financières internationales*.

entendre que le manque de lisibilité concernant le rôle du taux de change peut compromettre l'efficacité et la crédibilité de la politique monétaire. Lorsque l'on évalue la nature d'un régime donné, une question cruciale consiste à comprendre quels objectifs sont accessoires, lesquels sont prioritaires, et lesquels ne seront peut-être révélés que par certains chocs (et, éventuellement, avec un décalage). Par exemple, le caractère secondaire ou pas de l'objectif de stabilité du taux de change nominal par rapport à l'objectif d'inflation peut n'apparaître que sous l'effet d'un choc de grande envergure et durable sur le taux de change, comme un infléchissement majeur des termes de l'échange<sup>10</sup>. La section qui suit apporte des précisions sur les avantages dérivant de la clarté et de la transparence dans la conduite de la politique monétaire.

### **Les défis posés par la mise en œuvre des politiques monétaires et des régimes de change en Afrique subsaharienne**

Cette section présente des recommandations générales sur les cadres de politique monétaire en Afrique. Elle s'inspire des caractéristiques particulières des économies africaines, de l'abondante documentation sur la politique monétaire dans les pays développés et les marchés émergents et de l'expérience internationale des politiques menées au cours des vingt dernières années.

#### **La politique monétaire dans les pays ayant adopté le rattachement**

Les pays qui ont des régimes de rattachement strict — l'UEMOA, la CEMAC et ceux qui ont rattaché leur monnaie au rand sud-africain — bénéficient d'un cadre transparent qui donne une stabilité nominale crédible et abaisse le coût des transactions internationales, ce qui stimule le commerce et les

<sup>10</sup> Une approche éventuellement utile à la compréhension du rôle du taux de change — qui dépasse le champ du présent chapitre — consisterait à estimer les règles régissant les fluctuations du taux de change.

autres formes d'intégration internationale<sup>11</sup>. Le problème consiste à s'ajuster aux chocs qui exigent des changements du taux de change réel. La forte croissance qui a suivi la dévaluation du franc CFA en 1994 montre combien il est important d'éviter les désalignements graves et prolongés. Faute de flexibilité du taux de change nominal, il faut avoir recours à des mesures de soutien, comme la politique budgétaire et les réformes structurelles qui favorisent la flexibilité des salaires et la croissance de la productivité.

La politique monétaire peut cependant jouer un rôle de soutien. Dans les régimes de rattachement strict, c'est l'inflation qui détermine le taux de change réel. Dans le moyen à long terme, la politique monétaire ne peut pas modifier ce prix relatif. Toutefois, quand la mobilité des capitaux est limitée, elle peut jouer un rôle à plus court terme. La politique monétaire doit donc concorder avec les exigences du régime de change<sup>12</sup>.

La poignée de pays qui ont institué un régime classique de rattachement *de jure* bénéficient de la stabilité et de la crédibilité que donne ce système. Il s'agit surtout de petites économies très ouvertes ou de pays en cours de stabilisation comme le Cap-Vert. Pour ces pays, il est probable que les avantages potentiels de la stabilité du taux de change soient supérieurs à ceux d'une politique monétaire autonome (Mussa *et al.*, 2000). Comme dans le cas du rattachement strict, ces pays doivent veiller à ce que les ajustements nécessaires du taux de change réel soient soutenus par d'autres politiques. Ils peuvent aussi envisager avec précaution les risques de vulnérabilité aux chocs sur le compte de capital et aux autres chocs à mesure qu'ils s'intègrent aux marchés internationaux des capitaux.

<sup>11</sup> Voir Rose (2000) sur les effets importants des unions monétaires sur les échanges. Masson et Pattillo (2004) examinent en profondeur les résultats des unions monétaires en Afrique et les perspectives actuelles d'élargissement.

<sup>12</sup> Voir van den Boogaerde and Tsangarides (2005) et Veyrune (2007).

### Gestion du flottement dirigé

Les succès considérables obtenus dans la stabilisation de l'inflation ces dernières années suggèrent que les cadres actuels ont bien fonctionné dans beaucoup de pays d'Afrique subsaharienne. Soutenus par une politique budgétaire saine, les pays qui utilisent des objectifs monétaires ont ramené l'inflation à un niveau qui ne dépasse pas 10 %. La flexibilité relative par rapport aux objectifs de monnaie centrale que l'on observe dans la pratique donne à penser que les autorités prêtent une grande attention à d'autres indicateurs comme les salaires, le taux de change, les conditions de crédit et l'inflation elle-même.

Toutefois, pour que la politique soit pleinement efficace, il faut que l'attitude plus discrétionnaire vis-à-vis des objectifs monétaires soit limitée par un engagement clair en faveur de la stabilité des prix. Cette «discrétion contrainte» mise en évidence par Bernanke *et al.* (1999) est la marque du ciblage de l'inflation, même si elle peut aussi s'appliquer à d'autres régimes qui utilisent une certaine flexibilité pour les objectifs intermédiaires. Elle implique que, si l'on ne doit pas contraindre la politique par des règles mécaniques, elle doit être tenue responsable d'atteindre directement son objectif final (une faible inflation). C'est la transparence au sujet des intentions de la politique, exprimée par une stratégie de communication qui explique les décisions et contribue à former les anticipations inflationnistes, qui devient l'ancrage nominal le plus efficace. En revanche, une discrétion sans contrainte peut limiter beaucoup l'efficacité de la politique monétaire sans faire vraiment progresser vers les autres objectifs.

### Un continuum de politique monétaire

En fonction des caractéristiques structurelles du pays, le cadre approprié s'insère dans un continuum. D'un côté, on trouve les régimes qui mettent l'accent sur les objectifs intermédiaires, de l'autre côté, ceux qui permettent plus de flexibilité par rapport aux objectifs intermédiaires et insistent sur la nécessité d'atteindre directement la stabilité des prix (ceux qu'on appelle les «cibleurs d'inflation»).

Entre les deux, il existe un continuum de régimes qui comportent des éléments des deux côtés extrêmes; on pourrait décrire beaucoup d'entre eux comme des régimes de ciblage d'inflation «allégés» (Stone, 2003).

Quand les pays s'éloignent de la domination budgétaire mais que la crédibilité est faible, les objectifs intermédiaires présentent d'importants avantages. En effet, comme la relation entre la politique et l'inflation est incertaine et que la crédibilité n'est pas établie, le ciblage de la monnaie au sens large ou du taux de change nominal peut aider à ancrer les anticipations et à diminuer rapidement l'inflation. En fait, la stabilisation de l'inflation dans des pays sortant d'un conflit comme le Mozambique et l'Ouganda au début des années 90, et le Burundi, la République démocratique du Congo et la Sierra Leone plus récemment, semble avoir été fondée, au moins en partie, sur le rôle des objectifs monétaires.

Le rôle des objectifs monétaires dans la stabilisation de l'inflation ne consiste pas à limiter strictement la politique, mais plutôt à signaler que la stabilisation est en marche. Les données tirées de la section précédente et des sources internationales indiquent que les pays peuvent réussir leur processus de stabilisation sans respecter strictement les objectifs monétaires<sup>13</sup>. Ce qui compte, c'est que l'effort de stabilisation, à savoir l'établissement de la viabilité budgétaire, suive son cours. Les objectifs monétaires jouent ici le rôle de déclencheur : des écarts importants et durables par rapport à l'objectif indiquent une rupture manifeste de la politique qui est souvent suivie par une hausse de l'inflation.

À mesure que l'inflation se stabilise et que la crédibilité augmente, le rôle déclencheur de la monnaie diminue. Comme le montre l'encadré 2.4, le strict respect des objectifs monétaires peut avoir des conséquences négatives pour la stabilité de l'inflation et de la production. Pour cette raison, on

<sup>13</sup> Carstens and Werner (1999) et Berg *et al.* (2003) examinent le rôle des objectifs monétaires pendant les épisodes de stabilisation respectivement au Mexique et dans quelques économies de marché émergentes.

#### Encadré 2.4. Le rôle de la monnaie

Cet encadré examine le rôle que la monnaie peut jouer dans la gestion d'un flottement dirigé en Afrique et conclut que : i) elle peut représenter un guide utile de la politique comme objectif intermédiaire, particulièrement comme déclencheur en cas d'écart importants par rapport à la politique adéquate quand il n'est pas certain que la banque centrale est indépendante des pressions budgétaires et politiques; ii) la politique optimale ne consiste probablement pas en un strict respect des agrégats monétaires; il faut aussi utiliser largement les autres informations.

Le ciblage des agrégats monétaires, généralement de la monnaie centrale, comme guide de la politique monétaire, ne concerne pratiquement plus que l'Afrique subsaharienne. La plupart des autres pays sont passés à une forme de ciblage de l'inflation pur ou de ciblage «allégé» (Stone and Bhundia, 2004). Toutefois, les pays africains à faible revenu présentent des caractéristiques qui peuvent rendre souhaitable le ciblage de la monnaie : un risque permanent de domination de la politique budgétaire et une faiblesse institutionnelle de la banque centrale qui impliquent la nécessité de donner un signal clair sur l'orientation de la politique monétaire; des marchés financiers étroits et sous-développés qui empêchent de comprendre le mécanisme de transmission et peuvent ne laisser aux taux d'intérêt qu'un rôle relativement faible.

On présente souvent la relation à long terme entre monnaie et prix comme une justification du ciblage de la monnaie. Si cette relation a été rompue dans beaucoup de pays (développés, émergents et à faible revenu), elle est restée stable dans d'autres. Selon cet argument, à condition que la relation soit stable, en contrôlant l'une de ses variables, à savoir la monnaie, on contrôle l'autre variable, à savoir l'inflation.

En outre, beaucoup d'études menées en Afrique constatent que, à la différence des autres régions, les déviations par rapport à cette relation à long terme ont historiquement amené des hausses de prix. Ces études utilisent des modèles de correction des erreurs vectorielles qui estiment à la fois la relation à long terme ou la co-intégration (entre la monnaie, les prix et les autres variables) et la dynamique à court terme qui assure que le système revient à l'équilibre en cas de déviation temporaire. La monnaie en excédent de ce qu'implique cette relation, «monnaie excédentaire», provoque l'inflation selon la causalité de Granger (voir Mikkelsen (2008) pour une application à la Zambie, et Gerlach and Svensson (2003) pour la zone euro).

Bien que ces données soient intéressantes, elles ne suffisent pas à conclure que le ciblage strict de la monnaie est la meilleure option. Historiquement, la domination de la politique budgétaire a pesé lourdement sur la politique monétaire en Afrique. Elle a eu pour conséquence que la croissance monétaire venait surtout du financement du déficit budgétaire par la banque centrale. Dans ce contexte, on peut prévoir que la monnaie excédentaire va déboucher sur une forte inflation. Toutefois, quand la domination de la politique budgétaire disparaît, la croissance monétaire peut être provoquée surtout par des chocs sur la demande de monnaie, étant donné qu'il est judicieux de faire face à ces chocs pour empêcher des fluctuations non souhaitables des taux d'intérêt. Dans ce cas, la relation positive à court terme entre la monnaie excédentaire et l'inflation peut s'atténuer ou disparaître. En résumé, la relation empirique entre la monnaie et les prix n'est pas toujours insensible aux changements de politique. Cela peut se produire même si la demande de monnaie reste stable.

En outre, le fait de fonder la politique monétaire sur une relation à long terme, même si elle est stable, peut ne pas être la stratégie la plus efficace. Le seul recours à la relation à long terme entre monnaie et prix constitue une stratégie d'information minimale qui risque d'être sous-optimale parce qu'elle n'utilise pas toutes les informations disponibles (Svensson, 2001). Ces arguments restent valables même en l'absence de chocs ou de ruptures structurelles de la demande de monnaie. De plus, le ciblage de la monnaie peut entraîner une volatilité excessive de l'inflation et de la production étant donné que, si la politique ne s'ajuste pas aux chocs sur la demande de monnaie, ils peuvent engendrer une volatilité non souhaitable des taux d'intérêt.

Les agrégats monétaires peuvent cependant donner des informations sur l'état de l'économie (voir Svensson and Woodford (2003), Coenen, Levin, and Wieland (2005), Berg and Portillo (à paraître) pour une application à l'Afrique). À condition que les chocs sur la demande de monnaie ne soient pas trop volatils ou durables, et qu'il existe une forte synchronisation entre les encaisses réelles et l'activité économique, les agrégats monétaires peuvent servir d'indicateurs économiques. Ce rôle peut être important en Afrique, étant donné le manque de données économiques exactes et ponctuelles. En dernière analyse, toutefois, le rôle de la monnaie comme variable indicatrice dépendra de caractéristiques propres au pays : les pays qui connaissent des ruptures de la demande de monnaie, une faible corrélation entre la monnaie et la production ou une abondance relative de statistiques économiques peuvent considérer qu'il est peu utile d'intégrer des agrégats monétaires dans le cadre de politique.

constate rarement un respect aussi strict, même dans les pays qui ont réussi à maîtriser l'inflation. Toutefois, cette flexibilité signifie aussi que les objectifs monétaires peuvent ne pas donner des signaux à la politique ou la guider, étant donné qu'ils ne sont pas parfaitement reliés à l'orientation politique *de facto* dans le court terme. Ce manque de clarté peut engendrer des incertitudes et empêcher l'établissement ou le maintien de la crédibilité. Il faut donc compléter l'accroissement de la flexibilité par rapport à l'objectif monétaire par des innovations supplémentaires dans le cadre de la politique.

L'accroissement de la flexibilité semble être la caractéristique des cadres actuels dans les pays en phase de stabilisation avancée comme le Mozambique, l'Ouganda et la Tanzanie (encadré 2.5). Dans certains de ces pays, la banque centrale met en place un cadre de politique monétaire plus éclectique en définissant une gamme d'agrégats (plutôt qu'un objectif discret) et en ajustant un couloir de taux d'intérêt qui prend en compte diverses évolutions de l'économie réelle et des marchés financiers, dont l'une est celle de la monnaie. On pourrait décrire ces pays comme des cibleurs d'inflation informels, en ce que leurs cadres sont axés sur la stabilité des prix, mais qu'ils n'ont pas vraiment mis en place une infrastructure du ciblage de l'inflation.

Enfin, certains pays ont commencé à adopter un véritable ciblage de l'inflation (encadré 2.6). L'Afrique du Sud a mis en place un régime du type que l'on trouve généralement dans un grand nombre de pays à revenu intermédiaire. Les autorités prêtent une grande attention à la prévision d'inflation et les décisions sont expliquées clairement au public. En clarifiant les objectifs de la politique et en donnant un ancrage solide aux anticipations inflationnistes, ce régime a très bien réussi à stabiliser l'inflation en Afrique du Sud malgré une forte volatilité du taux de change.

Le ciblage de l'inflation peut servir de repère pour les régimes sur tout l'éventail de la politique monétaire (voir l'encadré 2.7). Si le choix du régime dépend des conditions de chaque pays, le ciblage de l'inflation donne beaucoup d'indications sur la réaction adéquate à l'évolution de l'économie et peut donc servir de guide dans la réflexion sur les mesures à prendre.

Ce repère est particulièrement important pour les nombreux pays qui pratiquent déjà un régime de ciblage très flexible de la monnaie. Ces pays n'ont peut-être pas mis en place toutes les conditions préalables que l'on considère souvent comme nécessaires pour le ciblage de l'inflation, mais, en réalité, ils ont largement renoncé au confort (ou peut-être à la fiction) que représente le simple ciblage de la monnaie. Les autorités pourraient mieux réagir aux chocs — en stabilisant la production et l'inflation tout en ancrant les anticipations à long terme — si elles adoptaient certains éléments du ciblage de l'inflation : le rôle central donné à l'ajustement des instruments de la politique pour ramener l'inflation attendue vers la cible; l'accent sur une compréhension explicite du mécanisme de transmission de la politique monétaire; enfin, une stratégie de communication publique pour expliquer comment la politique atteindra l'objectif d'inflation dans le moyen terme.

La question de la réaction appropriée à la hausse des prix alimentaires illustre les avantages potentiels de l'adoption d'éléments du ciblage de l'inflation. Les prix alimentaires ont beaucoup augmenté l'an dernier dans de nombreux pays d'Afrique subsaharienne, nettement plus que l'inflation hors produits alimentaires (chapitre I). Dans la mesure où ces hausses reflètent les cours mondiaux ou les conditions météorologiques locales, il est judicieux de permettre une poussée temporaire de l'inflation tout en prenant les mesures appropriées pour empêcher l'ancrage d'anticipations plus élevées. Une explication publique claire et plausible de l'influence que l'évolution des prix alimentaires exerce sur le



**Encadré 2.5. Mozambique et Ouganda : donner de la flexibilité à la politique monétaire**

Cet encadré décrit les mesures prises et prévues pour donner de la flexibilité aux cadres actuels au Mozambique et en Ouganda. Influencés en partie par l'approfondissement graduel du système financier et par d'importants chocs exogènes, ces régimes s'éloignent des objectifs monétaires stricts pour passer à un cadre plus éclectique dans le but d'instaurer à moyen terme un régime de ciblage de l'inflation.

L'Ouganda et le Mozambique ont fait preuve d'un engagement ferme en faveur de la stabilité des prix, l'inflation de base se maintenant à un seul chiffre depuis 5 ans ou plus dans les deux pays. Ces excellents résultats reflètent une politique monétaire responsable soutenue par une politique budgétaire prudente, dans laquelle les plafonds sur la monnaie centrale ont donné un ancrage nominal.

Les plafonds sur la monnaie centrale ont été récemment dépassés ou ajustés à la hausse dans les deux pays en réaction à une augmentation visible de la demande d'encaisses réelles, due à une activité économique et à une demande de monnaie dans les zones rurales plus fortes que prévu. Le ratio de la monnaie centrale au PIB augmente en général depuis plusieurs années dans les deux pays, mais le processus s'est accéléré récemment. Conformément au changement de la demande de monnaie réelle, les pressions inflationnistes, autres que celles provoquées par les hausses des cours internationaux des produits alimentaires et du pétrole, ne se sont pas manifestées.

La conduite de la politique monétaire, dans le cadre d'un flottement dirigé, a été compliquée dans les deux pays par des entrées de devises de plus en plus abondantes. Les autorités ont réagi en lissant la volatilité du taux de change, ce qui a entraîné une accumulation de réserves de change et nécessité un usage plus intensif des opérations d'open-market pour respecter les objectifs de monnaie centrale. Le Mozambique a eu moins recours aux opérations d'open-market que l'Ouganda, ce qui s'explique surtout par des ventes plus importantes de devises et un respect moins strict des objectifs monétaires. En Ouganda, les objectifs monétaires fondés sur des moyennes mensuelles réduisaient le degré de liberté des autorités. La Banque du Mozambique gère également un couloir de taux d'intérêt en ajustant ses facilités de dépôt et de prêt, ce qui a contribué à donner plus de stabilité aux taux interbancaires, bien que la volatilité du taux de référence sur le bon du Trésor et la croissance du crédit restent comparables dans les deux pays.

Étant donné cette évolution, les autorités prévoient de passer à un cadre monétaire plus flexible, en vue d'adopter le ciblage de l'inflation à plus long terme. Les deux pays examinent maintenant, en plus des agrégats monétaires, des indicateurs plus larges de pression sur les prix, et leurs programmes comportent déjà un ajustement de l'objectif monétaire pour le cas d'une croissance plus forte que prévu de la monnaie en circulation. Le Mozambique envisage d'introduire des marges pour les agrégats monétaires et il renforce la coordination entre le ministère des finances et la banque centrale pour accroître l'efficacité de son programme monétaire. L'Ouganda a adopté un objectif d'avoirs extérieurs nets dans le cadre de son programme avec le FMI qui donne plus de flexibilité à la croissance monétaire, bien que l'objectif de monnaie centrale reste la cible opérationnelle pour la banque centrale.

**Indicateurs de la politique de la monnaie et du change**  
(En % du PIB sauf indication contraire)

	Déc. 05	Juin 06	Déc. 06	Juin 07
	Mozambique			
Accumulation d'avoirs extérieurs nets par la banque centrale <sup>1,2</sup>	-0,9	3,1	3,6	1,2
Évolution de la monnaie centrale <sup>1</sup>	1,2	0,0	1,5	0,0
Taux de change nominal (appréciation sur 12 mois) <sup>3</sup>	-21,8	-2,7	-2,5	-2,4
	Ouganda			
Accumulation d'avoirs extérieurs nets par la banque centrale <sup>1,2</sup>	1,1	2,2	6,0	2,5
Évolution de la monnaie centrale <sup>1</sup>	0,9	0,0	1,0	0,8
Taux de change nominal (appréciation sur 12 mois) <sup>3</sup>	-4,3	-6,5	2,3	13,2

Sources : Banque du Mozambique, Banque d'Ouganda et services du FMI.

<sup>1</sup> À partir de décembre de l'année précédente. Pour le mois  $m$  et l'année  $t$ , le changement de  $x$  est défini comme  $(X_{m,t} - X_{dec,t-1})/PIB_t$ .

<sup>2</sup> Hors effet des variations de change.

<sup>3</sup> Sur la base des taux de change mensuels moyens. Un signe moins indique une dépréciation du taux de change.

Note : Cet encadré a été rédigé par Manrique Saenz.

### Encadré 2.6. Ciblage de l'inflation au Ghana

En mai 2007, la Banque du Ghana a annoncé qu'elle adoptait un ciblage officiel de l'inflation, devenant ainsi le premier pays d'Afrique subsaharienne (en dehors de l'Afrique du Sud) à prendre cette décision. L'adoption suivait plusieurs années de préparation et une désinflation réussie qui a ramené l'inflation de plus de 40 % en 2002 à près de 10 % au milieu de 2006. Le ciblage fait maintenant partie intégrante de la stratégie économique globale du Ghana en vue d'accélérer la croissance et d'entrer, d'ici 2015, dans la catégorie des pays à revenu intermédiaire.

Le passage au ciblage de l'inflation s'explique surtout par les avantages qu'offre l'ancrage des anticipations inflationnistes, surtout si l'on considère l'affaiblissement graduel de la relation entre inflation et agrégats monétaires. La monnaie au sens large a beaucoup augmenté depuis la fin de 2005, alors que l'inflation continuait de baisser. Les changements structurels en cours dans l'économie ont entraîné une instabilité croissante de la demande de monnaie. En outre, en centrant de plus en plus les anticipations sur les objectifs d'inflation, on devrait donner plus de flexibilité à la politique de change. Enfin, les autorités considèrent le ciblage de l'inflation comme un moyen d'améliorer la responsabilisation de la banque centrale et des autorités budgétaires, étant donné que les décisions en matière d'objectifs d'inflation leur sont communes.

Le cadre institutionnel et analytique élaboré pour le ciblage offre de nombreux avantages, surtout en termes de transparence et de prévisibilité. La Banque du Ghana a construit les principaux éléments institutionnels, analytiques et communicationnels de ce cadre depuis 2002, mais de nouveaux progrès en matière de développement du secteur financier et de communication le renforceraient.

- La loi de 2002 sur la Banque du Ghana a confirmé l'indépendance de la banque centrale dont le premier objectif est la stabilité des prix.
- Pour affermir la liberté par rapport à la politique budgétaire, le crédit de la banque centrale à l'État est limité chaque année à 10 % des recettes totales collectées cette année, bien que le gouvernement n'ait pas eu recours au financement de la banque centrale depuis quelques années. La fourchette pour la hausse de l'IPC est fixée en commun par le gouvernement et la Banque du Ghana.
- La stabilité relative du taux de change entre 2004 et le milieu de 2007 a aussi ancré les anticipations inflationnistes et elle constitue apparemment un objectif opérationnel intermédiaire (malgré la récente dépréciation du cedi). Le développement d'instruments de liquidité fondés sur le marché a nettement progressé, mais de nouvelles avancées seraient souhaitables.
- La Banque du Ghana a élaboré un cadre analytique et les décisions du Comité de politique monétaire sont maintenant éclairées par les résultats d'un modèle de prévision de l'inflation, conçu en coopération avec d'autres banques centrales. Le Comité examine aussi les résultats d'une analyse de la stabilité du secteur financier. Des enquêtes sur les anticipations inflationnistes éclairent aussi la prise de décisions.
- La Banque du Ghana a mis en œuvre une stratégie de communication élaborée. Le Comité de politique monétaire se réunit chaque mois, publie un communiqué de presse et donne une conférence de presse sous la présidence du Gouverneur, au cours de laquelle il explique ses annonces et ses décisions. Un rapport détaillé sur la politique monétaire, comprenant l'analyse de la stabilité financière, est publié.

Les premières indications sur l'efficacité du régime sont encourageantes. Malgré les chocs actuels provoqués par les cours du pétrole et des produits alimentaires, la hausse de l'IPC est restée stable à 10 % environ entre le milieu de 2006 et la fin de 2007, époque où elle est remontée à près de 13 %. L'inflation globale est donc restée au-dessus de la fourchette de 7–9 % fixée par la Banque du Ghana pour 2007, mais l'inflation de base (hors énergie et services d'utilité publique) est tombée au-dessous de 9 %. La Banque du Ghana, en expliquant sa décision prise en novembre 2007 d'augmenter son taux directeur de 100 points de base pour le porter à 13,5 %, a reconnu la nécessité de durcir la politique monétaire face à une forte demande intérieure.

Dans l'avenir, la Banque du Ghana devrait continuer à renforcer la crédibilité du régime. L'accroissement récent de la flexibilité du taux de change correspond davantage à un véritable ciblage de l'inflation. On pourrait améliorer la stratégie de communication en adoptant une «lettre ouverte» pour expliquer les raisons des dépassements éventuels de l'objectif. En outre, la Banque et le FMI travaillent ensemble pour affiner le modèle de prévision de l'inflation. Le passage du Ghana au ciblage de l'inflation a montré les avantages et les difficultés de cette politique pour un pays qui cherche à entrer dans la catégorie des pays à revenu intermédiaire et des économies de marché émergentes.

Note : Cet encadré a été rédigé par Marshall Mills et Hans Weisfeld.

### **Encadré 2.7. Le ciblage de l'inflation : un repère pour la politique monétaire en régime de flottement dirigé**

Le ciblage de l'inflation (CI) — ou des éléments de cette politique — peut servir de repère pour évaluer les cadres actuels de politique monétaire dans la région. Cet encadré décrit les principaux éléments du CI.

Le ciblage de l'inflation est un cadre de politique monétaire qui comprend cinq principaux éléments (Mishkin, 2007) : i) l'annonce publique d'objectifs numériques à court et à moyen terme pour l'inflation; ii) un engagement institutionnel envers la stabilité des prix comme objectif principal de la politique monétaire, auquel tous les autres sont subordonnés; iii) une stratégie fondée sur un maximum d'informations dans laquelle on utilise de nombreuses variables, pas seulement les agrégats monétaires et le taux de change, pour éclairer les décisions; iv) une grande transparence et la communication des projets, objectifs et décisions des autorités monétaires; enfin v) une responsabilisation accrue de la banque centrale par rapport au respect des objectifs d'inflation.

Dans la pratique, un aspect essentiel du ciblage de l'inflation est la nécessité de prendre des mesures adéquates et décisives pour atteindre l'objectif. Comme l'inflation est en partie prédéterminée dans le court terme, les autorités se centrent sur l'effet des décisions actuelles sur l'inflation future. En fait, les régimes de CI sont souvent décrits comme un «ciblage des prévisions d'inflation» (Svensson, 1997). Cela implique plusieurs conséquences. Premièrement, les banques centrales doivent utiliser au mieux les informations actuelles pour mettre à jour leurs prévisions d'inflation. Deuxièmement, les autorités doivent anticiper les effets des événements actuels sur l'inflation future et modifier en conséquence leurs instruments. Elles ne peuvent pas permettre que les événements actuels aient un effet durable sur les anticipations inflationnistes, car cela peut mettre en doute la crédibilité du régime. Pour cette raison, les mesures doivent être suffisamment décisives pour influencer les anticipations et préserver la stabilité de l'inflation.

Si l'on affirme parfois que certaines conditions institutionnelles et techniques préalables sont nécessaires pour mettre en place le ciblage de l'inflation, l'expérience de nombreux pays émergents suggère qu'il n'en est rien (FMI, 2004b). Les conditions souvent citées sont l'indépendance complète de la banque centrale, une infrastructure technique suffisamment développée pour prévoir et modéliser l'inflation, une structure économique dans laquelle les prix intérieurs ne sont pas trop sensibles aux cours des produits de base et aux taux de change, enfin un système financier sain (Eichengreen *et al.*, 1999). Toutefois, la plupart des économies de marché émergentes qui ont adopté le CI au cours des dix dernières années ne remplissaient pas plusieurs de ces conditions. En revanche, l'adoption du CI a été associée par la suite à des progrès dans tous ces domaines, ce qui laisse entendre que le ciblage de l'inflation peut encourager une attitude qui favorise les améliorations apportées par la banque centrale.

Le ciblage de l'inflation est cependant délicat. La capacité d'endiguer l'inflation à court et à moyen terme nécessite que les instruments de politique influencent l'activité économique d'une façon qui soit bien comprise, tâche difficile dans les pays à faible revenu (voir encadré 2.2). Toutefois, ces difficultés sont une caractéristique de toutes les politiques monétaires, pas seulement du ciblage de l'inflation. La principale différence avec les autres régimes est que le CI amène cette discussion au premier plan du débat sur la politique. Dans le cadre du ciblage de la monnaie ou du taux de change, les buts de la politique monétaire se limitent à atteindre des objectifs intermédiaires qui sont (en principe) plus facilement contrôlables par les autorités. La relation entre les objectifs intermédiaires et l'inflation est aussi difficile à définir pour les mêmes raisons.

Le ciblage de l'inflation nécessite pourtant d'importantes conditions annexes. Comme les banques centrales jouissent d'une grande discrétion dans l'application de la politique en régime de CI, la stabilité de l'inflation exige que la banque centrale soit perçue comme engagée envers la stabilité des prix. Sinon, l'adoption du CI ne consolidera pas la réputation des autorités et il faudra prendre des mesures plus classiques pour endiguer l'inflation. La crédibilité est donc un élément essentiel du ciblage de l'inflation, mais on peut l'acquérir avec le temps, quand le CI est officiellement adopté. Une autre condition annexe est la nécessité d'une viabilité budgétaire. C'est un élément crucial pour la réussite de tout régime monétaire, mais il apparaît peut-être plus manifestement dans les régimes fondés sur un objectif intermédiaire explicite.

profil d'inflation à court terme et des mesures que la banque centrale prévoit pour atteindre les objectifs d'inflation à plus long terme peut faire beaucoup pour ancrer les anticipations pendant ces épisodes. La stratégie de communication appliquée récemment par la South African Reserve Bank vis-à-vis des écarts récents par rapport aux objectifs donne un bon exemple de ce type de réaction.

### **Le rôle du taux de change**

Le taux de change peut jouer un rôle utile pour soutenir les objectifs d'inflation dans un régime de flottement. Dans plusieurs pays africains, l'absence d'engagement envers un niveau particulier de taux et des ajustements périodiques, même s'ils sont parfois peu fréquents, suggèrent que ces régimes peuvent être caractérisés comme des systèmes dans lesquels le taux de change est utilisé comme objectif opérationnel pour atteindre un objectif d'inflation<sup>14</sup>. Cette démarche peut se justifier quand le taux de change est une variable importante dans la détermination de l'inflation et des anticipations inflationnistes, ou quand les autres objectifs (monnaie, taux d'intérêt) sont beaucoup moins efficaces.

Toutefois, il faut que le taux de change s'ajuste quand les circonstances changent. Pour obtenir la crédibilité et la transparence dans le cadre de ce régime, il faut que l'objectif de change soit en dernière analyse subordonné à l'objectif d'inflation. En d'autres termes, le niveau ciblé (ou le taux de modification) du taux de change doit cadrer avec l'objectif d'inflation. Cela implique que la cible de taux de change doit aussi cadrer avec les autres outils de la politique, comme la croissance

<sup>14</sup> En dehors de l'Afrique, cela semble être le cas à Singapour, où les autorités ajustent la valeur du dollar de Singapour en fonction de l'évolution de l'économie. Plusieurs auteurs (Parrado, 2004; McCallum, 2007) considèrent que le régime de Singapour ressemble à un régime de ciblage de l'inflation, les principales différences étant le choix de l'objectif opérationnel (le taux de change à Singapour contre le taux d'intérêt à court terme dans la plupart des pays ciblant l'inflation) et le degré de transparence des décisions.

annoncée pour les objectifs de monnaie centrale ou le taux d'intérêt à court terme, qui ont été choisis pour piloter l'économie vers l'objectif d'inflation. Dans le cas contraire, on verra naître des tensions entre l'objectif d'inflation et celui de change.

L'expérience des pays émergents indique que ceux qui ont ciblé le taux de change tout en poursuivant un objectif d'inflation à court terme ont généralement fini par abandonner le ciblage du taux de change<sup>15</sup>. Au Chili, l'utilisation de marges de fluctuation dans le cadre d'un régime de ciblage de l'inflation a été abandonnée en 1999. En Israël, le cadre de politique a comporté aussi des objectifs de taux de change et d'inflation pendant plusieurs années, mais la flexibilité du taux de change a été officiellement adoptée en 2005. Dans les deux pays, mais surtout en Israël, le ciblage du taux de change a initialement contribué à ancrer les anticipations inflationnistes, mais il a été peu à peu abandonné à cause des tensions provoquées par des objectifs opérationnels multiples. Ces expériences suggèrent que le ciblage du taux de change, même s'il est appliqué pour obtenir la stabilité des prix, est plus utile comme régime de transition.

En outre, rattacher le taux de change sans le reconnaître diminue beaucoup la transparence et peut affecter la crédibilité de la politique monétaire. Comme il est difficile de faire la différence entre un rattachement et un régime où, par exemple, le taux de change est géré de très près pour atteindre l'objectif d'inflation, il peut s'avérer délicat d'évaluer l'engagement envers la stabilité des prix. L'absence de transparence peut être particulièrement peu souhaitable dans les pays d'Afrique subsaharienne, où les chocs extérieurs peuvent être très forts et où d'importants mouvements du taux de change réel sont nécessaires pour préserver l'équilibre externe et interne. Dans un tel environnement, le manque de crédibilité de la politique peut entraîner un

<sup>15</sup> Voir Ötker-Robe and Vavra (2007), Berg and Borensztein (2000).

désancrage des anticipations, étant donné que l'inflation fluctue nécessairement si le taux de change nominal est maintenu constant.

Les pays qui contrôlent moins directement leur taux de change peuvent cependant essayer de réduire la volatilité à court terme de ce taux. Le fait que la volatilité du taux de change réel est beaucoup plus forte dans les régimes de flottement que dans ceux de taux fixe (l'«énigme de Mussa»; Mussa, 1986) pourrait constituer un argument en faveur de la recherche de la stabilité du change en tant qu'objectif secondaire et subordonné. C'est surtout le cas si les fluctuations de change ne sont pas provoquées par les fondamentaux (Jeanne and Rose, 2002).

Réduire l'activité excessive du taux de change réel peut permettre d'atténuer certains de ses effets négatifs éventuels sur le commerce et l'investissement, surtout parce que, exception faite de l'Afrique du Sud, il n'y a pas d'instruments de couverture ni de marchés dérivés dans la région<sup>16</sup>.

Toutefois, l'utilisation de la politique monétaire pour stabiliser le taux de change pose des problèmes. La poursuite d'objectifs secondaires — lisser le taux de change, éviter les désalignements de la monnaie — risque de faire oublier au public l'objectif principal des autorités. Il faut aussi envisager le risque d'échec : des tentatives malheureuses pour influencer le taux de change pourraient saper la crédibilité. Il existe un autre gros risque, à savoir que la banque centrale peut parfois s'avérer incapable de repérer les épisodes de désalignement du taux de change. Cibler ce taux ou diminuer sa volatilité pourrait également accroître la volatilité des taux d'intérêt et de la

<sup>16</sup> Dans la pratique, beaucoup de pays africains semblent capables de stabiliser partiellement le taux de change dans le court terme en utilisant des mesures en matière de taux de change et de monnaie. Toutefois, la question de savoir si le lissage du taux de change est possible dans les pays à faible revenu ou émergents ayant un compte de capital relativement ouvert et une politique monétaire indépendante reste ouverte. Voir BRI (2005) pour un examen des données transversales et Kamil (2008) pour une analyse des interventions sur le taux de change en Colombie.

production et entraîner une hausse continue de l'inflation (Calvo, Reinhart, and Végh, 1995).

La capacité de la politique monétaire à influencer le taux de change réel dans le moyen terme est limitée. L'expérience montre que l'utilisation de la politique monétaire pour des motifs autres que la stabilité des prix finit par aboutir à une montée de l'inflation, qui est souvent difficile à corriger et qui peut avoir des conséquences négatives pour la croissance à long terme. En ce qui concerne la compétitivité extérieure, les études empiriques insistent sur le rôle de la politique budgétaire, non sur celui de la politique monétaire (pour l'Afrique, voir Elbadawi, Kaltani, and Soto, 2007).

L'ajustement aux chocs de l'aide est un cas particulier des difficultés liées au ciblage du taux de change réel par la banque centrale<sup>17</sup>. Si l'aide entraîne une augmentation correspondante des dépenses publiques, des pressions peuvent s'exercer pour une appréciation du taux de change réel. Les tentatives de résister à ces pressions peuvent amener une hausse de l'inflation, une volatilité des taux d'intérêt ou les deux sans que cela affecte le taux de change réel dans le moyen terme. En dernière analyse, il faudra concilier des opinions divergentes sur le niveau approprié du taux de change réel (l'une fondée sur les préférences de la banque centrale et l'autre sur les dépenses publiques).

### Comprendre le mécanisme de transmission de la politique monétaire

À mesure que les pays progressent dans la gamme de la politique monétaire, la nécessité de comprendre les canaux par lesquels elle affecte l'inflation se fait plus évidente. En partant des résultats obtenus par rapport à l'objectif final, la compréhension du mécanisme de transmission

<sup>17</sup> Les problèmes macroéconomiques des chocs de l'aide ont été débattus dans divers documents récents et ne sont qu'effleurés dans ce chapitre. Voir Berg *et al.* (2007), Gupta, Powell, and Yang (2006), Adam *et al.* (2007), Peiris and Saxegaard (2007), FMI (2007a) et FMI (2007b).

aide les responsables à décider du changement qu'ils doivent apporter à leur objectif opérationnel. Une meilleure compréhension du processus de transmission aide aussi à clarifier les compromis entre stabilité des prix et stabilité de la production. Enfin une présentation claire du mécanisme de transmission au public peut renforcer la politique<sup>18</sup>.

En Afrique, le mécanisme de transmission est incertain et évolue constamment (encadré 2.2). L'histoire récente de la domination budgétaire dans de nombreux pays pèse toujours sur les anticipations inflationnistes. Après la stabilisation, le canal du taux de change joue généralement un grand rôle en Afrique; les canaux du crédit comptent moins, bien qu'ils se renforcent avec le développement du secteur financier. Ces canaux prendront vraisemblablement la première place, mais il faudra du temps avant que l'on comprenne bien leur fonctionnement.

Il reste une tâche inachevée pour l'Afrique subsaharienne, à savoir l'élaboration de cadres analytiques modernes pour comprendre le mécanisme de transmission de la politique monétaire. Ces cadres se sont avérés utiles pour la conduite de la politique monétaire dans un grand nombre de banques centrales, surtout celles qui ciblent l'inflation. Or, on a relativement peu travaillé sur cette question dans les pays à faible revenu bien que la situation commence à changer (encadré 2.8).

### **Le choix des objectifs opérationnels**

Il existe un lien naturel entre le passage à un ciblage plus explicite de l'inflation et l'abandon des agrégats monétaires en faveur des taux d'intérêt en tant qu'objectifs opérationnels. L'abandon des agrégats met en évidence que le véritable ancrage nominal est une forme de ciblage de l'inflation, et non de la monnaie. Des pays comme Maurice et le Ghana ont abandonné explicitement la référence à la monnaie dans leurs cadres opérationnels et

recourent aux taux d'intérêt à court terme pour déterminer la politique.

Toutefois, il n'est pas nécessaire que ce changement d'objectifs opérationnels se fasse dès maintenant. Même si les objectifs monétaires intermédiaires jouent un moins grand rôle dans les décisions, il est peut-être encore préférable de conserver la monnaie centrale comme objectif opérationnel : étant donné les imperfections du marché financier, le taux d'intérêt à court terme qui est sous le contrôle des autorités peut ne pas refléter les conditions sur le marché du crédit ni les influencer. Cette démarche coïncide en bien des points avec les pratiques de la région en matière de ciblage de la monnaie; en particulier, l'objectif de croissance de la monnaie centrale doit être mis en place avec une flexibilité suffisante, permettant le dépassement de l'objectif et une redéfinition de celui-ci si nécessaire. Toutefois, pour rendre la politique plus efficace, il faut se montrer plus explicite au sujet de cette flexibilité, en analysant judicieusement la façon de l'utiliser et en insistant sur la communication et la transparence.

### **Le choix des instruments**

La plupart des flottements dirigés en Afrique comportent deux instruments séparés : l'intervention sur les changes et les opérations intérieures d'open-market. Cela donne aux autorités une certaine capacité d'influencer séparément le taux de change et les conditions monétaires intérieures, même avec un compte de capital ouvert, à condition que les avoirs intérieurs et extérieurs soient des substituts imparfaits, hypothèse raisonnable dans le contexte africain.

Il ne faut cependant pas exagérer la marge d'indépendance entre les instruments. Premièrement, il est possible que les pays de la région ne puissent pas continuer à utiliser deux instruments séparés si l'environnement favorable actuel — accroissement des apports de capitaux et d'aide, pressions pour une appréciation réelle — s'aggrave. En particulier, les opérations de change

<sup>18</sup> Voir Bernanke *et al.* (1999).

**Encadré 2.8. Les cadres analytiques pour la politique monétaire dans les pays à faible revenu**

Les modèles d'analyse structurelle sont devenus des outils importants pour l'analyse de la politique monétaire dans les banques du monde entier. Comme ils intègrent des hypothèses explicites sur la structure de l'économie, ils contribuent à donner une vue cohérente des mécanismes de transmission et à évaluer les effets probables des décisions. Les modèles actuels sont construits sur des microfondations solides et ils insistent beaucoup sur le rôle des anticipations dans la transmission de la politique (Berg, Karam, and Laxton, 2006; Galí and Gertler, 2007).

Les modèles analytiques conviennent mieux à l'analyse des décisions de politique monétaire que les modèles économétriques classiques. Ces derniers sont enfermés dans des données passées et ils peuvent conduire à des erreurs quand le régime change. En outre, si les données empiriques peuvent être utiles, le jugement des autorités doit jouer un rôle important dans le calibrage du modèle. Les modèles analytiques peuvent aussi contribuer à déterminer les risques qui menacent les perspectives macroéconomiques et la réaction nécessaire selon plusieurs scénarios, ce qui est difficile avec les modèles économétriques de forme réduite ou partiellement identifiés.

Les modèles analytiques peuvent être particulièrement bénéfiques pour les pays d'Afrique. Pour les raisons décrites plus haut, les changements structurels en cours en Afrique subsaharienne brouillent la relation entre les objectifs et les instruments, et les données historiques sont limitées et peu utiles pour l'analyse des politiques. En particulier, la politique récente d'abandon de la domination budgétaire et de passage à une plus grande indépendance souligne la nécessité de cadres qui évaluent les effets probables des décisions dans le régime actuel. En outre, on peut remédier explicitement aux incertitudes qui entourent le mécanisme de transmission en menant une analyse de sensibilité, c'est-à-dire en donnant d'autres valeurs aux paramètres pour vérifier la robustesse du modèle.

On n'a pas beaucoup travaillé sur la possibilité d'utiliser et d'adapter des modèles analytiques pour examiner les questions relatives à la politique monétaire en Afrique, mais les choses commencent à changer. Cette lacune est due en partie aux politiques économiques menées jusqu'à une date récente, qui étaient axées sur la stabilisation de l'inflation et l'assainissement budgétaire. Dans cet environnement, le réglage de précision qui accompagne la politique monétaire dans les pays émergents ou développés a moins d'importance. De plus, l'utilisation d'objectifs monétaires se prête moins aux modèles classiques qui se concentrent sur le ciblage direct de l'inflation et l'utilisation du taux d'intérêt à court terme comme instrument de politique.

Les travaux récents et en cours se concentrent sur trois domaines liés entre eux :

- La réaction optimale de la politique monétaire aux augmentations de l'aide. On a élaboré des modèles analytiques pour chercher le niveau optimal d'accumulation de réserves et d'opérations d'open-market quand les dépenses publiques augmentent à la suite de chocs positifs de l'aide (Adam and O'Connell, 2006; Berg *et al.*, 2007; Adam *et al.*, 2007; Peiris and Saaxegard, 2007). Une plus grande accumulation de réserves quand les dépenses publiques augmentent peut avoir des conséquences négatives pour l'inflation et/ou le secteur privé, alors qu'une certaine flexibilité du taux de change peut aider l'ajustement du pays aux chocs de l'aide et aux autres chocs.
- L'analyse de l'orientation monétaire actuelle dans certains pays à faible revenu de la région. Si le débat sur les décisions de politique monétaire dans les pays émergents se fonde souvent sur des modèles analytiques (voir Harjes and Ricci (2005) pour une application à l'Afrique du Sud), c'est seulement récemment que cette démarche a été étendue à d'autres pays africains : Nigéria (Steinberg, à paraître) et Ghana (Mills and Weisfeld, à paraître). Étant donné l'état actuel de l'économie, ces modèles ont été utilisés pour évaluer les décisions à prendre afin d'atteindre les objectifs d'inflation dans le moyen terme.
- Le rôle optimal des agrégats dans la politique monétaire. Les recherches actuelles essayent de concilier l'utilisation relativement souple du ciblage de la monnaie dans les pays de la région et les outils analytiques qui accordent un certain rôle à la monnaie comme variable indicatrice (Berg and Portillo, à paraître). Ces recherches constatent que l'avantage relatif du ciblage « partiel » de la monnaie dépend des caractéristiques du pays : ampleur des chocs sur la demande de monnaie par rapport aux chocs sur la demande globale, élasticité au taux d'intérêt des équations de la demande de monnaie et de la demande globale, solidité du canal de taux d'intérêt et nombre d'informations disponibles en temps utile sur l'état de l'économie.

peuvent ne plus être possibles s'il existe des pressions persistantes pour une dépréciation et si les réserves de change sont basses. En outre, à un horizon plus lointain, il est peu probable que la politique monétaire ait par elle-même un effet durable sur le taux de change réel, donc sur le taux de change nominal, sauf dans la mesure où l'effet s'exerce par l'intermédiaire de l'inflation.

## Conclusions

Il est temps d'évaluer les principaux éléments des cadres de politique monétaire, notamment le rôle des agrégats, dans de nombreux régimes de flottement en Afrique. La tendance à adopter une politique monétaire anticyclique dans le reste du monde est manifeste (Goodfriend, 2007). Pourtant, beaucoup de pays à faible revenu ne sont sortis que récemment de périodes de stabilisation, et l'analyse moderne de la politique monétaire n'a pas suffisamment été appliquée. Cela devra changer dans les années qui viennent, à mesure que les pays envisageront d'instituer des cadres de politique pour réduire la volatilité de l'économie et atteindre l'objectif d'inflation. Dans la pratique, les autorités appliquent actuellement le ciblage de la monnaie avec une flexibilité appropriée. De plus, les régimes monétaires africains en sont à divers stades de transition. Toutefois, une clarification du cadre pourrait accroître l'efficacité de la politique.

Les agrégats monétaires peuvent jouer un rôle utile dans la conduite de la politique, surtout comme déclencheur qui signale les importantes déviations par rapport aux politiques monétaire et budgétaire qui concordent avec la stabilisation. Cette fonction est surtout importante au début du processus d'établissement de la crédibilité et de fin de la domination budgétaire<sup>19</sup>.

<sup>19</sup> On peut probablement expliquer par cette fonction de déclencheur le rôle que les agrégats monétaires continuent à jouer dans la conditionnalité dans le cadre des programmes soutenus par le FMI. Voir Ghosh *et al.*, 2005.

Ils sont peut-être moins efficaces pour guider et révéler la position politique dans les pays qui ont réussi à abaisser l'inflation et envisagent maintenant un réglage de précision de la politique monétaire pour stabiliser l'économie tout en ancrant les anticipations à long terme. La flexibilité en matière de ciblage monétaire implique que le risque ne vient pas tant du respect d'objectifs mal choisis que du manque de clarté par rapport au véritable processus de décision. Cette absence de transparence peut entamer la communication avec le public et la qualité du dialogue interne sur les politiques.

La discrétion qu'implique le fait d'admettre que les objectifs monétaires ne guident pas strictement la politique doit être limitée par un engagement clair en faveur d'une modération de l'inflation. Plus généralement, les pays doivent envisager d'adopter des éléments de ciblage de l'inflation, notamment la responsabilisation, la transparence et la communication.

Certes, les pays doivent progresser au rythme qui correspond à leur capacité institutionnelle. En outre, les incertitudes sur le mécanisme de transmission et l'état de l'économie, la crédibilité encore fragile dans de nombreux cas et la présence de chocs sur l'offre limitent la possibilité d'une politique monétaire activiste, surtout dans le court terme. Les pays doivent continuer à développer leurs marchés financiers, à améliorer leurs capacités techniques et à construire des outils de prévision appropriés<sup>20</sup>. Toutefois, on peut exagérer le rôle des conditions préalables nécessaires à l'abandon du ciblage strict d'objectifs intermédiaires : aucune politique monétaire ne peut être efficace si elle n'est pas en grande partie libre des pressions qui poussent à financer les déficits budgétaires et si l'on ne comprend pas du tout comment elle affecte l'économie. L'adoption

<sup>20</sup> Par exemple, on peut tirer de plusieurs analyses récentes de pays dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier Banque mondiale-FMI une leçon claire, à savoir qu'il faut s'attaquer aux excès continus de liquidités sur le marché interbancaire et concevoir des meilleures prévisions de liquidités.



de cadres plus transparents présenterait le grand avantage de mettre l'accent sur la compréhension du fonctionnement de la politique monétaire dans ces pays.

En plus de leur fonction de déclencheurs, les agrégats monétaires conservent un rôle, certes différent, mais important. Ils peuvent donner des informations utiles sur l'état de l'économie, surtout en Afrique où l'on manque souvent de données sur la production et les autres indicateurs importants. Les difficultés que présente le contrôle des taux d'intérêt à court terme peuvent aussi justifier un ciblage partiel des agrégats monétaires. En fin de compte, le degré optimal de respect des objectifs monétaires, pendant le passage à une plus grande flexibilité, est une question particulière à un pays qui dépend de ses caractéristiques structurelles et de la structure des chocs qu'il subit.

Le ciblage du taux de change peut aussi jouer un rôle en régime de flottement dirigé. Il peut servir d'objectif intermédiaire, surtout quand les autres éléments du mécanisme de transmission sont très faibles et quand le signal donné par le taux de change est fort. De plus, il peut être judicieux d'intervenir pour lisser une volatilité excessive. Toutefois, cette politique présente des risques

importants, par exemple que le régime se transforme en rattachement sans qu'on le dise; qu'il offre une occasion de pari à sens unique aux entrées de capitaux et qu'il risque d'empêcher une réaction optimale aux chocs imprévus. Les risques que provoque une gestion lourde du taux de change augmentent probablement beaucoup avec la mobilité des capitaux (chapitre III). Point essentiel, les efforts soutenus en vue d'utiliser la politique monétaire pour atteindre les objectifs de taux de change réel risquent d'être contre-productifs.

En dernière analyse, la transition vers plus de flexibilité et de transparence dans le cadre de la politique de la monnaie et de change doit s'appuyer sur une politique budgétaire saine. Si l'histoire récente de domination de la politique budgétaire continue d'influencer les anticipations inflationnistes, la crédibilité que les pays ont conquise dans un environnement mondial très favorable sera mise à l'épreuve si la situation empire (ou quand elle empirera). Il est donc impératif que les pays se bâtissent une réputation de viabilité budgétaire et d'indépendance des autorités monétaires vis-à-vis des pressions budgétaires ou politiques. Cela renforcera beaucoup l'efficacité de la politique monétaire.

### III. Les entrées de capitaux privés en Afrique subsaharienne : la dernière frontière de la mondialisation financière?

Les entrées de capitaux privés en Afrique subsaharienne ont plus que quadruplé depuis 2000 et représentent de ce fait une part croissante des financements étrangers à ces pays<sup>1</sup>. Cette évolution est parallèle à celle que connaissent les pays développés et émergents, où les flux de capitaux, alimentés par des liquidités mondiales abondantes, ont également connu une envolée. Les apports de capital-investissement et de capitaux d'emprunt aux pays d'Afrique subsaharienne demeurent faibles : ils sont estimés à quelque 53 milliards de dollars en 2007, alors que les entrées mondiales de capitaux ont totalisé 6,4 mille milliards de dollars environ en 2006. En 2006, les entrées de capitaux privés ont, pour la première fois, dépassé le montant des flux d'aide publique<sup>2</sup>. L'essentiel de ces entrées est allé à l'Afrique du Sud et au Nigéria, mais les flux d'investissements de portefeuille marquent aussi une évolution à la hausse dans un petit nombre de pays, notamment le Ghana, le Kenya, l'Ouganda, la Tanzanie et la Zambie, hausse motivée par l'amélioration des cotes de risque et des rendements attractifs.

L'accélération des entrées de capitaux en Afrique subsaharienne ouvre des perspectives,

---

Note : Ce chapitre a été rédigé par une équipe dirigée par John Wakeman-Linn et composée de Corinne Deléchat, Arto Kovanen, Inutu Lukonga, Gustavo Ramirez, Judit Vadasz et Smita Wagh.

<sup>1</sup> Il s'agit de l'évolution nette des engagements extérieurs du secteur privé, à savoir l'investissement direct étranger et les flux d'investissements de portefeuille et de prêts. Les flux officiels et les transferts privés de l'étranger ne sont pas pris en compte.

<sup>2</sup> Selon le Comité d'aide au développement de l'OCDE, l'aide publique au développement à l'Afrique subsaharienne a totalisé 40 milliards de dollars environ en 2006, les entrées de capitaux privés s'étant pour leur part élevées à 48 milliards de dollars.

d'autant que les flux d'aide sont restés stables ces dernières années (chapitre I), mais présente aussi des enjeux. Ces apports offrent aux pays d'autres sources de financement pour les investissements dans l'infrastructure et dans d'autres secteurs, et devraient favoriser la croissance tout en améliorant les perspectives de réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD). Dans le même temps, les apports de capitaux privés posent un problème aux responsables publics, car des entrées substantielles pourraient entraîner un accroissement de la volatilité macroéconomique et des vulnérabilités bilatérales et, au fil du temps, une appréciation du taux de change réel et une perte de compétitivité extérieure. Étant donné la conjoncture houleuse que connaissent actuellement les marchés financiers, on risque d'observer un ralentissement sensible, voire un revirement des entrées de capitaux si les liquidités mondiales se tarissent, et de voir l'appétit des investisseurs pour le risque s'émousser.

Certains des problèmes stratégiques associés à la gestion des entrées de capitaux privés sont semblables à ceux dérivant de l'aide publique, mais il existe des différences majeures. D'abord, contrairement à l'aide, les flux de capitaux privés aboutissent aux mains du secteur privé (l'IDE et le capital-investissement, par exemple). Alors qu'il appartient encore aux autorités monétaires de décider s'il convient d'autoriser l'absorption de ces capitaux, les décisions de dépenses sont désormais décentralisées, ce qui complique encore la gestion de la politique monétaire (Berg *et al.*, 2007). Ensuite, si les entrées d'aide sont parfois aussi volatiles que les apports de capitaux privés, elles ne connaissent pas de revirements soudains. Il est indispensable de

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

prévenir l'accumulation de vulnérabilités dans les périodes où les capitaux privés affluent.

Le présent chapitre examine les facteurs qui déterminent la distribution et la composition des récents apports de capitaux privés aux pays subsahariens, notamment la stabilité macroéconomique, la réglementation des opérations en capital et le développement des marchés financiers. Il décrit ensuite la situation de certains pays et les enjeux auxquels ils sont confrontés face à l'augmentation rapide des flux d'investissements de portefeuille, et dégage des enseignements pratiques de l'expérience internationale en la matière.

### Évolution récente des entrées de capitaux dans les pays d'Afrique subsaharienne

Les apports de capitaux privés aux pays subsahariens ont presque quintuplé au cours des sept années écoulées, passant de 11 milliards de dollars en 2000 à 53 milliards en 2007<sup>3</sup>.

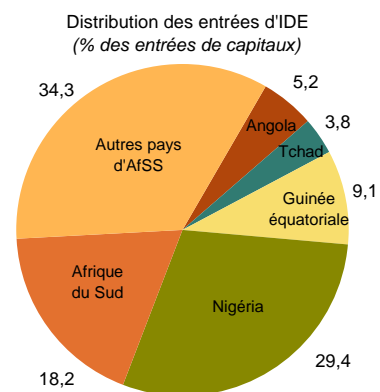
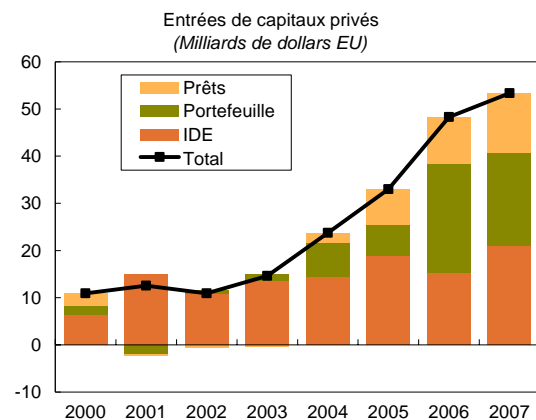
L'intensification des flux d'investissements de portefeuille, qui ont atteint 23 milliards de dollars en 2006, soit 14 fois le niveau de 2003, a été particulièrement rapide<sup>4</sup>. Pour la première fois depuis 2004, les apports de capitaux d'emprunts privés ont aussi enregistré une vive augmentation.

<sup>3</sup> L'analyse présentée ici s'appuie sur des données recueillies pour l'ensemble des pays d'Afrique subsaharienne et sur les études de cas portant sur sept pays (Cameroun, Ghana, Nigéria, Ouganda, Sénégal, Tanzanie et Zambie). La qualité des données relatives aux flux de capitaux est souvent insuffisante. Les chiffres des comptes financiers de la balance des paiements sont de qualité inégale : ceux concernant l'IDE sont généralement plus fiables, mais souvent communiqués sous forme de montants nets, sans grandes précisions sur les entrées et sorties brutes. Les données relatives aux flux de portefeuille ne permettent généralement pas de distinguer le capital-investissement des capitaux d'emprunts et, dans la plupart des pays, le suivi de la dette extérieure du secteur privé n'est pas convenablement assuré. Tout cela limite la robustesse de nos conclusions.

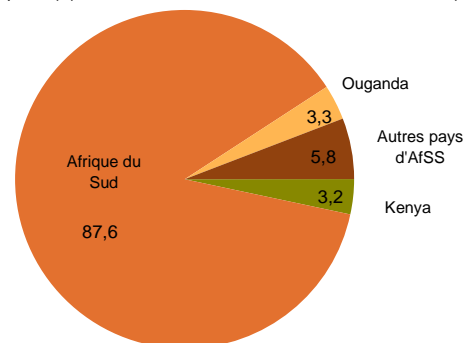
<sup>4</sup> Selon des estimations préliminaires, les entrées de portefeuille ont fléchi à quelque 20 milliards de dollars en 2007, ce qui tient essentiellement à la baisse projetée de quelque 4 millions de dollars de ces apports à l'Afrique du Sud par rapport à 2006.

L'IDE est resté assez stable, se situant entre 15 et 21 milliards de dollars. L'Afrique du Sud et le Nigéria ont à eux deux reçu 47 % des entrées totales d'IDE, et l'Afrique du Sud 88 % des entrées de portefeuille (graphique 3.1).

**Graphique 3.1. Afrique subsaharienne — Entrées des capitaux, 2000–07**

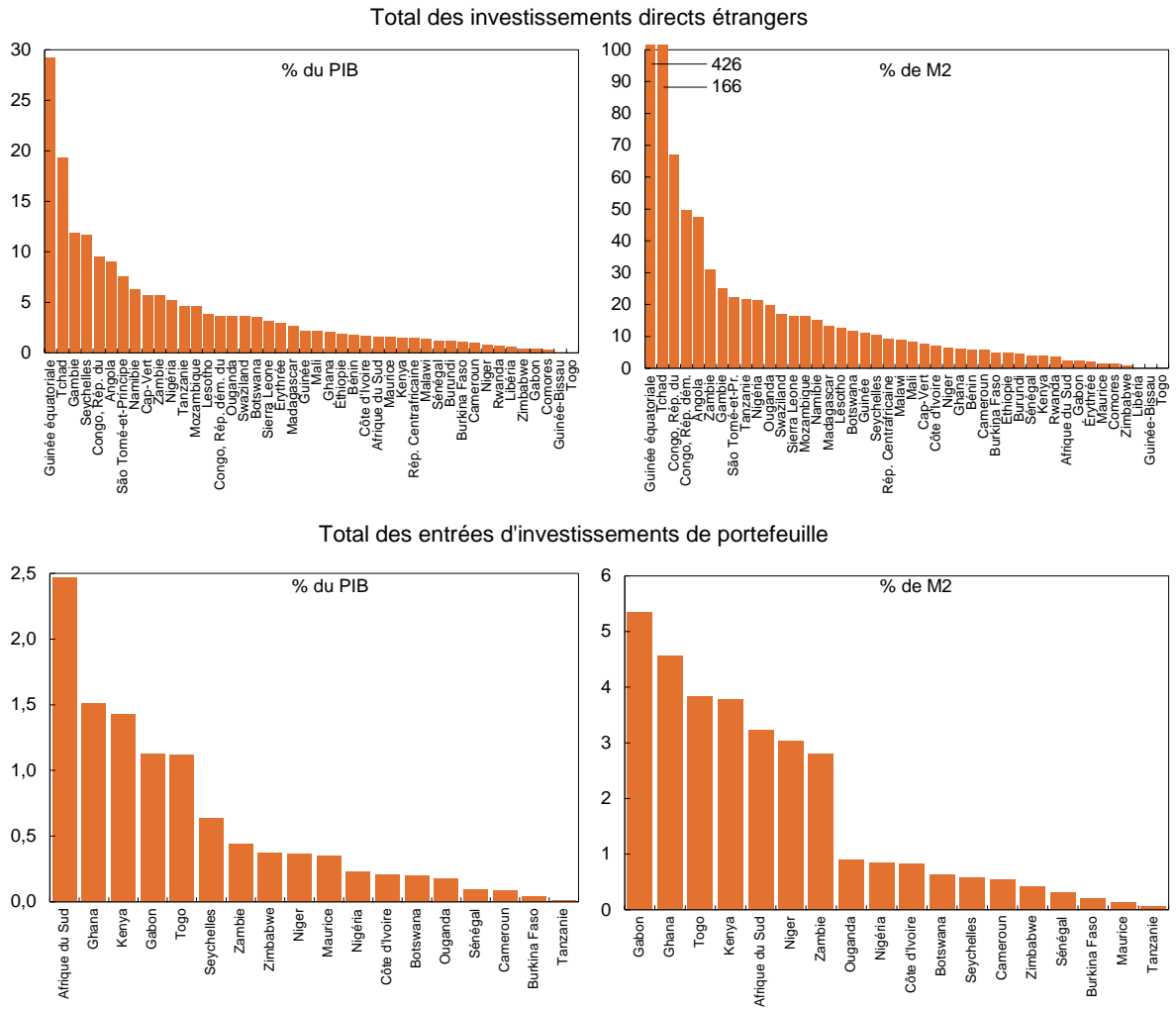


Afflux d'investissements de portefeuille (% des entrées de capitaux) (Total des entrées : 58,6 milliards de dollars EU)



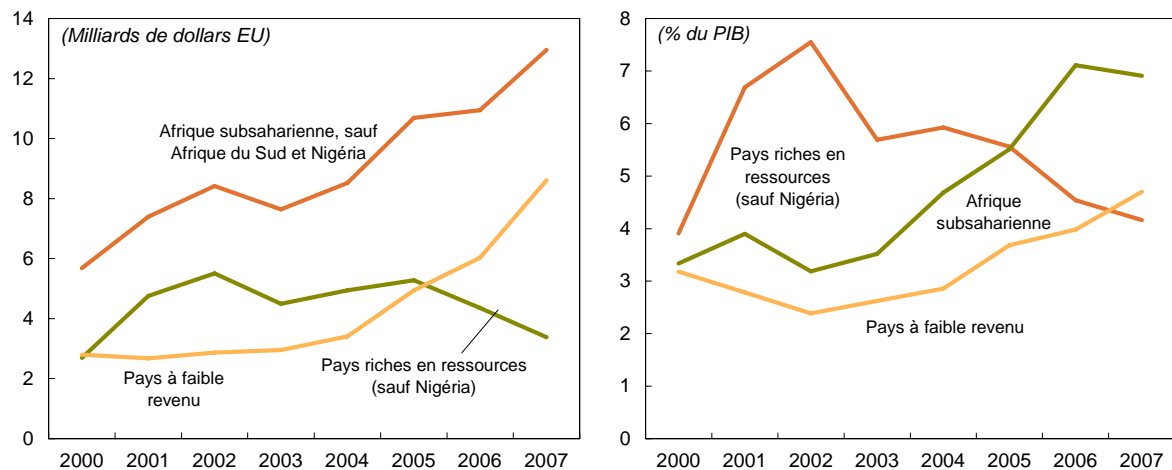
Source : FMI, base de données du Département Afrique.

**Graphique 3.2. Afrique subsaharienne — Entrées de capitaux, 2000–07**  
(Moyennes annuelles)



Source : FMI, base de données du Département Afrique.

**Graphique 3.3. Afrique subsaharienne — Total des entrées de capitaux privés, 2000–07**



Source : FMI, base de données du Département Afrique.

Quoique relativement faibles en dollars E.U., les entrées d'IDE et de portefeuille représentent une part non négligeable du PIB et de la monnaie centrale dans un tiers environ des pays subsahariens, particulièrement en Afrique du Sud, au Gabon, au Ghana, au Kenya et au Togo (graphique 3.2). Dans certains pays, le pourcentage de la dette publique interne détenu par des étrangers est substantiel : quelque 20 % au Nigéria, 11 % au Ghana, 17 % au Malawi et plus de 14 % en Zambie.

Mis à part l'Afrique du Sud et le Nigéria, les flux de capitaux privés à destination de pays à faible revenu pauvres en ressources augmentent depuis 2004, tant en dollars qu'en pourcentage du PIB (graphique 3.3). À l'inverse, les flux de capitaux à destination des pays riches en ressources ont diminué, en pourcentage du PIB, en raison de la croissance économique rapide que ceux-ci ont enregistrée.

Les entrées de capitaux, mesurées en fonction de leur écart-type par rapport à la moyenne, ont été irrégulières (tableau 3.1). Au total, les apports de capitaux à l'Afrique subsaharienne se sont élevés, en moyenne, à 4,9 % du PIB entre 2000 et 2007, l'écart-type s'établissant à 8,7 % du PIB. Les entrées d'IDE ont été moins volatiles au cours de cette période, la palme de l'instabilité revenant aux apports générateurs de dette.

Deux facteurs semblent atténuer la vulnérabilité de la région aux revirements subits des entrées de capitaux privés. *Primo*, ces entrées sont allées de pair avec une consolidation des comptes des

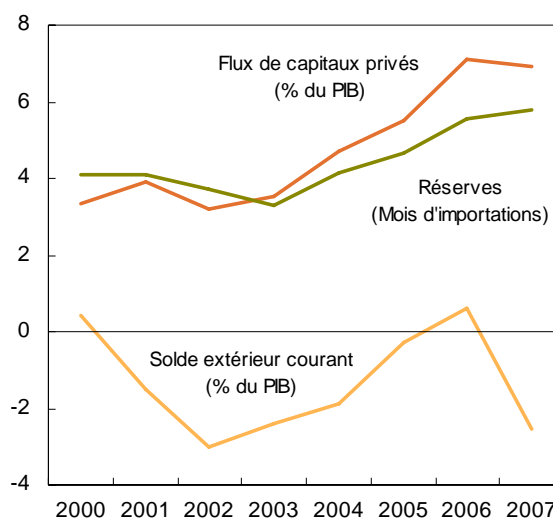
**Tableau 3.1. Volatilité des flux de capitaux privés, 2000–07**  
(Flux de capitaux en % du PIB)

	Moyenne	Écart-type	Volatilité
Montant total des flux	4,9	8,7	1,8
IDE	12,7	7,0	0,6
Portefeuille	0,2	0,9	3,8
Dette privée	0,2	2,8	13,0

Sources : FMI et base de données du Département Afrique.

transactions courantes et une accumulation de réserves en devises (graphique 3.4). *Secundo*, les entrées d'IDE, relativement stables, représentent à peu près la moitié des entrées totales de capitaux. Étant donné le temps nécessaire pour rendre liquides des investissements corporels, la vulnérabilité immédiate à un revirement soudain semble faible. Les flux de portefeuille les plus volatils sont concentrés sur une poignée de pays aux marchés relativement illiquides, et les flux de dette privée sont faibles.

**Graphique 3.4. Afrique subsaharienne — Entrée des capitaux, balance courante et réserves, 2000–07**



Source : FMI, base de données du Département Afrique.

## Les facteurs qui influencent les mouvements de capitaux en Afrique subsaharienne

### Facteurs d'impulsion et facteurs d'attraction

La dernière phase d'apports de capitaux à l'Afrique subsaharienne a été influencée tant par des facteurs d'impulsion mondiaux que des facteurs d'attraction locaux. Bien qu'il soit difficile, dans la pratique, d'apprécier leur poids relatif, une telle évaluation permettrait de déterminer s'ils sont de nature permanente ou temporaire. De l'aveu même des investisseurs,

leur intérêt pour l'Afrique est motivé par les bons résultats macroéconomiques, l'amélioration de la gouvernance et la stabilisation du paysage politique, l'allègement de la dette et la hausse des prix des produits de base qui ont conduit à un redressement des soldes extérieurs et budgétaires — ainsi qu'à l'anticipation d'une appréciation des monnaies (Goldman Sachs, 2008). Dans une conjoncture marquée par l'abondance des liquidités mondiales et la quête de rendements, certains investisseurs voient dans l'Afrique le dernier marché « pionnier ». Cet intérêt se traduit par une hausse des cotes d'investissement et la capacité retrouvée de certains pays à faire appel aux marchés financiers internationaux (le Gabon, le Ghana et les Seychelles ont récemment émis des obligations d'État sur les marchés internationaux), ainsi que par le nombre grandissant de fonds d'investissement privés consacrés à l'Afrique subsaharienne<sup>5</sup>.

Les flux d'investissement en direction de l'Afrique sont aussi encouragés par le fait que les pays émergents en plein essor sont de plus en plus désireux de s'assurer l'accès aux ressources naturelles. La Chine a investi massivement dans le pétrole et le gaz, les ressources minières et les infrastructures au moyen d'IDE et d'instruments de financement. Des entreprises chinoises ont soumissionné avec succès pour des blocs de forage pétrolier dans plusieurs pays et ont lancé de vastes projets miniers, tels que le projet du gisement de fer de Belinga au Gabon. Au début de 2008, un accord de coentreprise, portant sur 9 milliards de dollars EU et financé par la China Export-Import Bank, a été signé par trois entreprises parapubliques chinoises et une entreprise parapublique de la République

<sup>5</sup> Plusieurs nouveaux fonds africains ont pour objectif d'apporter aux investisseurs internationaux davantage d'informations sur la région et d'aider en parallèle les entreprises africaines à accéder aux marchés mondiaux. On citera Renaissance Capital (Rencap); Investec Africa Fund; Duet Victore Africa Index Funds; l'indice S&P/IFCG extended frontier 150; l'Africa Finance Corporation (AFC) nigériane; Pamodzi Investment Holding; et AfriCap Microfinance Fund.

démocratique du Congo pour un projet minier et d'infrastructure. Des investissements sont aussi réalisés par l'intermédiaire du secteur financier. La banque chinoise ICBC a acquis une participation de 20 % dans Standard Bank, une grande banque sud-africaine très présente partout en Afrique, pour un montant évalué à 5½ milliards de dollars EU. Les deux banques envisagent de créer un fonds commun pour investir dans l'exploitation minière, les métaux, le pétrole et le gaz. Au Nigéria, la China Development Bank et United Bank for Africa ont signé un protocole d'accord en vue de la réalisation de projets similaires sur tout le continent.

Ces évolutions soulèvent deux questions apparentées : la première est de savoir si l'Afrique est en train de devenir un marché émergent comparable, par exemple, aux économies asiatiques des années 80, époque où ce terme a été créé; la seconde est de savoir si l'intérêt des investisseurs étrangers survivrait à un marasme économique mondial. Sur le premier point, les marchés africains arrivés à maturité semblent assez bien soutenir la comparaison avec les pays de l'ANASE dans les années 80 (encadré 3.1), ce qui paraît prometteur pour la pérennité des entrées de capitaux privés à moyen terme, même si le risque d'un repli temporaire existe.

En ce qui concerne le deuxième point, l'Afrique bénéficie sans conteste de la vague mondiale de capitaux privés à destination des pays émergents et en développement<sup>6</sup>, mais les facteurs d'attraction intérieurs ont également leur importance. Selon une analyse économétrique préliminaire, des spécificités nationales ont contribué à orienter les flux de capitaux privés vers l'Afrique subsaharienne (encadré 3.2). Il ressort de régressions transversales simples que, si la solidité du bilan économique importe, l'infrastructure des marchés financiers, l'ampleur des marchés et le climat des affaires influencent aussi la décision des investisseurs d'allouer des

<sup>6</sup> Voir, par exemple, FMI (2007d) et Kose *et al.* (2006).

capitaux à cette région. Ces observations concordent avec les résultats d'études similaires portant sur de larges échantillons de pays en développement (Alfaro, Kalemli-Ozcan, and Volosovych, 2005b; Faria, Minnoni, and Zaklan, 2006; Faria and Mauro, 2004; FMI, 2007d), qui ont conclu que le niveau de développement économique, les résultats de croissance et la qualité des institutions sont des déterminants majeurs des entrées de capitaux.

La forte augmentation des apports de capitaux privés est trop récente pour que l'on puisse tirer

des conclusions définitives quant à son effet sur la stabilité macroéconomique et la croissance, mais les résultats sont encourageants : les facteurs à l'origine des entrées de capitaux ont aussi été liés, de manière empirique, à la hausse de la productivité et à l'accélération de la croissance (Alfaro, Kalemli-Ozcan, and Volosovych, 2005b), et à une diminution de la volatilité macroéconomique (FMI, 2007c). Il apparaît en outre que la composition des flux de capitaux joue un rôle notable, l'IDE et les investissements de portefeuille étant jugés plus stables et associés à

### Encadré 3.1. Le passage au statut de marché émergent : où se situe l'Afrique?

L'expression «marché émergent» a été forgée en 1980 en référence aux pays qui possédaient des marchés des valeurs mobilières et qui étaient en passe d'acquérir les caractéristiques des marchés boursiers développés des pays industriels<sup>1</sup>. Il ressort des informations présentées ci-après que certains pays africains s'intègrent bien dans le groupe des pays émergents; cette opinion est étayée par une comparaison entre ces économies africaines en 2007 et les pays de l'ANASE (Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande) en 1980, époque à laquelle l'expression «marché émergent» est entrée dans le vocabulaire.

Certains pays africains soutiennent favorablement la comparaison avec les pays de l'ANASE en 1980. Ces derniers connaissaient déjà une forte croissance économique. Pourtant, leurs caractéristiques différaient à de nombreux égards de celles observées aujourd'hui. Certains affichaient des taux d'inflation encore élevés, la diversité des secteurs financiers était faible, l'investissement direct étranger n'avait pas encore afflué, et leurs ressources financières, dont attestaient les réserves de change, étaient suffisantes, mais pas fortes. Bon nombre de pays africains ont peut-être atteint un degré de stabilité macroéconomique supérieur au niveau de référence de l'ANASE en 1980. La croissance est soutenue,

Principaux indicateurs économiques : ANASE 1980 et Afrique 2007

	ANASE 1980	Principaux pays africains 2007 <sup>1</sup>	Afrique subsaharienne 2007
PIB (taux de croissance, en %)	7,3	6,4	6,6
Inflation (moyenne, en %)	17,0	7,1	7,9
Intermédiation financière (M2/PIB en %)	27,2	27,9	52,4
Effectifs de l'administration publique (dépenses, en % du PIB)	19,4	22,8	25,1
Réserves de change (en mois d'importations)	3,6	10,0	5,8
Dette (en % du PIB)	3,4	9,9	23,2
Investissement direct étranger (en milliards de dollars) <sup>2</sup>	2,6	13,0	31,8
Flux d'investissements de portefeuille (en milliards de dollars) <sup>2</sup>	0,2	0,9	18,8

Source : FMI, *SFI*; base de données du Département Afrique.

<sup>1</sup> Botswana, Ghana, Kenya, Mozambique, Nigéria, Ouganda, Tanzanie et Zambie.

<sup>2</sup> Les chiffres indiqués pour l'Afrique subsaharienne sont des estimations des services du FMI pour 2007.

l'inflation modérée, et les réserves de change relativement élevées. Comme dans le cas de l'ANASE, l'intermédiation financière demeure limitée. L'investissement direct étranger est assez substantiel, même si cela tient en grande partie à la part plus importante de ressources naturelles telles que le pétrole dans le cas des pays africains<sup>2</sup>. Les ratios dette totale/PIB sont faibles.

Les marchés émergents d'Afrique se trouvent toutefois placés devant une conjoncture et des enjeux stratégiques nettement différents de ceux auxquels l'ANASE a été confrontée en 1980. Examinons d'abord la nature des instruments d'investissement et les techniques financières. Dans les pays de l'ANASE, les flux d'investissements de portefeuille, conformément à la stratégie classique consistant à acheter pour conserver, étaient surtout orientés sur les marchés des titres et, dans certains cas, sur les émissions d'État en devises. Ils visaient plutôt le long terme et ont progressé régulièrement. Aujourd'hui, les investisseurs institutionnels sur les marchés financiers africains interviennent dans de nombreux domaines, notamment celui des obligations libellées en monnaie locale et celui des changes, via des instruments physiques et dérivés. En second lieu, l'introduction brutale des techniques financières marque un contraste avec les marchés émergents de l'ANASE, qui ont vu la complexité des marchés financiers croître, de manière mesurée, sur de nombreuses années. Le transfert des techniques financières aux marchés émergents intervient aujourd'hui quasi simultanément à leur mise au point sur les marchés évolués. Des instruments financiers complexes sont donc introduits sur les marchés africains qui sont dans une phase beaucoup moins avancée de développement commercial et économique. Seuls les obstacles majeurs liés au manque de profondeur des marchés et d'infrastructures réglementaires et commerciales freinent le «transfert de technologie» d'autres marchés émergents vers les ceux d'Afrique.

Les pays africains candidats au statut de marché émergent suivent donc la même voie que ceux qui les ont précédés, mais à un rythme beaucoup plus soutenu. L'intérêt des investisseurs continuera d'ouvrir d'immenses perspectives aux économies africaines capables d'attirer ces capitaux. Néanmoins, l'évolution de la conjoncture mondiale pose un problème substantiel aux responsables publics désireux de suivre ces mutations. Si les politiques macroéconomiques, réglementaires et de contrôle ne parviennent pas à suivre l'évolution rapide des marchés financiers, volatilités et revers risquent d'ébranler les marchés.

---

Note : Cet encadré a été rédigé par David Nellor.

<sup>1</sup> L'expression «marché émergent» a été forgée par les services de la Société financière internationale.

<sup>2</sup> Dans le cas des pays de l'ANASE, les apports de capitaux ont surtout financé les secteurs manufacturiers exportateurs. De faible montant à l'origine, ils ont permis, en conjugaison avec d'autres mesures, d'accroître progressivement la valeur ajoutée et la compétitivité des exportations.

des résultats positifs sur la croissance que les flux générateurs de dette. Plus spécifiquement, il ressort d'études récemment conduites sur les effets favorables des entrées de capitaux sur la croissance que ceux-ci sont fonction de divers facteurs : i) des conditions initiales ou des seuils en termes de stabilité macroéconomique, le développement des marchés financiers nationaux et la qualité des institutions (gouvernance et protection des droits de propriété); ii) la composition des entrées de capitaux; et iii) la politique macroéconomique

appliquée face à ces apports, notamment s'il est possible de résister à d'importantes surévaluations et à leurs effets préjudiciables sur les exportations et la structure de production ou de les éviter (encadré 3.3; Edison *et al.*, 2004; Gourinchas and Jeanne, 2007; FMI, 2007f; Kose *et al.*, 2006; Prasad, Rajan, and Subramanian, 2007). Il a également été démontré que des facteurs analogues influencent l'effet des mouvements de capitaux sur la volatilité économique et les crises dans les pays en développement.



### Encadré 3.2. Facteurs nationaux déterminant l'orientation des flux de capitaux privés vers les pays d'Afrique subsaharienne

On trouvera ci-dessous les résultats des estimations concernant les facteurs déterminant l'orientation des entrées de capitaux et d'IDE. La spécification privilégiée pour les premières (tableau, 4<sup>e</sup> colonne) comprend la performance macroéconomique (croissance du PIB réel et solde budgétaire), l'indice de développement des marchés des titres, et une variable fictive pour l'Afrique du Sud et le Nigéria (une valeur approximative de la taille du marché). Le modèle privilégié pour l'IDE est légèrement différent : sont significatifs les profils de croissance, la qualité du climat économique et une variable fictive pour les pays producteurs de pétrole (PPP). L'indicateur Chinn et Ito (2007) de l'ouverture du compte de capital n'est jamais significatif, mais doté du signe correct, ce qui reflète peut-être la faible efficacité ou la mauvaise application des restrictions au compte de capital.

Il convient de souligner le rôle différent des institutions et du développement des marchés financiers. Le développement des marchés des titres semble avoir des retombées substantielles sur l'allocation des flux de capitaux, mais particulièrement ceux de portefeuille. La taille du marché, mesurée approximativement par une variable fictive pour l'Afrique du Sud et le Nigéria, joue sur le montant total des flux, mais pas sur l'IDE. En revanche, après avoir neutralisé l'effet des pays producteurs de pétrole, la qualité du climat économique (calculée par approximation au moyen de l'indice *Doing Business* de 2007 de la Banque mondiale<sup>1</sup>) semble peser davantage pour l'IDE.

Variable	Total des entrées de capitaux privés <sup>1</sup>				Entrées d'IDE <sup>1</sup>					
	Coeff.	Prob.	Coeff.	Prob.	Coeff.	Prob.				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)					
Croissance de la production <sup>2</sup>	0,21	0,01	0,23	0,00	0,22	0,00	0,23	0,00	0,26	0,02
Solde budgétaire, hors dons <sup>2</sup>	0,09	0,01	0,07	0,01	0,05	0,10	0,06	0,01		
Marché des titres <sup>3</sup>			0,77	0,00	0,71	0,00	0,66	0,00		
Ouverture du compte de capital			-0,17	0,34	-0,17	0,38	-0,12	0,54	-0,07	0,84
Climat des affaires					-0,01	0,51	-0,00	0,98	-0,03	0,01
Var. fictive/Afrique du Sud et Nigéria							2,28	0,05		
Variable fictive/PPP					0,85	0,27			2,58	0,02
Constante	4,04	0,00	2,42	0,00	3,04	0,03	2,51	0,07	6,22	0,00
Coeff. de détermination corrigé	0,28		0,55		0,55		0,58		0,30	

Sources : FMI, base de données du Département Afrique; estimations des services du FMI.

<sup>1</sup> Le total des entrées de capitaux privés recouvre l'IDE, les investissements de portefeuille et les capitaux d'emprunt. On a établi la moyenne des deux variables explicatives pour la période 2000–06; elles sont évaluées en unités logarithmiques de leur valeur en dollars EU. Les estimations des coefficients (coeff.) et les seuils de signification en pourcentage (prob.) sont donnés pour diverses spécifications.

<sup>2</sup> Moyennes annuelles pour la période 2000–06. Le solde budgétaire est évalué en pourcentage du PIB.

<sup>3</sup> L'indice mesure l'évolution des bons du Trésor, des obligations du Trésor, des obligations de sociétés et des marchés des actions. Pour chaque marché, l'indice reçoit une valeur de 1 si le marché est bien développé (dans le cas contraire, une valeur de 0). Nous additionnons ensuite les valeurs des quatre marchés pour chacun des pays.

<sup>1</sup> Consultable sur l'internet à l'adresse [www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org).

Bien que les données empiriques soient contradictoires (Edwards, 2005; Kose, Prasad, and Terrones, 2007; Kose *et al.*, 2006), certaines études indiquent qu'au-delà d'un certain niveau de qualité des institutions et de la gouvernance, la mobilité de capitaux est associée à une moindre variabilité de la croissance de la consommation et de la production (Alfaro, Kalemli-Ozcan, and Volosovych, 2005a;

Bekaert, Harvey, and Lundblad, 2006; FMI, 2007c). À l'inverse, dans les pays dont les systèmes financiers sont sous-développés, où la gouvernance est de mauvaise qualité, et qui imposent des restrictions au commerce, les apports de capitaux sont parfois associés à une intensification de l'instabilité économique et à une plus forte probabilité de crise (FMI, 2007d).

### Encadré 3.3. Les apports de capitaux sont-ils favorables à la croissance?

#### *Observations tirées des données agrégées*

Les études empiriques portant sur des données agrégées ne sont pas concluantes et donnent parfois des résultats paradoxaux (Edison *et al.*, 2004; Kose *et al.*, 2006; FMI, 2007d; Prasad, Rajan et Subramanian, 2007, proposent un compte rendu exhaustif des travaux empiriques sur l'impact économique des flux de capitaux). Non seulement le capital va-t-il des pays pauvres vers les pays riches (le paradoxe de Lucas : voir l'analyse dans Alfaro, Kalemli-Ozcan, and Volosovych, 2005b), mais, parmi les pays en développement, il s'oriente aussi davantage vers les pays où le produit marginal du capital et l'augmentation de la productivité sont plus faibles (l'énigme de l'allocation : voir Gourinchas and Jeanne, 2007). Les pays en développement qui enregistrent la croissance la plus rapide sont ceux qui font le moins appel aux capitaux étrangers, c'est-à-dire ceux qui affichent un excédent de la balance des paiements courants. C'est là le signe d'un lien plus solide entre l'épargne et la croissance qu'entre l'investissement et la croissance<sup>1</sup>. L'explication à cette énigme tient peut-être au commerce : les pays en pleine croissance sont également ceux où les secteurs d'exportation — associés aux sorties de capitaux — ont pris leur essor (Gourinchas and Jeanne, 2007). Si les entrées de capitaux entraînent une hausse du prix des biens ne faisant pas l'objet d'échanges internationaux en raison d'une capacité d'absorption limitée et, partant, une surévaluation, elles auront des effets négatifs sur la croissance (Kose *et al.*, 2006; Prasad, Rajan, and Subramanian, 2007).

#### *L'IDE et la croissance*

Il apparaît que la libéralisation des marchés boursiers diminue le coût du capital et a des retombées positives sur l'investissement et la croissance (Bekaert, Harvey, and Lundblad, 2005; Henry, 2006). Dans une étude rare des marchés boursiers africains, Collins et Abrahamson (2005) montrent que, dans la plupart des secteurs et des pays, le coût des fonds propres a diminué en raison d'une meilleure perception des risques. Il apparaît également que les pays dont les engagements extérieurs comptent une plus grande part d'IDE enregistrent une croissance plus rapide (FMI, 2007b; Moran, Graham, and Blomström, 2005).

#### *Avantages indirects ou collatéraux des mouvements de capitaux*

Klein (2005) trouve des arguments à l'appui d'un modèle selon lequel la qualité institutionnelle, en agissant sur l'ampleur de la protection de l'épargne vis-à-vis de l'expropriation et sur la prime que les emprunteurs paient sur les fonds en provenance de l'étranger, canalise l'effet de la libéralisation du compte de capital sur la croissance. Dans les pays dotés d'institutions de meilleure qualité, l'ouverture du compte de capital a des retombées positives substantielles sur la croissance (voir également FMI, 2007c). Alfaro et Charlton (2007), s'appuyant sur des données recueillies au niveau des entreprises, constatent une relation significative entre l'activité entrepreneuriale et l'intégration, de droit et de fait, du capital international. Leurs conclusions laissent entendre que les capitaux étrangers peuvent améliorer l'accès au capital soit directement, soit via le développement de l'intermédiation financière à l'échelon national.

#### *Seuils de développement institutionnel et financier*

Bekaert, Harvey et Lundblad (2005) observent que c'est dans les pays dotés de systèmes juridiques plus solides, d'un niveau de développement financier supérieur à la moyenne et possédant des institutions de meilleure qualité en termes de protection des investisseurs et de normes comptables que la libéralisation des marchés des actions a les effets les plus notables sur la croissance. De même, les données recueillies par Chinn et Ito (2006) indiquent que l'ouverture financière ne stimule le développement des marchés des actions que si le système juridique a atteint un certain seuil de développement. Prasad, Rajan et Subramanian (2007), se fondant sur des données sectorielles, indiquent que, dans les pays ayant atteint un niveau de développement financier supérieur à la médiane, les capitaux étrangers favorisent la croissance relative des secteurs tributaires de financements. Pour les pays dont le niveau de développement financier est inférieur à la médiane, en revanche, l'effet des entrées de capitaux étrangers est diamétralement opposé.

<sup>1</sup> L'énigme de l'allocation persiste si l'on tient compte des flux d'aide publique, qui sont négativement corrélés à la croissance de la productivité. Après correction de l'aide, les mouvements de capitaux sont au mieux insensibles aux écarts de croissance de la productivité à long terme (Gourinchas and Jeanne, 2007).

## Évolutions en matière de réglementation des mouvements de capitaux et de libéralisation du compte de capital<sup>7</sup>

Les mouvements de capitaux à destination des pays d'Afrique subsaharienne s'intensifient dans un contexte de restrictions *de jure* substantielles sur le compte d'opérations en capital — l'intégration financière *de facto* semble progresser plus rapidement que l'ouverture *de jure* de ce compte<sup>8</sup>. Dans la plupart des pays subsahariens, le cadre réglementaire régissant les opérations en capital reflète encore en grande part le besoin ressenti de limiter les sorties de capitaux dans un contexte historique de réserves faibles. En conséquence, les pays en développement, y compris en Afrique, sont enclins à limiter davantage les mouvements de capitaux que les pays à revenus plus élevés où les marchés sont développés et où les politiques obéissent davantage aux lois du marché. Cette situation évolue toutefois graduellement, même en Afrique.

À l'heure actuelle, les cadres de réglementation des opérations en capital dans les pays subsahariens demeurent très complexes et opaques, ce qui restreint leur efficacité. Conjuguée aux carences administratives et à une capacité limitée à contrôler les entrées de capitaux, cette situation a conduit à une application inégale et irrégulière des contrôles des changes. Par ailleurs, compte tenu de l'hétérogénéité des différentes réglementations, il est assez facile de se soustraire aux contrôles sur les mouvements de capitaux, ce qui pourrait expliquer la difficulté à établir une relation empirique entre les réglementations des opérations en capital et les mouvements de capitaux en Afrique subsaharienne (comme le montre

l'encadré 3.2). Dans la pratique, les pays qui ont reçu l'essentiel des entrées de portefeuille sont ceux qui ne réglementent pas les mouvements de capitaux (l'Ouganda et la Zambie) et ceux où les flux de capitaux d'emprunt et d'investissements sont assujettis à des contrôles approfondis *de jure* (le Mozambique, par exemple; on trouvera une explication détaillée au tableau A3.1 de l'annexe), ce qui semble indiquer que d'autres facteurs interviennent dans l'orientation des apports de capitaux.

Malgré l'absence de stratégie cohérente en matière de libéralisation du compte de capital, il apparaît que les opérations de plus long terme ont souvent été libéralisées avant les mouvements à court terme. Les pays africains ont ainsi libéralisé plus souvent les opérations obligataires que les opérations monétaires. Il semblerait en outre que l'Afrique, en comparaison à d'autres régions, a plus souvent libéralisé les apports d'IDE que d'autres types d'entrées ou de sorties de capitaux. La vitesse à laquelle cette libéralisation a été conduite varie sensiblement selon les pays. Certains pays africains y ont procédé en une seule fois (l'Ouganda), d'autres plus progressivement (le Ghana, le Nigéria et la Zambie), et le reste quasiment pas (l'Angola, le Burundi, l'Éthiopie et le Mozambique). Un troisième groupe de pays a libéralisé ces opérations *de jure*, mais, dans la pratique, les restrictions demeurent (les pénuries de devises ont contraint les Seychelles et le Zimbabwe à limiter le rapatriement des bénéficiaires ou des investissements).

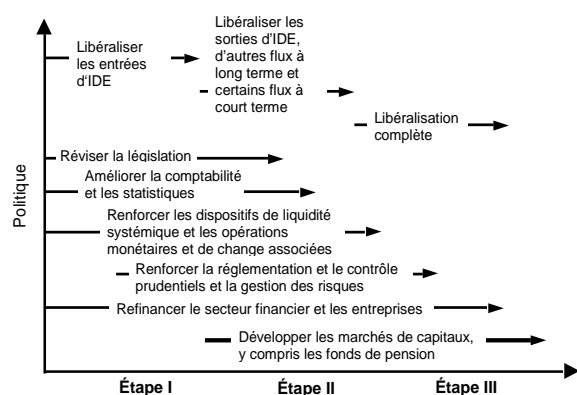
Cela étant, la complexité des réglementations sur les mouvements de capitaux en Afrique subsaharienne a probablement influé sur la composition des apports. L'exemple du Ghana montre bien qu'une stratégie de libéralisation du compte de capital rigoureuse et bien programmée peut orienter la composition des entrées de capitaux vers les échéances plus longues. Les libéralisations réussies (comme celle du Ghana, mais aussi du Nigéria et de la Zambie) se sont inscrites dans le cadre d'une stratégie globale de réforme des secteurs macroéconomique et financier,

<sup>7</sup> Cette section repose sur des informations provenant de la base de données du Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change (FMI).

<sup>8</sup> L'ouverture financière ou l'ouverture du compte de capital fait ici allusion à la nature *de jure* des réglementations pesant sur les opérations du compte de capital. L'intégration financière fait référence au degré d'ouverture *de facto*, mesuré par le montant effectif des entrées de capitaux dans un pays.

conforme à l'approche intégrée du FMI à l'ordonnancement de la libéralisation du compte de capital (Ishii and Habermeier, 2002; graphique 3.5)<sup>9</sup>. Autrement dit, il conviendrait de libéraliser d'abord les mouvements les moins volatils et ceux qui favorisent le plus la croissance (comme les entrées d'IDE), puis, dans une deuxième phase, les mouvements de capitaux à plus longue échéance et, éventuellement, un nombre limité d'opérations à court terme. L'ouverture complète interviendrait dans la phase finale.

### Graphique 3.5. Étapes de la libéralisation du compte de capital



Source : Ishii and Habermeier (2002).

### Développement des marchés financiers et des capitaux

Même dans un contexte d'excédents de liquidités au niveau mondial, les flux d'investissements de portefeuille à destination de l'Afrique subsaharienne se sont concentrés sur le nombre relativement modéré de pays dotés de marchés financiers plus évolués. L'Afrique du Sud, qui dispose des marchés financiers et de capitaux les plus développés, attire des capitaux de portefeuille substantiels sur ses marchés des titres d'emprunt et des actions, dont certains en provenance de

<sup>9</sup> Cela ne veut pas dire qu'une libéralisation soudaine du compte de capital ne puisse être ou n'ait pas été couronnée de succès (l'Ouganda, par exemple). Cela dit, dans le cas de l'Ouganda, cette libéralisation s'est également inscrite dans le cadre d'une stratégie plus vaste de réforme macroéconomique et structurelle.

fonds de portefeuille des marchés mondiaux émergents. Les autres pays actuellement privilégiés sont le Botswana, le Ghana, le Kenya, le Nigéria, l'Ouganda et la Zambie<sup>10</sup>. Dans ces pays, les investisseurs étrangers ciblent certaines émissions d'actions ou d'obligations, y compris les premiers appels publics à l'épargne d'entreprises privées et les émissions obligataires à long terme. À en juger par la vague récente d'investissements bancaires internationaux et l'apparition de banques mondiales, l'intégration des marchés internationaux des capitaux pourrait s'accroître (encadré 3.4).

Le degré de développement des marchés financiers et des capitaux est un facteur d'attraction majeur des capitaux de portefeuille (tableau 3.2). Dans les pays où le secteur financier est suffisamment développé, les investisseurs étrangers peuvent placer leurs capitaux dans différents instruments, à savoir les actions ordinaires, les obligations d'État, les obligations de sociétés, et dans des organismes de placement collectif; ils peuvent s'en porter acquéreurs à la première émission ou ultérieurement, sur le marché secondaire. Dans les pays disposant de marchés, les entrées de capitaux seront fonction de divers facteurs, tels le degré de développement et la liquidité de ces marchés, et les risques et la rentabilité perçus des investissements (éventuellement influencés par les asymétries de l'information). Le Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'octobre 2007 montre que, sur un ensemble de 15 pays industriels et de 41 pays émergents, les entrées de capitaux augmentent parallèlement à la liquidité des marchés et l'ouverture financière (FMI, 2007c).

Dans l'immense majorité des pays subsahariens, l'absence de marchés financiers et des capitaux, le manque de diversité et de liquidité de ceux qui existent et l'absence de stratégies de gestion de la dette et d'émission semblent constituer les

<sup>10</sup> Il est pour l'instant difficile de définir en quoi les troubles politiques récents ébranleront la position du Kenya (et de l'ensemble de la région) en tant que destination privilégiée des investissements.

### Encadré 3.4. Récents investissements bancaires internationaux

Bien que de volume encore restreint, l'IDE international dans le secteur bancaire, associé à l'apparition de banques mondiales en Afrique subsaharienne, pourrait davantage favoriser le développement et l'intégration des marchés financiers régionaux que les investissements extracontinentaux n'ont pu le faire.

Parmi les mouvements de capitaux enregistrés dans le secteur bancaire, les principaux bénéficiaires et sources des flux d'IDE sont l'Afrique du Sud et le Nigéria, suivis de loin par le Kenya. Le Togo en est une source, mais n'en reçoit pas. L'Afrique du Sud en a été un bénéficiaire majeur, essentiellement parce que la banque Barclays (Royaume-Uni) a acquis une majorité de contrôle dans «ABSAs South Africa» en 2005, et que la Banque industrielle et commerciale de Chine a récemment investi dans la South Africa Standard Bank (Stanbic). L'Afrique du Sud est aussi à l'origine de nombreux investissements en Afrique subsaharienne, essentiellement au travers de l'expansion soutenue de la Stanbic, qui a récemment procédé à des acquisitions au Ghana, au Kenya, au Malawi, au Nigéria et en Ouganda.

Les banques nigérianes ont attiré des capitaux appréciables suite à la consolidation et à la recapitalisation du système bancaire national, achevées en décembre 2005, et ont simultanément connu une expansion rapide dans les autres pays d'Afrique de l'Ouest. Le Kenya a reçu des investissements de la Stanbic et a de son côté investi au Soudan dans le cadre du développement de la Banque commerciale du Kenya, et au Rwanda via celui de la FINSA. Le Togo est investisseur au travers de l'expansion de Ecobank Transnational Incorporated, présente dans 16 pays d'Afrique subsaharienne. On citera parmi les nouveaux intervenants la Bank of India et la banque marocaine Attijari-Wafa.

Les investissements bancaires internationaux en Afrique subsaharienne ont été dynamisés par les fusions et acquisitions, associées aux privatisations, aux modifications apportées au niveau minimum de capital réglementaire et à l'intensification de la concurrence intérieure. La privatisation des banques d'État a permis d'attirer l'investissement étranger en Ouganda, au Mozambique, au Ghana, au Kenya et en Zambie. L'augmentation du capital minimum réglementaire au Nigéria, au Ghana et au Zimbabwe a également obligé les filiales des banques étrangères à obtenir de nouvelles injections de fonds propres des sociétés mères et à procéder à des fusions et acquisitions. L'intensification de la concurrence en Afrique du Sud et au Nigéria a par ailleurs incité les grandes banques à se mettre en quête de meilleurs débouchés à l'étranger et s'est traduite par de nouvelles fusions et acquisitions.

principaux obstacles aux investissements de portefeuille. Seuls 22 des 44 pays subsahariens ont établi des marchés d'actions et, parmi ces derniers, 9 seulement comptent plus de 20 inscriptions à la cote<sup>11</sup>. Outre la taille restreinte du marché global, le volume modéré d'émissions sur les marchés primaires y limite l'entrée. La faible capitalisation des actions cotées restreint également l'entrée éventuelle de fonds étrangers par le biais des marchés d'actions. S'agissant des titres publics, une trentaine de pays subsahariens émettent ou ont émis des bons du Trésor et 20 émettent des obligations. Cela dit, les marchés obligataires

consistent pour la plupart en un petit nombre d'émissions limitées, et il n'existe pas de marché secondaire digne d'intérêt. Treize pays subsahariens émettent des obligations de sociétés, souvent des actions de banques étrangères, mais il n'existe pas de marché à proprement parler, ni de transactions sur le marché secondaire.

Mis à part l'Afrique du Sud et un petit nombre d'autres pays subsahariens (Botswana, Nigéria et Tanzanie, par exemple), les marchés des actions et des obligations locaux sont dominés par les investisseurs institutionnels nationaux (caisses de retraite et compagnies d'assurances) qui ont pour objectif premier de faire correspondre l'échéance de leurs engagements à celle d'actifs à plus long terme.

<sup>11</sup> Il s'agit des neuf pays suivants : Afrique du Sud, Botswana, Côte d'Ivoire (UEMOA), Ghana, Kenya, Maurice, Namibie, Nigéria et Zimbabwe.

**Tableau 3.2. Entrées privées d'IDE et d'investissements de portefeuille et développement des marchés des capitaux**

Entrées de capitaux en % du PIB	Structure des marchés de capitaux <sup>1</sup>				
	Total des 4 marchés	Obligations du Trésor et marché des actions ou des obligations de sociétés	Marchés des bons et obligations du Trésor	Marché des bons du Trésor	Pas de marché
Inférieure à 2		Bénin Burkina Faso Maurice Rwanda <sup>2</sup> Zimbabwe	Sénégal	Éthiopie Guinée <sup>3</sup> Guinée-Bissau Madagascar Malawi	Burundi Cameroun Comores Gabon <sup>3</sup> Libéria Niger Rép. Centrafricaine
2-5	Botswana <sup>3</sup>  Afrique du Sud Ghana Kenya Swaziland Tanzanie	Cap-Vert  Mozambique	Côte d'Ivoire <sup>3,4</sup>	Congo, Rép. dém. du <sup>3</sup> Lesotho Sierra Leone Togo	Érythrée  Mali
5-10	Namibie <sup>3</sup> Nigéria <sup>3</sup> Ouganda Zambie <sup>3</sup>		Angola <sup>3</sup> Gambie Seychelles		São Tomé-et-Príncipe <sup>3</sup>
Supérieure à 10					Congo, Rép. du <sup>3</sup> Guinée équatoriale <sup>3</sup> Tchad <sup>3</sup>

Sources : Lukonga (à paraître); FMI, base de données du Département Afrique; calculs des services du FMI.

<sup>1</sup>Dans chaque pays, seuls les marchés bien développés ont été pris en considération.

<sup>2</sup>Un marché d'obligations du Trésor et de sociétés a été créé en janvier 2008.

<sup>3</sup>À forte intensité de ressources.

<sup>4</sup>Le pays n'a pas de marché des bons du Trésor, mais possède un marché des actions.

Cela s'est souvent traduit par des stratégies de type «acheter pour conserver» qui freinent le développement de marchés liquides. Ces investisseurs ont de tous temps investi dans l'immobilier, les dépôts bancaires à terme et les bons du Trésor. Or, en introduisant sur le marché des sociétés locales de gestion d'actifs, entre autres, les réformes du secteur financier auxquelles ont procédé de nombreux pays subsahariens ont modifié le paysage. Il en résulte généralement une intensification des transactions et une augmentation de la liquidité sur les marchés locaux des actions et des obligations.

Outre les limitations imposées par la taille des marchés des capitaux dans les pays subsahariens,

d'autres facteurs viennent compliquer les opérations sur ces marchés. Bien que de nombreux pays aient déjà renforcé leur réglementation et leur surveillance, beaucoup reste à faire pour satisfaire comme il convient aux besoins des investisseurs :

- *Sur les marchés des actions et des obligations de sociétés*, la lenteur des progrès accomplis dans l'application des normes de comptabilité et d'audit a compromis l'intérêt des informations communiquées; par ailleurs, il n'existe dans quasiment aucun pays d'agence de notation pour fournir des informations sur le risque de crédit des émetteurs privés.

- Jusque récemment, les bons du Trésor à court terme, que les banques nationales achètent à des fins de gestion de la liquidité, régnaient sur les marchés nationaux des titres d'État. Le développement des marchés d'obligations à long terme s'est intensifié ces dernières années, mais les opérations sur le marché secondaire demeurent limitées ou inexistantes.

### Données ressortant des études de cas par pays

Les études de cas par pays — Cameroun, Ghana, Nigéria, Ouganda, Sénégal, Tanzanie et Zambie — représentent les grandes régions de l'Afrique subsaharienne; elles portent sur des pays francophones (Cameroun et Sénégal) et anglophones, ainsi que sur des pays riches (Cameroun, Ghana, Nigéria, Sénégal et Zambie) et pauvres (Ouganda et Tanzanie) en ressources<sup>12</sup>. Ces pays ont également été choisis pour la diversité de leurs expériences en termes d'entrées de capitaux (nature et volume), de libéralisation du compte de capital et de développement des marchés financiers. Dans la plupart d'entre eux, les mouvements de capitaux ont fortement augmenté ces dernières années même si les données officielles n'en rendent pas toujours compte avec exactitude (graphique 3.6)<sup>13</sup>. Nous examinons d'abord ici les éléments qui ont déterminé l'ampleur et la composition des mouvements de capitaux dans les pays étudiés et analysons ensuite les enjeux stratégiques et les mesures adoptées avant de tirer des conclusions préliminaires quant aux retombées économiques de ces mouvements.

Les pays étudiés sont à des stades différents de la libéralisation du compte de capital (tableau A3.2 de

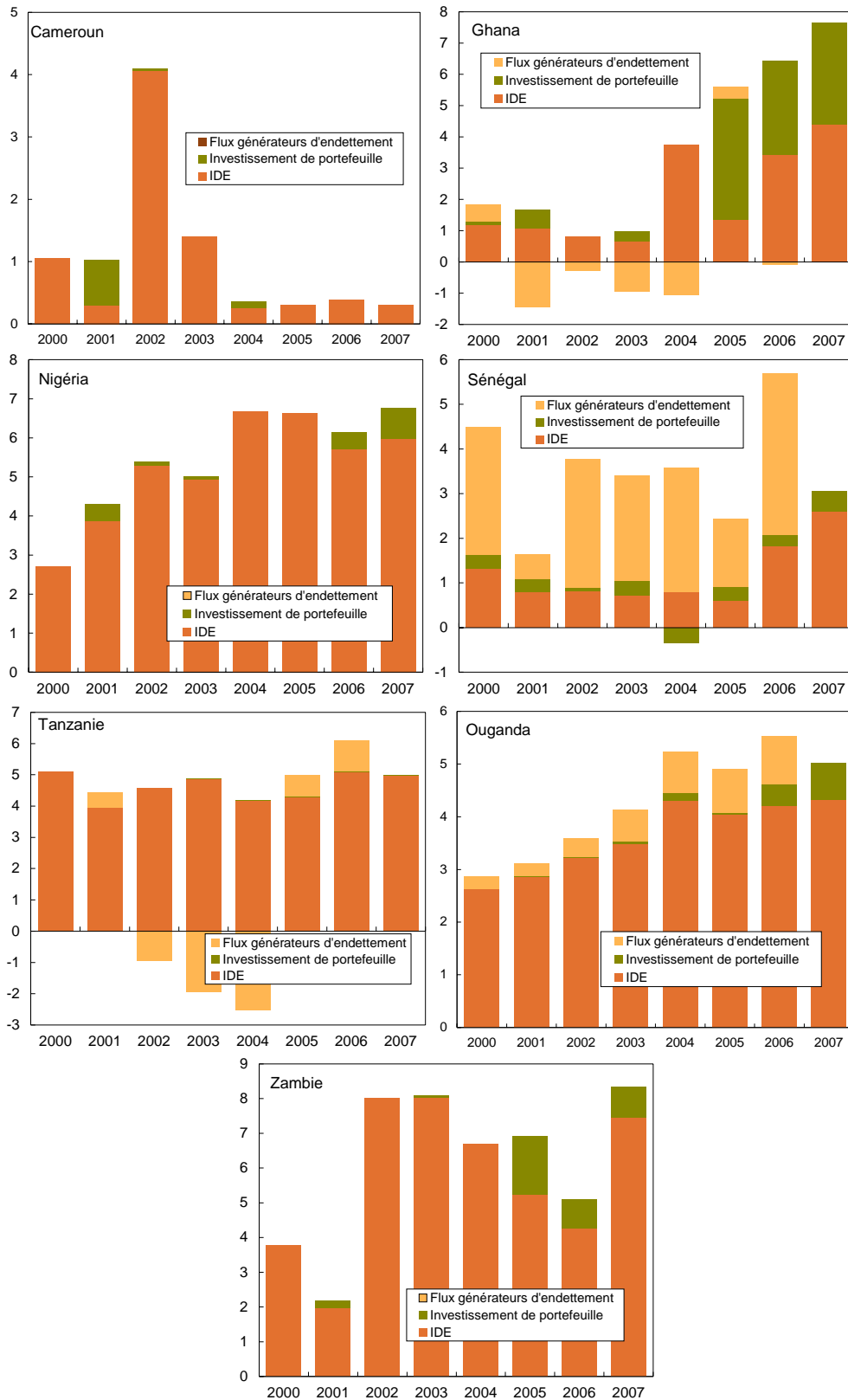
l'annexe), qui vont de restrictions substantielles (Cameroun et Sénégal) à une ouverture complète (Ouganda et Zambie) en passant par une ouverture partielle (Ghana, Nigéria et Tanzanie). Le Ghana est dans la phase intermédiaire d'une ouverture graduelle bien agencée qui a débuté dans les années 90 avec une libéralisation fragmentaire des flux de portefeuille et d'IDE, et qui s'est poursuivie en 2006 avec l'ouverture partielle du marché des titres d'État aux étrangers. Au Nigéria, la libéralisation entamée au milieu des années 80 avec les flux d'IDE est aujourd'hui quasiment achevée. La Tanzanie a libéralisé les flux d'IDE dans les années 90, mais maintient des restrictions sur ceux de portefeuille. Le Cameroun et le Sénégal n'ont pas modifié la réglementation des opérations en capital depuis des années et n'ont prévu aucune autre mesure de libéralisation à ce stade. Le Nigéria, l'Ouganda et la Zambie ont ouvert leur compte de capital au milieu des années 90, l'Ouganda d'un seul coup, le Nigéria et la Zambie plus progressivement. Dans tous les pays, à l'exception du Cameroun et du Sénégal, la libéralisation du compte de capital s'est inscrite dans le cadre d'un processus de réforme plus complet.

Le stade de développement des marchés financiers diffère également dans les sept pays. Le Ghana, le Nigéria, l'Ouganda, la Tanzanie et la Zambie développent rapidement leurs marchés (Lukonga, à paraître). Ils ont progressé, à des degrés divers, dans la mise en place de tous les segments du marché financier : titres d'État, obligations de sociétés, actions, marché monétaire interbancaire et marchés des changes. Les marchés secondaires sont cependant quasi inexistantes et, sur certains marchés primaires, les instruments et transactions sont rares. Les cinq pays possèdent des marchés dynamiques de titres publics, qui offrent des échéances à court et à moyen terme. Les marchés des obligations de sociétés y sont très peu développés, les marchés des actions y sont généralement concentrés, avec peu de transactions primaires et pas de transactions secondaires. À l'autre extrême se trouvent le Cameroun et le Sénégal, où plusieurs marchés n'existent pas et où d'autres sont embryonnaires.

<sup>12</sup> Les études de cas par pays sont présentées à l'annexe 3.1.

<sup>13</sup> En Zambie, les flux d'investissements de portefeuille ont augmenté à la fin de 2005, mais se sont stabilisés en 2006 en raison des incertitudes liées aux élections présidentielles de septembre. Ils se sont à nouveau intensifiés au deuxième trimestre de 2007. Au Cameroun, les apports d'IDE associés à la construction de l'oléoduc entre le Tchad et le Cameroun ont enregistré leur niveau maximal en 2002. Au Nigéria, les flux de portefeuille ont atteint un niveau substantiel en 2007.

**Graphique 3.6. Échantillon de pays d'AfSS : composition des flux de capitaux**  
(En % du PIB)



Source : FMI, base de données du Département Afrique.



Il existe un marché obligataire régional performant au sein de l'UEMOA, dont le Sénégal est membre, mais ce n'est pas le cas de la CEMAC. Les deux régions disposent aussi de marchés des valeurs mobilières rudimentaires, mais l'activité boursière est minime au Sénégal comme au Cameroun. Dans ces deux pays, les marchés monétaires interbancaires sont également réduits à leur plus simple expression, et il n'existe pas de marché des changes interbancaire.

L'infrastructure des marchés financiers et, dans certains pays, le processus de libéralisation du compte de capital semblent avoir influencé la composition des entrées de capitaux dans les pays étudiés.

Les flux d'IDE à destination de l'Afrique subsaharienne ont essentiellement été motivés par les rendements élevés anticipés de l'exploitation des ressources naturelles, lesquels se sont concrétisés, dans une certaine mesure, au Cameroun, au Ghana, au Nigéria, au Sénégal et en Zambie. Au Sénégal, l'allègement de la dette, conjugué à une amélioration sensible de la perception par les investisseurs du climat des affaires, s'est traduit par une augmentation substantielle des volumes d'IDE et par leur diversification à d'autres secteurs de l'économie. Au Cameroun, en revanche, la conjoncture difficile et le sous-développement du secteur financier ont limité l'IDE aux projets pétroliers. Au Nigéria, l'importance du secteur pétrolier explique à elle seule pourquoi le pays est le premier bénéficiaire de l'IDE en Afrique subsaharienne (graphique 3.1). Dans les deux pays non exportateurs de produits minéraux, l'Ouganda et la Tanzanie, les premières mesures visant à améliorer le cadre juridique de l'investissement privé, national et étranger, et la stabilité macroéconomique ont porté leurs fruits et attiré des montants substantiels d'IDE dans des secteurs divers. Il est intéressant d'observer qu'une part appréciable de l'IDE semble orientée sur l'industrie manufacturière, que les études

empiriques ont associée à un effet positif sur la croissance économique (Aykut and Sayek, 2007)<sup>14</sup>.

Les flux de portefeuille sont allés à des pays disposant de marchés financiers plus développés. La présence d'instruments d'investissement (titres publics essentiellement) et le rendement escompté de ces instruments, en particulier, ont joué un rôle déterminant. En Tanzanie, du fait que les non-résidents ne sont pas autorisés à détenir des titres d'État, les fonds des étrangers ont été investis indirectement, par l'intermédiaire des banques commerciales, dans les bons et obligations du Trésor. Au Ghana, l'intensification des entrées de portefeuille a coïncidé avec l'ouverture du marché des effets publics aux investisseurs étrangers et, en Zambie, avec l'introduction d'obligations publiques à plus long terme. Au Nigéria, l'augmentation des flux de portefeuille tient à de vastes opérations d'allègement et de restructuration de la dette et à une confiance renouvelée dans les perspectives économiques du pays. Au Cameroun et au Sénégal, les flux de portefeuille n'ont pas de débouchés étant donné le caractère embryonnaire des marchés financiers et des restrictions aux opérations en capital<sup>15</sup>.

Les flux privés générateurs de dette ne sont substantiels qu'au Sénégal, où ils ont atteint entre 2 et 3 % du PIB annuel dans la première moitié de la décennie; ils ont accusé une forte hausse en 2006, parallèlement à l'augmentation de l'IDE.

Dans la plupart des pays étudiés, la capacité des autorités à contrôler comme il convient les

<sup>14</sup> Les données fournies par des études récentes montrent qu'en 2005, la part de l'IDE dans l'industrie manufacturière s'élevait à 30 % de l'IDE total en Ouganda et à 13 % en Tanzanie. Martin et Rose Innes (2004) observent également que l'IDE à destination d'autres pays subsahariens pauvres en ressources (Gambie, Ghana, Malawi) profite à divers secteurs économiques.

<sup>15</sup> Dans tous les pays étudiés, à l'exception du Cameroun, les entrées de capitaux privés ont suivi de près les opérations d'allègement de la dette au titre de l'initiative PPT, de l'IADM ou d'autres dispositifs, ces allègements étant eux-mêmes assujettis, dans la plupart des cas, à l'application de mesures économiques vigoureuses. L'allègement de la dette, par contre, a aussi coïncidé avec l'envolée des prix des produits de base et des liquidités mondiales.

apports de capitaux privés, notamment les flux de portefeuille et les flux créateurs d'endettement, présente de sérieuses lacunes. Les capitaux étrangers introduits par le biais d'intermédiaires locaux pour acheter des titres publics ne peuvent être contrôlés en Ouganda ni en Tanzanie, mais les données sont de qualité raisonnable au Ghana (contrairement à celles concernant d'autres flux privés), même si elles ne sont disponibles que très tardivement<sup>16</sup>. Le Nigéria n'a que peu de moyens de contrôler les entrées d'investissement de portefeuille, la Zambie étant pour sa part le seul pays du groupe étudié où la banque centrale et la bourse établissent chaque mois les données relatives aux mouvements de capitaux privés, flux de portefeuille compris. Tous les pays, hormis le Nigéria et le Sénégal, ont bénéficié d'une assistance du Programme de renforcement des capacités en analyse des flux de capitaux privés étrangers (PRC-CPE) pour instaurer des analyses multisectorielles des entreprises et des banques et améliorer ainsi leur aptitude à contrôler les mouvements de capitaux privés (encadré 3.5).

Les enjeux stratégiques liés aux entrées de capitaux privés ont été similaires dans les différents pays, mais les mesures adoptées pour y répondre ont varié en fonction des régimes monétaires et de change (tableau A3.2 de l'annexe). Dans les pays disposant d'un régime d'ancrage fixe — le Sénégal et le Cameroun —, les apports de capitaux n'ont pas eu de retombées substantielles sur l'inflation ou le taux de change réel. Limitée par les déficiences structurelles, la croissance du crédit intérieur est restée inchangée et la liquidité excédentaire a augmenté, surtout au Cameroun. Au Sénégal, les flux d'IDE semblent financer un déficit grandissant du compte des opérations courantes, ce qui tient en partie à leur forte teneur

en importations. Les cinq pays dotés de régimes de change plus souples ont été confrontés au défi majeur de maîtriser l'inflation tout en contenant le taux de change. Comme on ignorait, au début, si ces apports seraient temporaires ou permanents, ils ont dans un premier temps été stérilisés. À mesure que les coûts liés à la stérilisation ont augmenté (et peut-être attiré de nouveaux capitaux), certains pays ont opté pour des interventions non stérilisées. Au bout du compte, ils ont assoupli leurs objectifs monétaires ou de change. Les interventions des pouvoirs publics ont également été compliquées par le fait que l'envolée des entrées de capitaux privés a coïncidé avec la hausse des cours des produits de base et du pétrole (Cameroun, Ghana, Nigéria, Sénégal et Zambie) et avec des apports massifs d'aide publique (Ouganda et Tanzanie).

- En Ouganda, en Tanzanie et en Zambie, l'essor soudain des entrées de portefeuille a compliqué la conduite de la politique monétaire et de change. Les trois pays ont un objectif de monnaie centrale et une politique de flottement dirigé. Lorsque les entrées de capitaux ont commencé à s'intensifier, l'Ouganda et la Tanzanie les ont complètement stérilisées, mais cette politique s'est rapidement révélée coûteuse et, en maintenant des rendements élevés, les a peut-être stimulées<sup>17</sup>. Tous les pays ont dépassé leurs objectifs de croissance de la monnaie centrale (quoique d'une faible marge seulement en Tanzanie). L'Ouganda a autorisé une légère appréciation du taux de change nominal (et réel), mais les effets sur la compétitivité des exportations et le coût élevé de la stérilisation ont suscité des inquiétudes. Une politique d'interventions non stérilisées de courte durée s'est traduite par une

<sup>16</sup> À ce stade, on ne peut estimer ces flux qu'en fonction des achats de titres publics effectués par les banques commerciales. Une étude des engagements de ces banques envers les non-résidents et les fonds d'investissement étrangers, ou envers d'éventuels intermédiaires, serait nécessaire pour définir plus précisément les flux de portefeuille.

<sup>17</sup> En Tanzanie, la banque centrale a annulé les ventes envisagées de devises pour résorber la liquidité intérieure excédentaire, ceci dans l'objectif d'atténuer les pressions sur le rendement des bons du Trésor.

### **Encadré 3.5. Le Programme de renforcement des capacités en analyse des flux de capitaux privés étrangers**

Le Programme de renforcement des capacités en analyse des flux de capitaux privés étrangers (PRC–CPE) aide les autorités des pays en développement à renforcer leur capacité de contrôle et d'analyse de l'impact des capitaux privés étrangers de manière à faciliter l'élaboration de mesures adaptées et à favoriser un développement durable. Le programme, financé par des bailleurs de fonds et activé à la demande, est mis en œuvre par Development Finance International, un petit organisme d'assistance technique établi à Londres, en association avec des institutions régionales, telles la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, l'Institut de gestion macroéconomique et financière d'Afrique de l'Est et d'Afrique australe et l'Institut ouest-africain de gestion financière et économique.

Les études sur les mouvements de capitaux privés étrangers au Cameroun (2006), au Ghana (2003), en Ouganda (2003, 2004), en Tanzanie (2004–05) et en Zambie (2004) peuvent être consultées sur le site [www.fpc-cbp.org](http://www.fpc-cbp.org). Les études concernant le Ghana et la Zambie vont être actualisées en 2008, et celles portant sur l'Ouganda et la Tanzanie sont en voie d'achèvement. Les autres pays de la région couverts à ce stade sont le Burkina Faso, la Gambie et le Malawi. Les analyses portent sur l'ensemble des banques et sur des échantillons représentatifs d'entreprises de tous les secteurs de l'économie. Elles recueillent des informations sur toutes sortes de mouvements de capitaux étrangers, ventilés selon leur origine, leur destination et leur échéance, et sur l'évaluation du climat économique par les investisseurs.

expansion supérieure aux prévisions de la monnaie centrale. En Zambie, les entrées de capitaux ont coïncidé avec une envolée des cours du cuivre, ce qui a entraîné une appréciation du taux de change réel. Par la suite, les opérations de stérilisation se sont multipliées, mais les restrictions pesant sur les instruments de politique monétaire ont gêné la gestion de la liquidité. En Ouganda, en Tanzanie et en Zambie, ces apports ont servi à renforcer les réserves de change.

- Au Nigéria, les capitaux ont afflué dans une conjoncture de flambée des cours du pétrole, de diversification des marchés financiers, d'intensification de l'intermédiation et de variation de la demande de monnaie, ce qui a gêné l'accomplissement de l'objectif de monnaie centrale et conduit à une appréciation du taux de change nominal et réel. Cette situation a finalement incité les autorités à assouplir le taux de change et à engager une transition vers le ciblage de l'inflation. Les entrées de capitaux semblent avoir favorisé des phénomènes positifs : la diversification des marchés interbancaires des

devises et la baisse des taux d'intérêt sur les titres publics. À la différence des autres pays étudiés, les apports de capitaux étrangers ont également été orientés sur le secteur bancaire, où les étrangers ont investi plus de 11 milliards de dollars (voir l'encadré 3.4).

- Au Ghana, les entrées de capitaux ont concouru avec une progression substantielle des importations, ce qui a atténué leur effet sur le taux de change effectif réel, mais, compte tenu du creusement des déficits budgétaires et de la balance des transactions courantes et du niveau assez faible des réserves, a aussi accru leur vulnérabilité à un revirement brutal des flux.

Selon les données à court terme, les retombées économiques des entrées de capitaux dans les pays étudiés sont contrastées. Au Ghana, il apparaît que les achats étrangers de titres d'État ont permis de financer le déficit de la balance des transactions courantes (autrement dit la consommation). En Ouganda, en Tanzanie et en Zambie, les entrées de capitaux ont en grande partie été stérilisées dans un premier temps, ce qui a limité leur apport

à l'économie<sup>18</sup>. Cela dit, il était impossible pour la Tanzanie de les absorber par d'autres moyens du fait qu'elles ont coïncidé avec des apports d'aide massifs; quant à la Zambie, elle avait besoin de ces réserves additionnelles.

Le fait que le Ghana ait réussi, via la réglementation des opérations en capital, à attirer les investisseurs étrangers vers les instruments à moyen terme montre que les politiques institutionnelles et financières peuvent concourir à orienter la composition des entrées de capitaux vers le plus long terme. L'Ouganda, la Tanzanie et la Zambie sont également parvenus à allonger les échéances des titres détenus par les investisseurs étrangers grâce à l'émission d'instruments à plus long terme, ce qui a été rendu possible par les réformes du secteur financier et le maintien d'un climat macroéconomique et politique crédible et stable. L'allongement des échéances permet de réduire à la fois les risques de reconduction et le décalage des échéances dans le secteur financier, ceci du fait que les obligations à plus long terme cadrent mieux avec la structure des engagements des investisseurs institutionnels nationaux.

Bien que la crise des crédits hypothécaires à risque n'ait eu, à ce stade, que de faibles retombées sur les pays examinés (et sur l'Afrique subsaharienne en général), elle constitue désormais un risque non mesuré. L'absence de sorties notables de capitaux tient à l'étroitesse des marchés financiers<sup>19</sup> et au degré généralement faible de mondialisation financière, conjugués à des fondamentaux solides. Elle tient aussi à (ce qui est perçu comme) l'absence de corrélation avec les risques sur les marchés émergents. Néanmoins, les flux de portefeuille à destination du Ghana, de l'Ouganda et de la Tanzanie ont tous diminué en août 2007 et se sont temporairement inversés en Zambie.

<sup>18</sup> Si l'achat de titres publics finançait une expansion budgétaire, la composition des dépenses publiques importerait, mais cette expansion alimenterait l'inflation et une appréciation du taux de change réel.

<sup>19</sup> L'absence de marchés secondaires peut empêcher les investisseurs étrangers de retirer rapidement leurs investissements.

L'établissement, pour les investisseurs étrangers, d'une période de détention minimum des titres publics au Ghana a peut-être contribué à prévenir un revirement immédiat des entrées de capitaux. En Ouganda, il semble que les investisseurs étrangers aient opté pour le plus long terme en prévision du démarrage prochain de l'exploitation pétrolière. Au Nigéria, la crise des crédits hypothécaires à risque n'a pour l'instant pas eu de conséquences mesurables, comme le montre l'intensification des transactions de titres d'État au troisième trimestre de 2007. La situation risque toutefois d'évoluer avec l'expansion de la crise financière mondiale.

### **Enseignements et programmes d'action pour l'Afrique subsaharienne**

Le mouvement d'intégration de l'Afrique subsaharienne aux marchés financiers mondiaux devrait se poursuivre. Si l'IDE demeure en grande partie orienté vers les pays riches en ressources, il apparaît que les pays à faible intensité de ressources l'attirent désormais vers de nombreux secteurs économiques. Les flux de portefeuille à destination d'un petit groupe de marchés « pionniers » augmentent aussi rapidement. Au total, ces flux dépassent déjà le montant de l'aide publique. L'intérêt des investisseurs ouvre d'immenses perspectives, mais les responsables publics des pays subsahariens font également face à des problèmes particuliers pour gérer ces apports.

Les autorités devront conduire une gestion macroéconomique avisée, une politique transparente en matière de mouvements de capitaux et des réformes du secteur financier pour assurer l'utilisation productive de ces entrées de capitaux et parer dans le même temps à l'instabilité macroéconomique et à l'accumulation de vulnérabilités. Une amélioration de la capacité de contrôle des apports de capitaux s'impose : pour mettre au point les mesures appropriées, les autorités doivent disposer de données précises et

régulières quant à leur montant, à leur composition et à leur date d'échéance. L'amélioration des données permettrait en outre de mieux appréhender les retombées économiques de ces apports.

### **Mesures macroéconomiques en réponse aux entrées de capitaux privés**

Les mesures monétaires et de change doivent tenir compte de la nature des entrées de capitaux et des objectifs des autorités. L'afflux de capitaux pourrait amener une instabilité macroéconomique, une hausse de l'inflation et des mouvements perturbateurs des taux de change, et doit donc être géré prudemment. Des interventions stérilisées permettraient de maintenir la stabilité monétaire et celle du taux de change à court terme, tout en autorisant l'accumulation de réserves officielles de change — une garantie contre d'éventuels revirements brutaux<sup>20</sup>.

La seule politique monétaire aurait néanmoins beaucoup de difficultés à éviter une appréciation associée à l'arrivée constante et massive de capitaux. La stérilisation d'apports substantiels et continus de capitaux risque d'entraîner une hausse des taux d'intérêt. Le coût financier de la stérilisation peut ainsi rapidement augmenter et accroître la charge de la dette publique. La hausse des taux d'intérêt pourrait en outre avoir des effets contraires à ceux escomptés dans la mesure où elle attire de nouveaux capitaux, et mettre un terme à l'appréciation de la monnaie essentiellement par l'éviction du secteur privé. Une intervention non stérilisée, en revanche, permettrait éventuellement de battre en brèche l'appréciation nominale de la monnaie, mais accélérerait probablement la croissance monétaire et, par la suite, l'inflation.

Face à l'apport constant de capitaux, il conviendrait donc d'adopter des cadres de

politique monétaire et de taux de change plus souples. Certaines des pays subsahariens les plus développés mettent en place (ou ont déjà adopté) des régimes de ciblage de l'inflation (chapitre II). Une politique budgétaire anticyclique peut atténuer la hausse de l'appréciation réelle associée aux entrées de capitaux. Il a également été démontré qu'une politique visant à maintenir la stabilité des dépenses budgétaires (au lieu de les augmenter) pendant les épisodes d'afflux massifs de capitaux favorise la croissance par la suite (FMI, 2007f). Il se peut toutefois que les pays à faible revenu n'aient pas véritablement la possibilité d'appliquer une politique budgétaire restrictive, surtout dans la période suivant un allègement de la dette au titre de l'IADM ou de l'initiative PPTE, pendant laquelle l'espace budgétaire additionnel est consacré aux dépenses prioritaires de lutte contre la pauvreté. Dans les cas où les entrées de capitaux sont plus régulières, une gestion renforcée des finances publiques permettrait d'allouer les ressources à des investissements de productivité.

### **Gestion des mouvements de capitaux**

À court terme, les pays doivent s'efforcer d'appliquer des mesures cohérentes, transparentes et impartiales en matière de mouvements de capitaux. Actuellement, les comptes de capitaux des pays subsahariens demeurent relativement fermés (*de jure*) par rapport à ceux d'autres régions, et les réglementations des changes sont complexes et difficiles à appliquer, situation qui se traduit par des informations de mauvaise qualité et ouvre la voie à la corruption et aux erreurs de gestion. Il convient de réexaminer soigneusement les réglementations des opérations en capital en vigueur pour en renforcer la transparence et d'éliminer les incohérences et les inefficiences entre les différentes réglementations.

À moyen terme, une stratégie d'ouverture graduelle et bien agencée permettrait aux pays de dégager les avantages de l'accès aux marchés financiers tout en limitant les risques qui lui sont associés. Parallèlement à la libéralisation

<sup>20</sup> Dans le cas où les capitaux entrants sont destinés à l'achat de titres d'État, la stérilisation permettrait également de satisfaire à la demande croissante d'instruments de cette nature.

progressive des mouvements de capitaux, à commencer par les mouvements les plus stables et de plus long terme, les pays doivent mettre en œuvre des réformes institutionnelles et réglementaires d'appui afin de renforcer la capacité de gestion des entrées de capitaux et des vulnérabilités connexes. Le calendrier du processus de libéralisation doit être établi en fonction du développement des marchés financiers et des institutions dans chaque pays.

Les contrôles sur les entrées de capitaux remplissent parfois une fonction utile en ce qu'ils donnent aux responsables publics une marge de manœuvre, mais celle-ci est très limitée dans la pratique. Il ressort de l'expérience internationale que des mesures de cette nature ont, au mieux, un effet à court terme sur la composition des mouvements de capitaux (voir, par exemple, Magud and Reinhart, 2007). C'est pourquoi réimposer des contrôles face à un afflux massif de capitaux n'est pas indiqué, en termes de gestion, d'autant qu'une évolution rapide des réglementations risque de favoriser la confusion que des stratégies de réforme bien agencées et exécutées devraient éviter. Dans la pratique, aucun des pays du groupe étudié n'a réimposé de réglementations sur les mouvements de capitaux face à l'intensification des apports.

Devant un gonflement brutal des entrées de capitaux, les autorités pourraient même envisager d'accélérer le rythme de la libéralisation de manière à mieux gérer ces mouvements et à soutenir la mise en place d'autres mesures (monétaires et de change, par exemple). Si les capitaux affluent malgré les contrôles, il se peut que la suppression de ces contrôles améliore la surveillance. Une libéralisation sélective des sorties de capitaux pourrait également atténuer les pressions inflationnistes et à l'appréciation, à condition que les réserves de change aient atteint un niveau substantiel. Cela étant, les conséquences de la libéralisation des sorties de capitaux en Afrique subsaharienne méritent des études plus approfondies : les responsables africains craignent surtout une fuite des capitaux, mais dans les pays

émergents, il semblerait que l'ouverture ait attiré de nouveaux apports (FMI, 2007f).

### **Politiques financières et autres politiques structurelles**

Le renforcement de la supervision et de la réglementation du secteur financier sont indispensables à une intermédiation efficace des entrées de capitaux et à la réduction des vulnérabilités aux revirements soudains. Cet élément revêt une importance particulière pour les pays subsahariens, où les institutions sont généralement fragiles et les secteurs financiers étroits. La consolidation de la supervision et des réglementations financières et l'amélioration des capacités de gestion des risques des banques pourraient prévenir l'accumulation de vulnérabilités de bilan.

L'augmentation des emprunts publics, en monnaie nationale et en devises, liée aux mouvements de capitaux privés pourrait influencer sur la viabilité de la dette à moyen terme. L'accès aux capitaux privés est un signe encourageant de réussite et donne un élan à l'investissement public, mais il doit être minutieusement contrôlé; les risques associés aux coûts et à la structure de ces instruments (comme les paiements *in fine* sur les obligations publiques internationales) doivent faire l'objet d'une analyse exhaustive dans le cadre des stratégies de gestion de la dette à moyen terme.

Des stratégies d'émissions de titres de créance publics pourraient appuyer l'élaboration de la courbe des rendements intérieurs et l'élargissement de la base locale d'investisseurs. Les autorités doivent s'efforcer d'allonger progressivement les échéances des instruments d'emprunt intérieurs, à un coût raisonnable. Cette démarche attirerait les gestionnaires de fonds institutionnels, offrirait des instruments d'épargne plus rentables aux résidents (en Afrique, les taux d'intérêt des dépôts bancaires sont souvent négatifs après correction de l'inflation) et permettrait aux caisses de retraite et aux compagnies d'assurances de mieux faire concorder les échéances de leurs actifs et passifs. Une large

participation des investisseurs locaux atténuerait par ailleurs la volatilité des marchés et le risque d'un revirement brutal des entrées de capitaux.

À terme, les apports de capitaux peuvent favoriser un renforcement des institutions nationales; ils ne peuvent s'y substituer. Les avantages qu'ils procurent sont subordonnés à un renforcement de la gouvernance, à la modernisation de l'infrastructure et à une augmentation du capital humain (FMI, 2007d). L'amélioration de la structure productive de l'économie, du climat des affaires et les réformes des institutions et de la gouvernance intensifieront les effets bénéfiques des mouvements de capitaux sur la productivité et la croissance et concourront à stabiliser les entrées de capitaux. La réduction des obstacles structurels au crédit, notamment par le biais de réformes juridiques et judiciaires visant à renforcer les contrats et les droits des créanciers, les registres de crédit et les normes de comptabilité et d'audit des entreprises, faciliterait également l'intermédiation des apports de capitaux par le système bancaire.

### **Annexe 3.1. Entrées de capitaux : études de cas de pays subsahariens**

#### **Cameroun<sup>21</sup>**

Le Cameroun fait partie de la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC), une union douanière et monétaire établie en mars 1994<sup>22</sup>. Les réglementations des changes de ses membres ont été harmonisées en 2000, et tous les contrôles levés au sein la zone CEMAC. Si les mouvements de capitaux associés au remboursement du principal de prêts ou à la liquidation d'investissement direct étranger (IDE) à destination de pays tiers sont libres, d'autres mouvements sont assujettis à des réglementations administratives. Les contrôles résiduels donnent à la banque centrale de la CEMAC, la BEAC, un

certain degré d'indépendance monétaire. Dans les faits, la politique monétaire est restée passive. La structure des taux d'intérêt, qui reflète la situation du marché, a affiché un écart négatif avec la zone euro.

L'intégration financière au sein de la CEMAC est limitée en raison d'une infrastructure financière inadaptée. La médiocrité du climat des affaires a entravé les initiatives visant à encourager l'IDE. En mars 2002, le Parlement camerounais a approuvé une charte d'investissement qui établit un nouveau cadre d'investissement et intègre les lois relatives à l'exploitation forestière, minière et pétrolière. Un organisme de promotion de l'investissement a été créé en septembre 2005.

Ces cinq dernières années, les apports de capitaux au Cameroun ont essentiellement été motivés par les activités dans le secteur pétrolier. La construction de l'oléoduc entre le Cameroun et le Tchad, entamée en 2000, a stimulé les entrées d'IDE jusqu'à la fin du chantier, en 2003. L'IDE, essentiellement venu des États-Unis et de France, s'est concentré sur les transports et les communications. Les investissements de portefeuille sont marginaux.

Les entrées de capitaux ont contribué à l'accumulation récente des réserves nationales de change, mais elles sont sans commune mesure avec les recettes des exportations pétrolières. Les avoirs étrangers nets du Cameroun ont régulièrement progressé et atteint près de 900 milliards de CFA en 2006. L'augmentation des avoirs extérieurs nets a relativement peu agi sur la liquidité parce qu'une grande partie des recettes pétrolières a été économisée. Grâce aux entrées massives de recettes pétrolières, à l'allègement de la dette et à la compression des dépenses, la position budgétaire s'est redressée au cours des cinq années écoulées.

Étant donné les obstacles à l'intermédiation financière, la croissance du crédit a été modérée. Dans le cas du secteur privé, elle a été bridée par le remboursement des arriérés publics aux exploitants privés. Le développement du crédit est

<sup>21</sup> Rédigé par Raju Singh.

<sup>22</sup> Les autres membres en sont le Gabon, la Guinée équatorienne, la République Centrafricaine, la République du Congo et le Tchad.

également freiné par des taux plafonnés, le manque d'informations actualisées et fiables sur les emprunteurs, le mauvais fonctionnement du système judiciaire et l'insuffisance des dispositifs d'enregistrement foncier.

Les mouvements de capitaux ne semblent pas avoir influé sur l'évolution des prix et du taux de change. Ces cinq dernières années, l'inflation a essentiellement été liée à la répercussion de la hausse des prix pétroliers et alimentaires sur les prix intérieurs. Le TCER s'est apprécié d'un peu plus de 10 % en raison de la faiblesse du dollar par rapport à l'euro.

### Ghana<sup>23</sup>

La libéralisation partielle du compte de capital du Ghana, bien qu'elle soit encore en phase liminaire, a eu les effets favorables escomptés en termes d'augmentation des entrées de capitaux et de développement des marchés financiers intérieurs. Cette libéralisation a été engagée récemment, à la fin de 2006, avec la nouvelle loi sur le contrôle des changes qui, pour la première fois, a autorisé les non-résidents à se porter acquéreurs de titres publics nationaux. Elle s'inscrit dans une stratégie cohérente visant à accélérer la croissance, l'expansion du secteur financier et l'intégration régionale que les autorités ghanéennes ont commencé à envisager en 2003. Surtout, elle est intervenue au moment idoine, après la stabilisation de l'économie (soutenue par un accord FRPC et une réduction considérable de la dette suite à un allègement au titre de l'initiative PPTTE et de l'IADM). Elle est allée de pair avec une stratégie globale de développement et de réformes institutionnelles qui prévoit notamment le renforcement des marchés primaires de la dette publique et des actions, de la surveillance du secteur financier et de la solidité des banques.

Les entrées de portefeuille et d'investissement direct ont commencé à augmenter en 2004 et se sont intensifiées sous l'effet de la libéralisation de la fin de 2006; les achats de titres d'emprunts

publics par des non-résidents ont consolidé le marché de la dette publique à long terme. Il se peut que les entrées de capitaux privés au titre de l'IDE et des investissements de portefeuille aient atteint pas moins de 9 % du PIB en 2007.

L'afflux persistant de capitaux risque de poser des problèmes aux autorités. Un revirement soudain de ces mouvements, en particulier, pourrait désorganiser les marchés de la dette publique compte tenu de leur diversification et de leur liquidité en regard des entrées de capitaux, et ce malgré les restrictions sur la revente et la durée des titres détenus par des étrangers destinées à atténuer le risque. Le libre accès aux capitaux pourrait à terme soulever la question de la viabilité des emprunts extérieurs et publics. L'endettement brut, après la chute enregistrée en 2006 grâce à l'IADM, a augmenté à nouveau jusqu'à représenter 47 % du PIB en 2007; la part de la dette non concessionnelle a, quant à elle, atteint 40 % de l'endettement total. Il sera indispensable d'améliorer la gestion de la dette à l'avenir.

Par ailleurs, le cadre d'action macroéconomique et sa crédibilité sont des éléments importants pour la gestion des risques dérivant de l'afflux rapide de capitaux et de revirements éventuels. Si les mouvements de capitaux sont prometteurs pour le développement du Ghana, ils rendent la mise en place de politiques viables particulièrement souhaitable. À moyen terme, le renforcement de la politique budgétaire réduirait les risques associés à la volatilité des mouvements de capitaux. Depuis la mi-2006, l'essor de la demande intérieure, due en grande part à la politique budgétaire expansionniste, a contribué à la dépréciation du taux de change, malgré l'afflux croissant de capitaux. Qui plus est, les réserves de change ont chuté, souvent en deçà de 3 mois de couverture des importations.

### Nigéria<sup>24</sup>

Ces dernières décennies, la santé économique du Nigéria a été fortement influencée par l'évolution

<sup>23</sup> Rédigé par Marshall Mills.

<sup>24</sup> Rédigé par Ben Kelmanson.



du secteur pétrolier et les retombées qu'elle a eues. Plus récemment, le redressement économique (croissance soutenue, faible taux d'inflation, repli de la dette et augmentation des réserves) repose sur une politique économique plus solide. Cette amélioration de la politique et des résultats économiques ont joué un rôle déterminant pour l'intégration accrue du Nigéria dans l'économie mondiale.

Après une période de désorganisation économique croissante, les autorités ont mis en œuvre, en 1995, des mesures sérieuses visant à libéraliser les opérations en capital<sup>25</sup>. Si certaines restrictions (administratives pour la plupart) demeurent, le système est, à des fins économiques, essentiellement libre de restrictions sur les opérations internationales courantes et en capital.

La libéralisation du compte de capital s'est intégrée dans un processus de réforme plus vaste. Celle du marché des changes avait déjà été lancée avec la création d'un marché interbancaire; elle a culminé en 2006 avec une vente en gros par voie d'enchères dégressives et l'unification effective des taux de change parallèle et officiel. La flexibilité du taux de change ainsi obtenue a soutenu la politique monétaire et permis d'atténuer les pressions inflationnistes. Depuis 2004, des regroupements considérables ont été opérés dans le secteur bancaire, ce qui a, entre autres, amélioré la solvabilité des banques. Un contrôle fondé sur le risque du secteur bancaire a été mis en place, et les autorités s'efforcent actuellement de mettre en œuvre une surveillance consolidée. L'établissement d'un bureau de gestion de la dette en 2000 a facilité la restructuration de la dette et l'expansion du marché des titres publics.

Depuis 2005, l'intérêt du secteur privé (étranger compris) pour les avoirs en naira a considérablement augmenté, comme en témoigne le développement du marché intérieur des titres d'État, l'intérêt grandissant pour les introductions en bourse de sociétés nigérianes (tant sur le

marché boursier nigérian qu'à l'étranger) et l'émission d'obligations de sociétés et de certificats représentatifs d'actions étrangères. Ces mouvements pourraient atteindre jusqu'à plusieurs milliards de dollars annuels; les hausses sont pour la plupart intervenues en 2006 et en 2007.

Divers facteurs compliquent toutefois l'élaboration des politiques : l'intensification de l'intermédiation, les nouvelles opérations de crédit (de détail et internationales) et l'augmentation des entrées de capitaux (venant d'émigrants et d'investisseurs internationaux en quête de rendements). Ces évolutions ont été accompagnées de pressions à la hausse de la monnaie, qui ont atteint leur point culminant avec une appréciation notable du naira à la fin de 2007. La variabilité de la demande monétaire a incité les autorités à renoncer progressivement au ciblage monétaire en faveur d'un ciblage de l'inflation et à assouplir le taux de change. Un revirement soudain des mouvements de capitaux est également possible. Cela étant, malgré les turbulences sur les marchés financiers internationaux, les transactions sur les effets publics se sont intensifiées au troisième trimestre de 2007, et l'intérêt des étrangers pour le secteur bancaire persiste. Le marché des actions nigérian a enregistré une appréciation substantielle, et les ratios cours/bénéfices sont très élevés.

### **Sénégal<sup>26</sup>**

Au cours de la décennie écoulée, le Sénégal est parvenu à instaurer une stabilité économique remarquable et une croissance robuste, l'allègement de la dette ayant pour sa part amélioré les indicateurs d'endettement. Si la croissance a ralenti en 2006, en partie à cause des dérapages de la politique économique, elle a rebondi en 2007, aiguillonnée par les secteurs des services et de la construction, et le déficit budgétaire s'est tassé. Le Sénégal est membre de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), dont le taux de change est ancré à l'euro. Ses politiques

<sup>25</sup> Voir FMI (1998).

<sup>26</sup> Rédigé par Frank Lakwijk.

macroéconomiques et structurelles sont appuyées par le FMI au moyen d'un instrument de soutien à la politique économique (ISPE) triennal approuvé en novembre 2007<sup>27</sup>.

À l'instar des autres membres de l'UEMOA, le Sénégal maintient des contrôles sur les sorties de capitaux à destination des pays non membres. Ces contrôles n'ont pas changé ces dernières années, si ce n'est en 1999, lorsque l'UEMOA a supprimé les contrôles sur les entrées d'IDE et sur les emprunts effectués par des résidents à l'étranger.

Le marché financier sénégalais est sous-développé. Il n'existe pas de marché obligataire secondaire; deux entreprises sénégalaises seulement sont cotées sur le marché boursier régional, et le crédit bancaire à l'économie représente moins de 25 % du PIB. L'expansion de ce marché a été bridée par l'absence de réformes structurelles et par la persistance d'excédents de liquidités dans le système bancaire.

Les entrées de capitaux internationaux au Sénégal sont généralement modérées, mais l'IDE est en hausse. Les flux de portefeuille, qui représentent peut-être 0,5 % du PIB dans les deux sens, se composent pour l'essentiel d'achats par les banques d'obligations publiques émises par les pays de l'UEMOA. Le financement étranger du secteur privé s'est élevé à 2–3 % du PIB par an, mais a enregistré en 2006 une hausse prononcée due en partie à l'augmentation de l'investissement intérieur.

L'IDE a progressé, passant d'environ 2 % du PIB par an pendant la première moitié de la décennie à 5–6 % du PIB ces dernières années étant donné l'intérêt grandissant des investisseurs pour les industries extractives, les télécommunications, le port de Dakar et une zone économique spéciale; une part substantielle de l'investissement provient de sources arabes. Le dynamisme économique du Sénégal au cours de la décennie écoulée a jeté les

bases d'une augmentation de l'IDE. Les autorités sénégalaises se mobilisent par ailleurs activement pour attirer les investissements, vantant la stabilité du pays et son ouverture aux entreprises, et pour renforcer leurs compétences en matière de gestion des investissements publics.

L'économie absorbe sans encombre les entrées d'IDE dans le cadre monétaire et de change de l'UEMOA. Les bénéfices et les coûts financiers éventuels de l'investissement direct sont gérés dans le cadre de la politique budgétaire afin de maintenir la dette à un niveau viable.

### Tanzanie<sup>28</sup>

Pendant plusieurs années, l'économie tanzanienne a affiché une croissance soutenue et un faible taux d'inflation. Entre 2000 et 2007, le taux de croissance moyen du PIB réel a été de 7 %, et l'inflation a été en moyenne légèrement supérieure à 5 %. Le financement avisé des opérations des administrations publiques par l'augmentation des recettes et l'aide des bailleurs de fonds a été le point d'ancrage de la stabilité économique. La Tanzanie a bénéficié d'un allègement substantiel de sa dette au titre de l'initiative PPTe (2001) et, plus récemment, de l'IADM (2006).

L'augmentation de l'investissement privé, de l'IDE en particulier, a été l'objectif prioritaire de la politique économique tanzanienne. Par rapport aux autres pays, la Tanzanie a cependant peu à offrir aux entreprises en quête d'implantation. Dans les années 90, elle a procédé à une libéralisation partielle des mouvements de capitaux, parallèlement à une politique de privatisation, mais a maintenu les restrictions sur les investissements de portefeuille de manière à limiter les apports de capitaux à court terme. Ces mesures ont entraîné une hausse de l'IDE, qui est passé de 1 % environ du PIB en 1994 à 2 % par an entre 1995 et 1997. Depuis la deuxième phase de libéralisation, en 1999, l'IDE s'élève à quelque 4 % du PIB par an.

<sup>27</sup> L'ISPE est destiné aux pays en phase de stabilisation avancée; le Sénégal est le premier pays francophone à en bénéficier.

<sup>28</sup> Rédigé par David Dunn.

Les rendements relativement élevés des titres publics tanzaniens, le faible taux d'inflation et une monnaie forte ont attiré l'investissement des fonds d'arbitrage et d'autres fonds en quête de rendements supérieurs. Les investisseurs ont jugé le risque de change minime du fait que la position extérieure du pays restait solide. Entre avril et juillet 2007, les achats de titres d'État effectués par les succursales locales des grandes banques multinationales ont atteint un niveau faramineux. On n'observe pas de sorties de capitaux, en partie parce que ces investissements sont illiquides et que le marché secondaire de titres publics est insignifiant.

L'expérience de la Tanzanie en 2007 livre plusieurs enseignements. La stérilisation des apports de capitaux étrangers s'est avérée coûteuse, les rendements des titres publics étant demeurés élevés. Si la politique monétaire et de change avait été plus souple, ces entrées de portefeuille auraient pu produire des effets plus positifs. Il est difficile d'établir un juste équilibre, surtout quand les données relatives aux entrées d'investissement étranger sont limitées. L'extension de l'ouverture du compte de capital aux flux de portefeuille renforcerait également la transparence.

L'autre enjeu pour la Tanzanie est de faire en sorte que cette intensification brutale des entrées de capitaux ne s'inverse pas tout aussi soudainement. Des politiques économiques avisées et une demande vigoureuse de crédits bancaires de la part du secteur privé devraient encourager les investissements de portefeuille à plus long terme. S'agissant de l'IDE et, plus généralement, des investissements privés de long terme, la suppression des principaux obstacles à la conduite des affaires et l'amélioration de l'infrastructure pourraient porter leurs fruits — non seulement en termes d'investissement, mais aussi d'accélération de la croissance économique et de la création d'emplois.

### **Ouganda**<sup>29</sup>

Leur politique de marché apportant des résultats probants, les autorités ont décidé, dès juillet 1997,

de libéraliser le compte de capital, alors même que la situation — étroitesse du secteur financier, faible capacité de réglementation et restructuration de la dette publique — était jugée fort peu favorable à l'époque. Une capacité minimum à appliquer les contrôles sur les mouvements de capitaux et la nécessité d'attirer les capitaux étrangers ont persuadé l'Ouganda d'ouvrir son compte de capital. Les réformes approfondies du secteur financier, dont un renforcement de la surveillance et la recapitalisation d'une grande banque insolvable, ne sont intervenues que plus tard.

Or, jusque très récemment, cette libéralisation n'a guère eu d'effet sur les mouvements de capitaux. Dans sa foulée, l'Ouganda a connu une croissance soutenue, et les déséquilibres économiques se sont résorbés. À compter de 2004, le volume des mouvements de capitaux s'est sensiblement intensifié; depuis la fin de 2006, les achats de titres publics par les non-résidents ont vigoureusement progressé pour atteindre entre 100 et 150 millions de dollars environ (1 % du PIB).

La plupart des données indiquent que les entrées de capitaux tiennent davantage à des facteurs d'impulsion que d'attraction. Il est difficile de percevoir quels progrès radicaux dans la qualité des institutions, la situation du secteur financier ou les évolutions politiques auraient récemment pu stimuler la confiance des investisseurs et poussé les apports de capitaux à la hausse. À dire vrai, les événements qui se sont produits au moment où les capitaux ont afflué étaient plutôt de nature à ébranler la confiance : l'économie traversait une période difficile suite à la baisse de la production d'énergie résultant de la sécheresse. L'allègement de la dette au titre de l'IADM et le redressement de la solvabilité budgétaire en résultant ont eu des retombées limitées sur la position de liquidité de l'administration publique, et donc sur sa capacité à court terme à assurer le service de la dette.

La récente poussée de l'IDE privé a aggravé les difficultés auxquelles les autorités sont

<sup>29</sup> Rédigé par Abebe Selassie et Dmitry Gershenson.

confrontées en matière de politique monétaire et de change. L'aide étrangère à l'Ouganda représente déjà quelque 10 % du PIB annuel. Une partie en est stérilisée, ce qui induit un coût budgétaire élevé, mais la stérilisation n'est pas efficace sur le long terme et maintient les taux d'intérêt à un taux plus élevé qu'ils ne le seraient autrement. L'afflux de capitaux privés a exacerbé les pressions liées à l'aide.

Les autorités se sont efforcées d'atténuer les tensions en assouplissant la politique monétaire et en autorisant une légère appréciation du taux de change nominal. Compte tenu des chocs auxquels le pays est vulnérable, les responsables publics attachent toutefois beaucoup d'importance à la conduite d'une politique monétaire indépendante et ne sont guère enclins à tolérer une appréciation nominale de la monnaie. L'utilité de la politique budgétaire face à l'envolée des apports de capitaux est également limitée en raison des immenses besoins de dépenses publiques. Dans ce contexte, la définition de la politique appropriée exigera des choix difficiles, si ce n'est une réorientation des priorités stratégiques.

### Zambie<sup>30</sup>

Au début des années 90, la Zambie a entrepris de lever les contrôles sur les prix et sur l'activité économique en général afin de remédier au ralentissement économique prolongé et à l'instabilité croissante ayant fait suite à l'effondrement des cours du cuivre<sup>31</sup>. Les chocs sérieux sur les termes de l'échange et l'inefficacité des entreprises paraétatiques ont donc rendu une réorientation des politiques économiques nécessaire pour diversifier l'économie au-delà du cuivre, instaurer une conjoncture financière stable et jeter les bases d'une normalisation des relations avec les créanciers. Depuis lors, les progrès accomplis sur la voie des réformes économiques sont allés de pair avec des entrées substantielles de

capitaux, principalement orientées sur les titres publics depuis 2005, après que la Zambie a bénéficié d'un allègement de la dette au titre de l'initiative PPTTE et de l'IADM. Bien que ces réformes aient créé un climat plus propice aux apports de capitaux étrangers et assoupli les restrictions qui pesaient sur eux, elles visaient avant tout à stabiliser l'économie, à accroître la compétitivité internationale et à résorber la dette étrangère considérable du pays.

L'infléchissement vers une politique reposant sur les mécanismes du marché pour guider l'activité économique a été accompagné de mesures destinées à créer l'infrastructure nécessaire à un marché financier. Avec la libéralisation des taux d'intérêt, en 1993, un mécanisme de ventes aux enchères des bons du Trésor a été établi et ultérieurement élargi aux obligations d'État. Les opérations d'open-market, des adjudications de dépôts essentiellement, ont été introduites deux ans plus tard. Les accords de pension jouent depuis quelque temps un rôle grandissant dans la conduite de la politique monétaire. Néanmoins, le marché interbancaire n'est pas suffisamment diversifié, et les taux d'intérêt sont très instables.

Les marchés des titres publics se caractérisent par un manque de liquidité. Les transactions sur le marché boursier, ouvert en 1994, se sont intensifiées et la capitalisation des marchés a sensiblement augmenté. Des émissions d'obligations privées assorties d'échéances comprises entre 3 et 12 ans ont été vendues en 2004, et quelques autres récemment. Cela dit, les entreprises cotées sont encore peu nombreuses, et seule une petite partie des actions cotées sont négociables. En 2003, le marché des changes a été transformé en marché interbancaire.

Les flux d'investissements de portefeuille vers les titres publics ont pris de l'ampleur. En décembre 2007, ils ont atteint 830 milliards de kwacha (216 millions de dollars EU). Les investisseurs étrangers ont principalement opté pour des titres à

<sup>30</sup> Rédigé par Patrick Akatu.

<sup>31</sup> Dans les années 70 et 80, le revenu par habitant avait fléchi d'environ 30 %.

court terme, mais ont montré un intérêt prononcé pour les échéances de moyen et plus long terme. La demande étrangère de titres d'État, le recul des emprunts publics intérieurs et le repli de l'inflation à son degré le plus bas depuis trente ans ont entraîné une baisse considérable des taux d'intérêt du marché, surtout en 2006. Le risque d'un revirement abrupt des entrées de portefeuille existe toutefois, comme on a pu le constater en 2006 avant les élections générales.

Les autorités sont déterminées à limiter leurs interventions sur le marché des changes et ont accumulé des réserves de change en prévision d'un arrêt soudain des entrées de capitaux. Elles ont également créé de nouveaux instruments pour la conduite de la politique monétaire. La gestion de la liquidité est problématique; les autorités doivent renforcer le marché interbancaire pour permettre aux banques de gérer leur liquidité de manière plus dynamique et efficiente.

**Tableau A3.1. Réglementations sur les investissements de portefeuille et l'IDE dans certains pays africains**

Pays	Dette		Actions et IDE	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Afrique du Sud	<i>Obligations</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Actions</i> : Limites sur les achats des résidents à l'étranger
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Réglementations
	<i>Dérivés</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Dérivés</i> : Réglementations		
Botswana	<i>Obligations</i> : Max. de 20 % d'obligations d'État pour les non-résidents	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation, conditions d'admission à la cote	<i>Actions</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Pas de réglementation
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Les non-résidents ne sont pas autorisés à acheter des titres de la Banque du Botswana	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Pas de réglementation
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation		
Cameroun <sup>1</sup>	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Réglementation sur l'émission, la publicité ou la vente de titres étrangers à hauteur de plus de 10 millions de FCFA.	<i>Actions</i> : Réglementations
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>IDE</i> : Pas de réglementation au-dessous de 100 millions de FCFA	<i>IDE</i> : Pas de réglementation au-dessous de 100 millions de FCFA
	<i>Dérivés</i> : s.o.	<i>Dérivés</i> : s.o.		
Ghana	<i>Obligations</i> : Les non-résidents sont autorisés à investir dans les titres assortis d'une échéance supérieure à 3 ans	<i>Obligations</i> : Réglementations, sauf pour les résidents achetant des obligations à l'étranger	<i>Actions</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées localement par des non-résidents
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations pour les non-résidents se portant acquéreurs de titres au Ghana	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des non-résidents au Ghana	<i>IDE</i> : Réglementations	<i>IDE</i> : Pas de réglementation
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des non-résidents au Ghana		

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Pays	Dette		Actions et IDE	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Maurice	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Réglementations sur les actions non cotées en bourse	<i>Actions</i> : Pas de réglementation
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Contrôles dans le secteur sucrier	<i>IDE</i> : Pas de réglementation
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation		
Mozambique	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Réglementations
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>IDE</i> : Réglementations	<i>IDE</i> : Réglementations
	<i>Dérivés</i> : Réglementations	<i>Dérivés</i> : Réglementations		
Namibie	<i>Obligations</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Obligations</i> : Réglementations sur les achats supérieurs à 2 millions de dollars namibiens effectués par des résidents à l'étranger	<i>Actions</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Actions</i> : Réglementations sur les achats supérieurs à 2 millions de dollars namibiens effectués par des résidents à l'étranger
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations sur les achats supérieurs à 2 millions de dollars namibiens effectués par des résidents à l'étranger	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Réglementations
	<i>Dérivés</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Dérivés</i> : Réglementations sur les achats supérieurs à 2 millions de dollars namibiens effectués par des résidents à l'étranger		
Nigéria <sup>2</sup>	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation <sup>2</sup>	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Pas de réglementation
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations <sup>2</sup>	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations sur les achats effectués par des résidents à l'étranger	<i>IDE</i> : Pas de réglementation, enregistrement uniquement	<i>IDE</i> : Pas de réglementation
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation		
Ouganda	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Pas de réglementation
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Pas de réglementation
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation		
Seychelles <sup>3</sup>	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Pas de réglementation
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Réglementations
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation		

LES ENTRÉES DE CAPITAUX PRIVÉS EN AÏSS : LA DERNIÈRE FRONTIÈRE DE LA MONDIALISATION FINANCIÈRE?

Pays	Dette		Actions et IDE	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Tanzanie	<i>Obligations</i> : Les non-résidents doivent effectuer les transactions en monnaie locale par l'intermédiaire d'institutions résidentes; contrôles sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Obligations</i> : Réglementations sur les non-résidents; les résidents peuvent acheter à l'étranger par l'intermédiaire de sources extérieures	<i>Actions</i> : Les non-résidents peuvent acheter 60 % du total des titres émis par un émetteur; réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Actions</i> : Seuls les non-résidents ressortissants de certains pays sont autorisés à procéder à des ventes ou à des émissions dans le pays; les résidents peuvent acheter à l'étranger par l'intermédiaire de sources extérieures
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations sur les non-résidents; les résidents peuvent acheter à l'étranger par l'intermédiaire de sources extérieures	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Réglementations
	<i>Dérivés</i> : Réglementations	<i>Dérivés</i> : Réglementations		
Tchad <sup>1</sup>	<i>Obligations</i> : Non réglementées	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Non réglementées	<i>Actions</i> : Réglementations
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations sur les ventes ou les émissions de titres par des résidents à l'étranger	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>IDE</i> : Pas de réglementation au-dessous de 100 millions de FCFA	<i>IDE</i> : Pas de réglementation au-dessous de 100 millions de FCFA
	<i>Dérivés</i> : Réglementations sur les ventes ou les émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Dérivés</i> : Réglementations		
Togo <sup>4</sup>	<i>Obligations</i> : Réglementations sur les ventes ou émissions effectuées par des résidents à l'étranger	<i>Obligations</i> : Réglementations	<i>Actions</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Réglementations sur les achats des résidents à l'étranger
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>Titres du marché monétaire</i> : Réglementations	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Réglementations
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Réglementations sur les achats de certains produits dérivés effectués à l'étranger par des résidents		
Zambie	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Obligations</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Pas de réglementation	<i>Actions</i> : Pas de réglementation
	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>Titres du marché monétaire</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Pas de réglementation	<i>IDE</i> : Pas de réglementation
	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation	<i>Dérivés</i> : Pas de réglementation		

Source : FMI, Rapport annuel sur les régimes et les restrictions de change (AREAER) 2007.

<sup>1</sup>Les mouvements de capitaux à l'intérieur de la CEMAC ne sont pas assujettis aux réglementations des changes.

<sup>2</sup>Ces informations ne proviennent pas de l'AREAER, mais d'autres sources.

<sup>3</sup>Même s'il n'existe pas de réglementations juridiques, l'accès aux devises pour les transactions du compte de capital est rationné.

<sup>4</sup>Les mouvements de capitaux entre les pays de l'UEMOA ne sont assujettis à aucune restriction.



**Tableau A3.2. Libéralisation du compte de capital dans les pays étudiés**

État d'avancement/ordonnement	Complètement ouvert	Partiellement ouvert	Relativement fermé
<b>Libéralisation en une étape</b>	<b>Ouganda (1997)</b> Libéralisation dans le cadre d'un vaste programme de réformes de marché, de privatisation et de libéralisation du commerce.		
<b>Libéralisation programmée</b>	<b>Zambie (1990–95)</b> 1993–94 : libéralisation des opérations en capital.  1995 : banques autorisées à accepter les dépôts en devises.  Libéralisation dans le cadre de réformes globales axées sur la stabilisation économique, la compétitivité et la restructuration de la dette, accompagnées de réformes des marchés financiers.	<b>Ghana (1995–2006)</b>  Milieu des années 90 : libéralisation partielle des investissements de portefeuille et de l'investissement direct.  2006 : loi sur le contrôle des changes qui autorise les non-résidents à acheter des titres d'État assortis d'échéances de trois ans ou plus; période de détention minimale d'un an.  Libéralisation effectuée suite à la stabilisation économique et à la restructuration de la dette : réformes parallèles sur les marchés primaires de la dette publique et des actions; mesures visant à développer les marchés monétaires et de change interbancaires, et à renforcer la surveillance et la solidité du secteur financier.	<b>Cameroun (2000 à aujourd'hui)</b> 2000 : harmonisation des réglementations nationales des changes et libéralisation des mouvements de capitaux au sein de la CEMAC.  Limites prudentielles sur les positions nettes ouvertes de change des banques.  Interdiction aux résidents de détenir des dépôts en devises.  Maintien des restrictions administratives sur la plupart des sorties de capitaux.  Aucune autre mesure de libéralisation n'est prévue dans l'immédiat.
		<b>Nigéria (1985–2006)</b>  Réformes économiques engagées au milieu des années 80 et relancées au milieu des années 90, avec le traitement des dividendes et le rapatriement des bénéficiaires dans un premier temps, suivis de la levée des contrôles dans d'autres domaines, comme les produits dérivés et l'immobilier; quelques restrictions administratives demeurent.  Réformes du marché des changes à différents moments à compter du milieu des années 80 : établissement d'un marché des changes interbancaire initialement approvisionné par la banque centrale, ultérieurement par des enchères dégressives (1986); autonomie subséquente du marché des changes (1996); création d'un mécanisme de ventes en gros par voie d'enchères dégressives en 2006, parallèlement au développement du marché interbancaire et à l'unification effective des taux de change parallèle et officiel.	
		<b>Tanzanie (1990)</b> 1990 : début de la libéralisation de l'IDE. 1997 : libéralisation complète des flux d'IDE. 1998 : Réglementations des changes auxiliaires.  Maintien des restrictions sur les investissements de portefeuille (titres publics).  Libéralisation de l'IDE coïncidant avec le programme de privatisation, création d'un guichet unique et politique de promotion de l'investissement.	<b>Sénégal (1999 à aujourd'hui)</b> 1999 : levée des réglementations sur les entrées d'IDE et sur les emprunts étrangers pour les résidents.  Maintien des restrictions administratives sur les sorties de capitaux à destination des pays non membres de l'UEMOA.

Sources : FMI, équipes-pays du Département Afrique; base de données de l'AREAER.

**Tableau A3.3. Pays étudiés — Enjeux et mesures des pouvoirs publics**

Pays et régime de change	Retombées des entrées de capitaux/enjeux pour l'action publique	Mesures/recommandations
<b>Cameroun</b> <b>Ancrage fixe</b>	<p>Les recettes des exportations pétrolières dominent les entrées de capitaux d'emprunt privés.</p> <p>Les apports de capitaux ont contribué à l'accumulation de réserves de change, mais n'ont guère eu d'effet sur la croissance monétaire et l'inflation.</p> <p>Le TCER s'est apprécié en parallèle à l'euro.</p> <p>Compte tenu du montant peu élevé et stagnant des crédits au secteur privé et du fort excédent de liquidités, l'enjeu consiste à renforcer l'intermédiation financière.</p>	<p>La responsabilité de la politique monétaire incombe à la banque centrale régionale.</p> <p>Recommandations des services du FMI :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– préserver la viabilité des finances publiques,</li> <li>– consolider le secteur financier,</li> <li>– améliorer le cadre des affaires, notamment le cadre juridique et le système judiciaire.</li> </ul>
<b>Sénégal</b> <b>Ancrage fixe</b>	<p>Les entrées d'IDE permettent de financer le déficit du compte des transactions courantes.</p> <p>Dans un contexte d'excédent de liquidités, les entrées d'IDE n'ont pour l'instant que peu ou pas influé sur l'inflation; une part substantielle des apports d'IDE devrait entraîner une hausse des importations, ce qui limitera leur effet au plan national.</p>	<p>La responsabilité de la politique monétaire incombe à la banque centrale régionale.</p> <p>Les autorités s'emploient activement à attirer l'IDE. Elles s'efforcent de réduire les risques en matière budgétaire et d'administration publique.</p>
<b>Ghana</b>  <b>Flottement dirigé</b>  <b>Ciblage de l'inflation</b>	<p>L'essor des entrées de capitaux est trop récent pour avoir eu des retombées macroéconomiques notables, mais la politique budgétaire est devenue expansionniste et le déficit du compte des transactions courantes se creuse.</p> <p>Le TCER a enregistré une légère dépréciation en 2006 en raison de la demande excédentaire.</p> <p>La croissance rapide du crédit est alimentée par l'augmentation des dépôts, sans intervention des entrées de capitaux étrangers à ce stade.</p> <p>La capacité de contrôle des entrées de capitaux privés est insuffisante.</p>	<p>Aucune mesure particulière n'a été prise face à l'afflux de capitaux, que les autorités encouragent, mais le dosage des mesures a perdu de sa cohérence et les vulnérabilités augmentent.</p> <p>Les services du FMI recommandent un assainissement budgétaire et le développement des marchés financiers, l'amélioration de la capacité de contrôle des entrées de capitaux et le renforcement de la capacité de gestion de la dette.</p>
<b>Nigéria</b>  <b>Flottement dirigé</b>  <b>Objectif de monnaie centrale</b>	<p>Les recettes des exportations pétrolières constituent l'essentiel des entrées de capitaux, mais les flux d'IDE et, surtout, ceux de portefeuille gagnent en importance.</p> <p>Le marché des changes interbancaire est plus diversifié et son taux de change est devenu la référence. Des contrats de change à terme sont désormais offerts.</p> <p>Les taux d'intérêt sur les effets publics ont diminué.</p> <p>L'augmentation de la capitalisation des banques a stimulé les entrées de capitaux.</p> <p>Le TCER s'est apprécié.</p> <p>La capacité de contrôle des entrées de capitaux privés est limitée.</p>	<p>Les autorités doivent maintenir une politique budgétaire prudente pour éviter toute pression supplémentaire sur la demande intérieure.</p> <p>La politique de change a gagné en flexibilité, et les mouvements à court terme du taux du naira devraient montrer aux investisseurs que le risque de change vaut dans les deux sens.</p> <p>Le pays est en train de mettre en place un régime de ciblage de l'inflation.</p> <p>Un renforcement de la surveillance bancaire et le suivi des mouvements de capitaux sont recommandés.</p>

Pays et régime de change	Retombées des entrées de capitaux/enjeux pour l'action publique	Mesures/recommandations
<p><b>Tanzanie</b></p> <p><b>Flottement dirigé</b></p> <p><b>Objectif de monnaie centrale</b></p>	<p>Les entrées de portefeuille compliquent les politiques monétaire et de change.</p> <p>Les apports de capitaux exercent des pressions à la hausse sur la monnaie.</p> <p>La difficulté à les contrôler complique la mission de la Banque centrale de Tanzanie.</p> <p>Le risque de sorties brutales de capitaux existe, mais il ne s'est pas encore matérialisé.</p>	<p>Les apports de capitaux étaient presque entièrement stérilisés quand ils ont commencé à augmenter fortement (l'objectif de monnaie centrale a été manqué de peu). En raison des pressions à la hausse sur la monnaie, la banque centrale a interrompu les ventes de devises auxquelles elle procédait pour résorber la liquidité intérieure excédentaire. Les ventes de titres et d'obligations du Trésor ont fortement augmenté et les intérêts sur les emprunts publics ont renchéri. Quand les entrées de capitaux ont ralenti, les autorités ont repris la vente de devises.</p> <p>On recommande un moindre recours à la stérilisation et l'assouplissement du programme de monnaie de base de manière à autoriser des pressions à la hausse et à la baisse des rendements sur les bons du Trésor.</p> <p>De nouvelles mesures de libéralisation pourraient accroître la transparence et améliorer ainsi la capacité de suivi des mouvements de capitaux.</p> <p>Application de politiques macroéconomiques avisées pour éviter les risques de sorties de capitaux.</p> <p>Suppression des obstacles à la conduite des affaires pour attirer davantage d'IDE et d'investissements privés.</p>
<p><b>Ouganda</b></p> <p><b>Flottement dirigé</b></p> <p><b>Objectif de monnaie centrale</b></p>	<p>L'afflux massif des capitaux depuis 2004 a exercé des pressions à la hausse sur la monnaie.</p> <p>Trilemme pour décider de l'ampleur du resserrement budgétaire envisageable : si les entrées de capitaux se maintiennent, les tensions entre la libéralisation du compte de capital, l'indépendance de la politique monétaire et la compétitivité du taux de change s'aggraveront.</p>	<p>Les autorités ont répondu par un assortiment de mesures : intervention stérilisée, augmentation de la monnaie centrale et appréciation nominale.</p> <p>L'intervention stérilisée a été la première ligne de défense, mais elle a été incomplète, ce qui a conduit à une forte augmentation de la monnaie centrale.</p> <p>Les autorités ont autorisé une certaine appréciation de la monnaie, mais, inquiètes des coûts élevés de la stérilisation et craignant pour la compétitivité des exportations, elles ont procédé, sur une courte période, à une intervention non stérilisée, laquelle s'est traduite par une augmentation temporaire, mais substantielle, de la monnaie centrale.</p>

<b>Pays et régime de change</b>	<b>Retombées des entrées de capitaux/enjeux pour l'action publique</b>	<b>Mesures/recommandations</b>
<p><b>Zambie</b></p> <p><b>Flottement dirigé</b></p> <p><b>Objectif de monnaie centrale</b></p>	<p>Les apports de capitaux ont compliqué la conduite des politiques monétaire et de change. Ils ont débuté au moment où les cours du cuivre ont flambé, ce qui, en l'absence de stérilisation, a initialement provoqué une forte appréciation de la monnaie.</p> <p>Le revirement temporaire des entrées de capitaux, d'abord lié à l'incertitude qui a précédé les élections de 2006, puis à la crise des prêts hypothécaires à risque en août 2007, a provoqué une forte dépréciation.</p> <p>Le coût de la stérilisation, le nombre limité d'instruments monétaires et la difficulté à vendre des devises quand la monnaie s'apprécie créent des problèmes.</p> <p>Bien qu'elles disposent de données de qualité sur les mouvements de capitaux, les autorités ont des difficultés à établir le plan de trésorerie de l'État.</p>	<p>Suite à la forte appréciation de la monnaie, les autorités ont intensifié les opérations de stérilisation (pour atteindre l'objectif de monnaie centrale), mais cette mesure s'est avérée coûteuse.</p> <p>La politique monétaire a été favorisée par :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– la sous-exécution du budget en 2007,</li> <li>– le transfert des fonds publics placés dans les banques commerciales à la Banque de Zambie,</li> <li>– des mesures visant à développer les instruments monétaires, mais la gestion de la liquidité demeure problématique.</li> </ul> <p>Il conviendrait de mettre en place un marché interbancaire dynamique pour gérer la liquidité.</p>

Source : FMI, équipes-pays du Département Afrique.

## IV. La crise de l'électricité en Afrique : explication des paradoxes

### Le secteur africain de l'électricité dans une perspective internationale

L'Afrique subsaharienne se heurte à des problèmes d'infrastructure considérables, dont les plus graves sont probablement ceux du secteur de l'électricité. Non seulement l'infrastructure énergétique de l'Afrique subsaharienne est peu développée comparée à celle des autres régions, mais l'alimentation en électricité est coûteuse et peu fiable. En fait, ces dernières années plus de 30 pays sur les 48 que compte cette région ont subi de graves crises d'énergie. Ce chapitre présente les constatations préliminaires de l'étude diagnostique des infrastructures nationales en Afrique (voir l'encadré 4.1 pour d'autres détails) qui vise à

expliquer les paradoxes du secteur de l'énergie d'Afrique subsaharienne actuellement en crise.

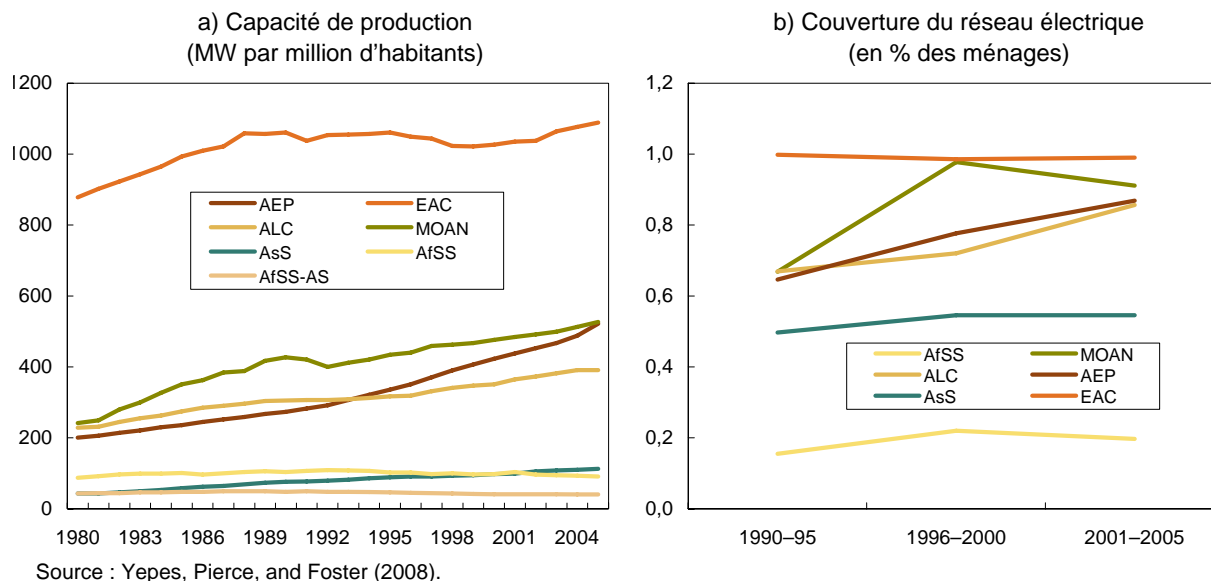
Avec 63 gigawatts (GW), la capacité de production totale des 48 pays d'Afrique subsaharienne est comparable à celle de l'Espagne. Si l'on exclut l'Afrique du Sud, elle tombe à 28 GW, soit à peu près au même niveau que l'Argentine. Si l'on prend en compte la population et si l'on exclut l'Afrique du Sud, la capacité installée de l'Afrique subsaharienne ne représente qu'un tiers de celle de l'Asie du Sud et environ un dixième de celle des autres régions en développement (graphique 4.1a). En outre, la capacité de production de l'Afrique subsaharienne stagne depuis des années; son taux de croissance représente tout juste la moitié de ceux des autres régions en développement (Yepes, Pierce, and Foster, 2008).

#### Encadré 4.1. Présentation du diagnostic des infrastructures nationales en Afrique

On connaît relativement mal les secteurs de l'infrastructure en Afrique, qui sont peu couverts par la plupart des principales bases de données internationales. Le diagnostic des infrastructures nationales en Afrique (Africa Infrastructure Country Diagnostic — AICD) cherche à remédier à cette situation en élaborant une base de données détaillée sur les infrastructures du continent et un ensemble de travaux analytiques. L'AICD est un programme de connaissances à multiples parties prenantes étalé sur deux ans — en voie d'achèvement — parrainé par le Consortium pour les infrastructures en Afrique, l'Union africaine, le Nouveau Partenariat pour le développement de l'Afrique (NEPAD) et les Communautés économiques régionales (par exemple la CAE, l'UEMOA et la Communauté du développement de l'Afrique australe). Il porte sur toutes les principales infrastructures économiques — énergie, technologies de l'information et de la communication, irrigation, transport, adduction d'eau et assainissement — dans 24 pays qui représentent 85 % du produit intérieur brut, de la population et des flux d'aide à l'infrastructure d'Afrique subsaharienne. Le champ de la collecte et de l'analyse des données pour chaque secteur et chaque pays comprend les dépenses publiques, les besoins d'investissement et les résultats du secteur. Les données sous-jacentes et les études annexes seront mises à disposition du public sur un site web interactif. L'AICD devrait fournir une situation de base par rapport à laquelle on pourra mesurer les améliorations futures de l'infrastructure, ainsi qu'une fondation empirique plus solide pour déterminer les investissements prioritaires et élaborer les mesures de réforme dans les secteurs d'infrastructure en Afrique. Dans sa phase II, le projet AICD sera étendu à d'autres pays africains.

Note : Ce chapitre a été rédigé par le Département du développement durable pour la région Afrique de la Banque mondiale. L'équipe comprenait Vivien Foster, Tjaarda Storm van Leeuwen, Cecilia Briceno-Garmendia, Daniel Camos, John Gabriel Goddard, Rob Mills et Karlis Smits. Les recherches s'inspirent du diagnostic des infrastructures nationales en Afrique (AICD), programme de connaissances à multiples parties prenantes appuyé par le Consortium pour les infrastructures en Afrique. L'AICD comportera un examen beaucoup plus détaillé du secteur de l'électricité qui sera publié plus tard en 2008. Le présent travail représente l'opinion des auteurs. David Dunn (FMI) leur a apporté sa contribution.

**Graphique 4.1. Évolution de l'infrastructure d'électricité en Afrique subsaharienne par rapport aux autres régions**



Facteur aggravant, 25 % des centrales d'Afrique subsaharienne ne sont pas actuellement en état de fonctionnement.

Les taux d'électrification sont aussi bas. Environ 24 % de la population d'Afrique subsaharienne accède à l'électricité, contre 40 % dans les autres pays à faible revenu, et l'électrification progresse plus lentement (graphique 4.1b). La consommation d'électricité en Afrique subsaharienne ne représente qu'une fraction de celle des autres régions (graphique 4.2) et, hors Afrique du Sud, elle n'est que d'environ 124 kilowattheures (kWh) par an, moins de 10 % de celle de la Chine. Bien que le tarif de l'électricité dans certains pays d'Afrique subsaharienne soit maintenu à un faible niveau, le prix moyen pour l'ensemble des pays est assez élevé, 0,13 dollar EU par kWh — soit près de deux fois celui des autres régions du monde en développement et presque autant que dans les pays de l'OCDE. Pourtant les prix ne couvrent pas les coûts.

En conséquence de cette faible consommation, la contribution du secteur de l'électricité de l'Afrique subsaharienne aux émissions mondiales de dioxyde de carbone ne dépasse pas 520 millions de tonnes par an, la plus grande part incombant de loin à l'Afrique du Sud. Dans tous les autres pays de la région, la masse des émissions de gaz à effet de serre

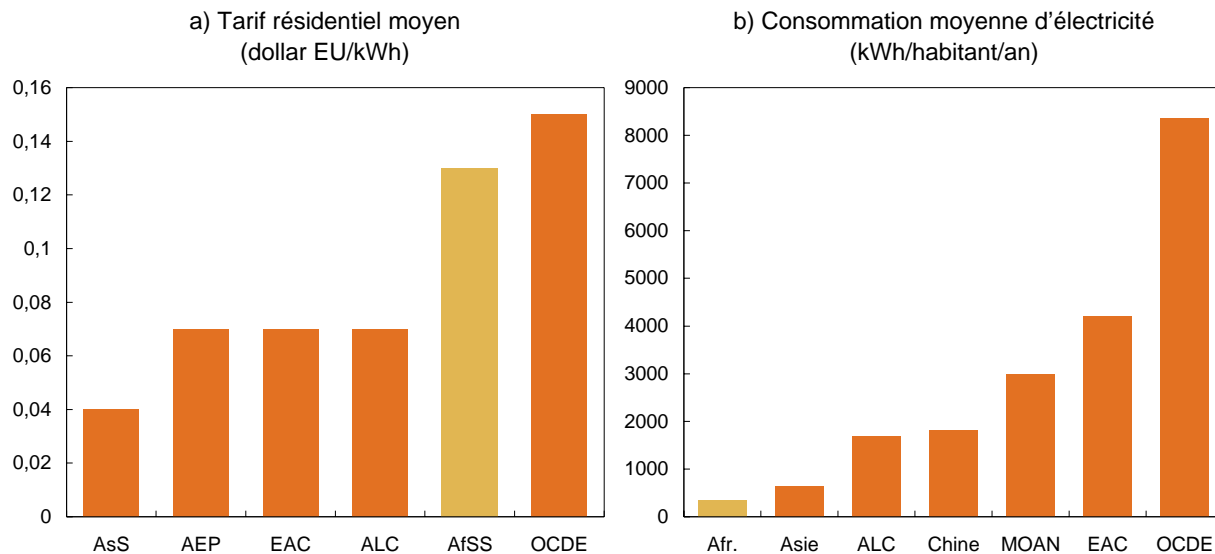
est due à l'exploitation des terres et à la déforestation. Si la consommation d'électricité en Afrique subsaharienne va nécessairement augmenter beaucoup pour faire face aux demandes non satisfaites, une part importante de l'accroissement pourrait venir de l'hydroélectricité, ce qui atténuerait l'impact sur le changement climatique. On a, par exemple, estimé que pour la seule Afrique australe une intensification des échanges régionaux pourrait réduire de 40 millions de tonnes par an l'augmentation des émissions de carbone.

Le manque de fiabilité de l'alimentation pèse sur le coût. Les entreprises manufacturières d'Afrique signalent que les coupures de courant représentent en moyenne 56 jours par an<sup>1</sup>, ce qui leur coûte 5–6 % de leurs recettes. C'est pourquoi beaucoup de firmes ont un groupe électrogène diesel, qui leur revient à environ 0,40 dollar EU par kWh. Dans le secteur informel, où les entreprises ont rarement un capital suffisant pour cette production d'appoint, la perte de recettes due aux coupures de courant peut atteindre 20 %.

Les déficiences de l'infrastructure électrique freinent la croissance économique et réduisent la

<sup>1</sup> Banque mondiale (2008).

**Graphique 4.2. Prix et consommation de l'électricité en AfSS par rapport aux autres régions**



Source : Eberhard *et al.* (2008).

compétitivité par, entre autres, leur effet négatif sur la productivité. Escribano, Guasch, and Pena (2008) estiment l'effet de l'infrastructure sur la productivité des entreprises par rapport aux autres variables et décomposent la contribution des diverses composantes de l'infrastructure. Ils constatent que, dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, l'infrastructure est responsable pour 30–60 % de l'effet négatif sur la productivité, soit nettement plus que la bureaucratie et la corruption. En outre, dans la moitié des pays analysés, l'électricité compte pour 40–80 % dans l'impact des déficiences de l'infrastructure. Dans une autre étude (Calderon, 2008), des simulations fondées sur les données d'un groupe d'experts montrent que, si l'on augmentait la quantité et la qualité des infrastructures électriques dans tous les pays d'Afrique subsaharienne pour les porter au niveau d'un pays plus performant (Maurice), les taux de croissance par habitant à long terme progresseraient d'une proportion pouvant atteindre 2 points de pourcentage.

Le manque d'électricité en Afrique subsaharienne affecte aussi la prestation des services sociaux et la qualité de la vie. Sans électricité, les dispensaires ne peuvent pas assurer de bonnes conditions d'accouchements la nuit, ni réfrigérer les vaccins essentiels. L'absence d'éclairage empêche les enfants

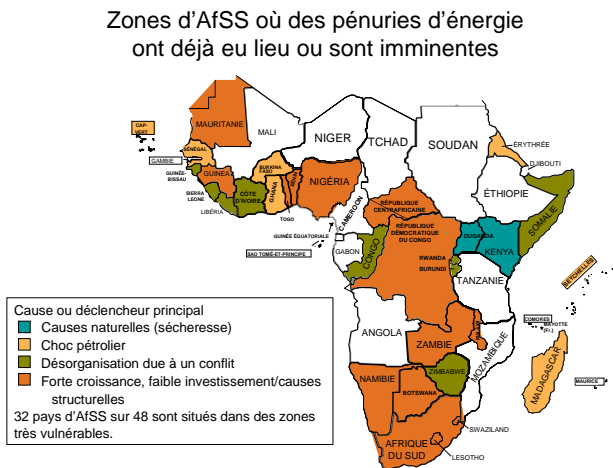
d'étudier le soir et favorise la criminalité dans les zones périurbaines.

### Les graves problèmes d'électricité de l'Afrique

Les systèmes d'électricité en Afrique, trop sollicités, sont devenus extrêmement vulnérables aux chocs sur l'offre, ce qui engendre une généralisation des coupures et des délestages (graphique 4.3). Comme la croissance économique de la dernière décennie a augmenté la demande d'électricité, l'expansion insuffisante des installations de production et de transport a éliminé toute la marge de capacité excédentaire qui pouvait exister auparavant. Ces dernières années, où les périodes de sécheresse ont diminué la production dans les pays hydrodépendants d'Afrique de l'Est, les coupures prolongées sont devenues un phénomène banal. Dans des pays comme l'Afrique du Sud, les arrêts de centrales pour maintenance — dans un contexte de faibles marges de réserve — ont eu de graves conséquences (encadré 4.2). Les pays dont l'infrastructure électrique a été endommagée par un conflit ont aussi subi de lourdes pénuries. De plus, le prix élevé du pétrole a exercé une énorme pression sur le coût dans des pays comme ceux d'Afrique de l'Ouest où la production est tributaire de produits pétroliers importés.

**Graphique 4.3. Pays affectés par de graves pénuries d'électricité en 2007**

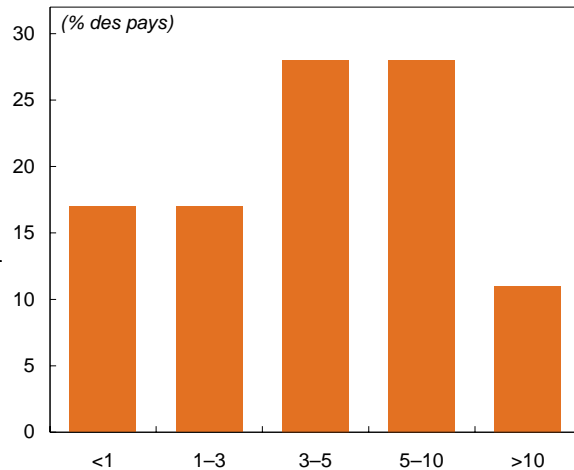
a) Pays affectés par des crises d'électricité selon la cause



Banque mondiale, AFTEG-AFTSN

Sources : Briceno-Garmendia (2006); Eberhard *et al.* (2008).

b) Distribution de fréquences de délestage en pourcentage de la demande



Les pays réagissent de plus en plus souvent à la crise en concluant des contrats de location à court terme avec une poignée d'opérateurs mondiaux pour la production de secours (tableau 4.1). On peut mettre rapidement cette capacité en service, mais elle coûte cher. Le coût d'une petite unité de production diesel est généralement d'environ 0,35 dollar/kWh. Le matériel est loué habituellement pour une période allant jusqu'à deux ans, après quoi il revient au fournisseur privé. On estime à 700 mégawatts (MW) la production de secours actuelle en Afrique subsaharienne, ce qui représente plus de 20 % de la capacité installée. Le coût total varie entre 0,5 % du PIB au Gabon et 4,3 % en Sierra Leone.

Les récentes crises sont le symptôme d'un malaise plus profond, dont il faut comprendre et traiter les causes. Quatre paradoxes sont à la base des défis complexes auxquels il faut faire face : énergie abondante mais électricité rare; prix élevés mais coûts encore plus élevés; réformes généralisées mais inefficaces; dépenses élevées mais financements insuffisants.

**Paradoxe 1 : Énergie abondante mais électricité rare**

Par une ironie du sort, l'Afrique subsaharienne est richement dotée de sources d'énergie renouvelables et épuisables. Actuellement, par exemple, elle n'exploite que 8 % de son potentiel hydroélectrique brut, qui atteint 3,3 millions de gigawatts/heure (gWh) par an. Les pays du golfe de Guinée détiennent 4,9 % des réserves prouvées de pétrole dans le monde (environ 60 milliards de barils) et 7,8 % de celles de gaz naturel (environ 400 milliards de mètres cubes); si on le convertissait en électricité, le gaz naturel brûlé par les torchères pendant la production de pétrole pourrait à lui seul couvrir une partie importante des besoins d'électricité en Afrique. L'Afrique du Sud est riche en charbon; l'Afrique du Sud, le Botswana et le Zimbabwe détiennent 5,6 % des réserves prouvées de ce minerai (plus de 50 milliards de tonnes). La vallée du Rift possède un potentiel géothermique significatif.

Toutefois, les ressources énergétiques du continent sont généralement concentrées dans une poignée de



pays dont les obstacles physiques et politiques au commerce ne leur permettent pas d'accéder aux centres de demande d'électricité. De plus, leurs économies sont trop petites pour qu'elles puissent développer elles-mêmes leurs ressources. La République démocratique du Congo (RDC), par exemple, représente à elle seule environ 40 % du potentiel hydroélectrique de l'Afrique subsaharienne, et l'Éthiopie 20 %. Or ces deux pays sont éloignés des centres économiques de l'Afrique australe,

occidentale et septentrionale, et les milliards de dollars qu'il faudrait investir pour exploiter leur potentiel hydroélectrique dépassent les capacités de leur économie.

En outre, dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, les marchés de l'énergie sont trop étroits pour profiter des efficacités que donne la production en grande quantité. Grâce à la technologie actuelle, c'est à partir de 400 MW

#### **Encadré 4.2. Effets régionaux et économiques de la crise de l'électricité en Afrique du Sud**

L'Afrique du Sud est depuis longtemps un important producteur d'électricité à faible coût, grâce à ses abondantes réserves de charbon. C'est de loin le plus grand producteur et consommateur d'électricité de la région, avec plus de 50 % de la production de l'Afrique subsaharienne. Les prix de l'électricité pour les particuliers et les entreprises sont exceptionnellement bas, ce qui a beaucoup compté dans le développement des secteurs d'extraction et de traitement des minerais qui consomment beaucoup d'énergie.

L'offre d'électricité a stagné ces dernières années en Afrique du Sud, alors que la demande continuait d'augmenter avec pour conséquence des pénuries de courant. Les tentatives visant à encourager les investissements du secteur privé dans la production n'ont pas abouti (en partie parce que les bas tarifs de l'électricité dans le pays n'attiraient pas les producteurs indépendants) et ont en même temps provoqué des retards dans les investissements d'Eskom, l'entreprise publique d'électricité. En conséquence, la capacité inemployée (ou «marge de réserve») du système pour faire face aux pointes de la demande a diminué, exposant le pays à des périodes de coupures de courant à répétition, parfois sans guère de préavis.

Il en est résulté des embouteillages massifs avec l'arrêt des feux de circulation, des millions de rands perdus quand les entreprises ne peuvent pas fonctionner et des foyers qui sont régulièrement privés d'électricité pour des périodes pouvant durer 12 heures. La fourniture de courant aux grandes entreprises industrielles a été elle aussi réduite en janvier, provoquant un arrêt temporaire de la production dans le secteur minier, qui a entraîné une flambée des cours mondiaux de l'or et du platine. L'Afrique du Sud exporte environ 5 % de sa production d'électricité aux pays voisins, comme le Botswana, la Namibie et le Swaziland, qui importent au moins la moitié de leur électricité d'Afrique du Sud. Ces pays ont été affectés par le même régime de coupures à répétition; de plus, certains groupes d'opposition et syndicats d'Afrique du Sud réclament un arrêt total des exportations d'électricité.

La réaction du gouvernement à la crise comporte une série de mesures en vue de gérer la demande à court et à moyen terme jusqu'à la mise en route de nouvelles capacités. Cela impliquera un rationnement de l'électricité, sur le modèle de la politique adoptée par le Brésil face à sa crise de l'énergie en 2001, dans le but de réduire de 12,5 % la demande d'électricité. Les grandes exploitations minières sont déjà limitées à 90 % de leur alimentation normale. Eskom prévoit aussi d'augmenter sa capacité de production de 50 % environ pendant les 9–10 années qui viennent. Les prix de l'électricité vont vraisemblablement monter nettement pendant les prochaines années afin d'aider à financer les investissements (et à diminuer la demande). Toutefois, l'équilibre entre l'offre et la demande risque de rester difficile pendant quelques années.

---

Source : Clément and Shanaka (2008).

**Tableau 4.1. Production de secours d'électricité en Afrique subsaharienne**

Pays	Date	Durée du contrat	Capacité de production de secours	Pourcentage de la capacité installée totale	Coût annuel estimé en % du PIB
Angola	2006	2 ans	150	18,1	1,04
Gabon			14	3,4	0,45
Ghana	2007	1 an	80	5,4	1,90
Kenya	2006	1 an	100	8,3	1,45
Madagascar	2004	Plusieurs années	50	35,7	2,79
Ouganda	2006	2 ans	100	41,7	3,29
Rwanda	2005	2 ans	15	48,4	1,84
Sénégal	2005	2 ans	40	16,5	1,37
Sierra Leone	2007	1 an	20	133,3	4,25
Tanzanie	2006	2 ans	180	20,4	0,96

Source : Eberhard *et al.* (2008).

environ que l'on peut réaliser le total des économies d'échelle dans la production thermique; or ce seuil n'est atteint par les réseaux nationaux que dans 14 pays d'Afrique subsaharienne. Dans 14 autres pays, la capacité des systèmes n'est que de 100 MW. Comme les échanges transfrontaliers sont relativement faibles, beaucoup de pays d'Afrique subsaharienne utilisent des modes de production techniquement inefficients (graphique 4.4). En Afrique orientale et occidentale, un tiers environ de la capacité installée consiste en groupes électrogènes diesel. Ces pays ont peu de ressources énergétiques nationales, bien qu'il existe assez d'électricité hydraulique et de gaz dans les pays voisins pour permettre des modes de production beaucoup moins coûteux.

Les conséquences de ce type de production techniquement inefficace apparaissent nettement quand on compare le coût moyen de fonctionnement des divers systèmes d'électricité (graphique 4.4b). En moyenne, les systèmes fondés en majorité sur le diesel ont un coût supérieur de 0,20 dollar/kWh à celui des systèmes fondés sur l'hydroélectricité. De même, le surcoût de fonctionnement pour les pays dont le réseau électrique national est inférieur à 200 MW peut aller jusqu'à 0,30 dollar/kWh celui des pays dont le système est supérieur à 500 MW. Les États enclavés et les îles subissent par rapport aux nations côtières

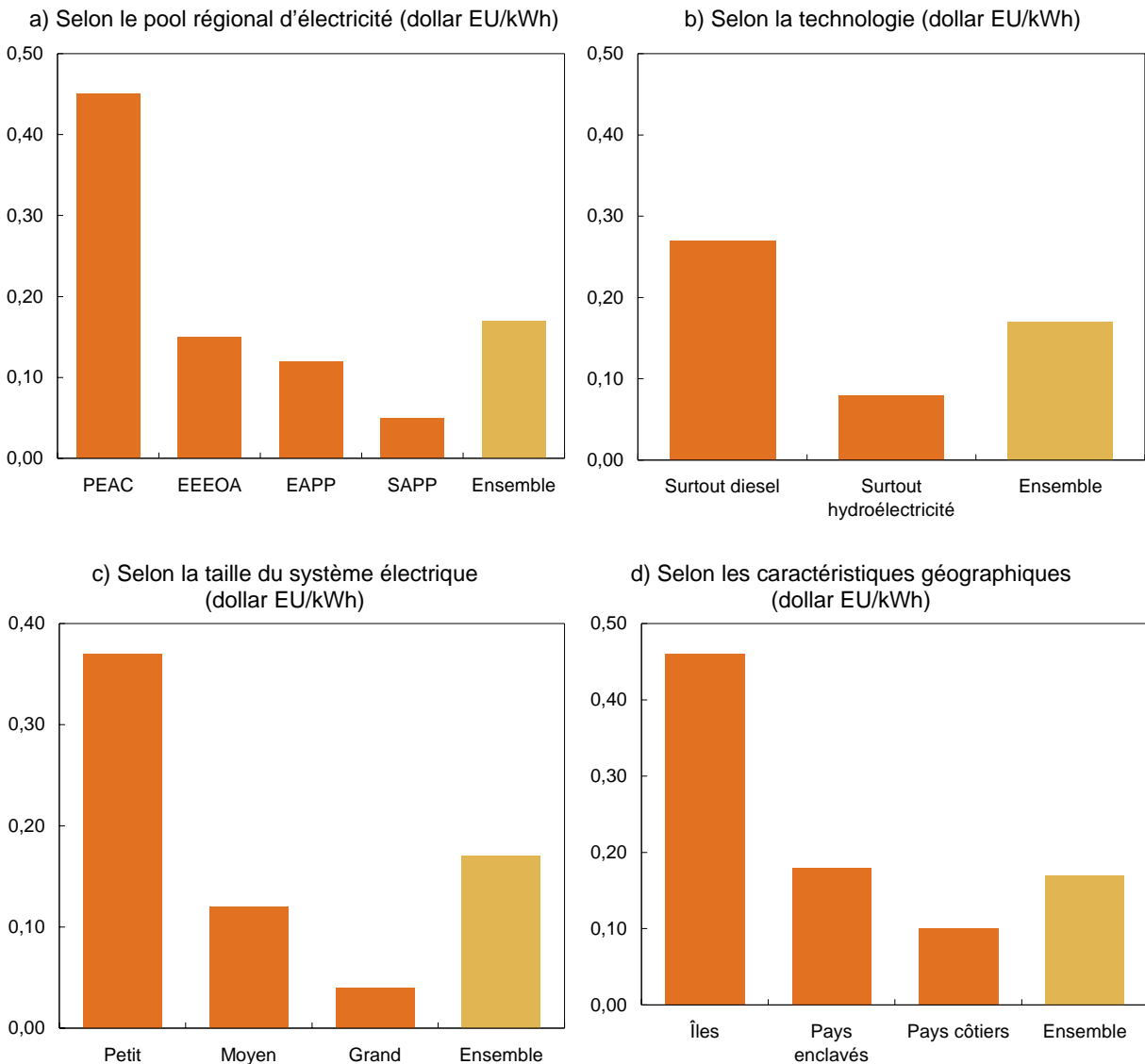
une pénalité supplémentaire sous forme d'un coût beaucoup plus élevé pour l'importation de combustibles fossiles.

C'est pourquoi des pools régionaux d'électricité ont été créés en Afrique centrale (Pool énergétique de l'Afrique centrale — PEAC), en Afrique de l'Est (East African Power Pool — EAPP), en Afrique australe (Southern African Power Pool — SAPP) et occidentale (Échange d'énergie électrique en Afrique de l'Ouest — EEEEOA). Ils en sont à des stades de développement divers, sur le plan technique et aussi institutionnel. Le processus politique est beaucoup plus avancé dans le cas de l'EEEOA, car il est appuyé par des accords politiques au niveau des chefs d'État dans le cadre de l'UEMOA. Ces pools, surtout l'EEEOA et le SAPP, ont permis d'importants échanges transfrontaliers de courant. Plusieurs pays, comme le Botswana et le Niger, dépendent de l'électricité importée; d'autres, comme le Mozambique et le Nigéria, sont de gros exportateurs. Toutefois, aucun des pools n'en est encore arrivé au point où ses accords seraient vraiment concurrentiels.

### **Paradoxe 2 : Prix élevés mais coûts encore plus élevés**

Les différences de tarifs d'électricité entre les pays d'Afrique subsaharienne sont énormes. Ils vont de pays où le courant est l'un des moins chers du

**Graphique 4.4. Facteurs influençant le coût de fonctionnement des systèmes électriques d'Afrique subsaharienne**

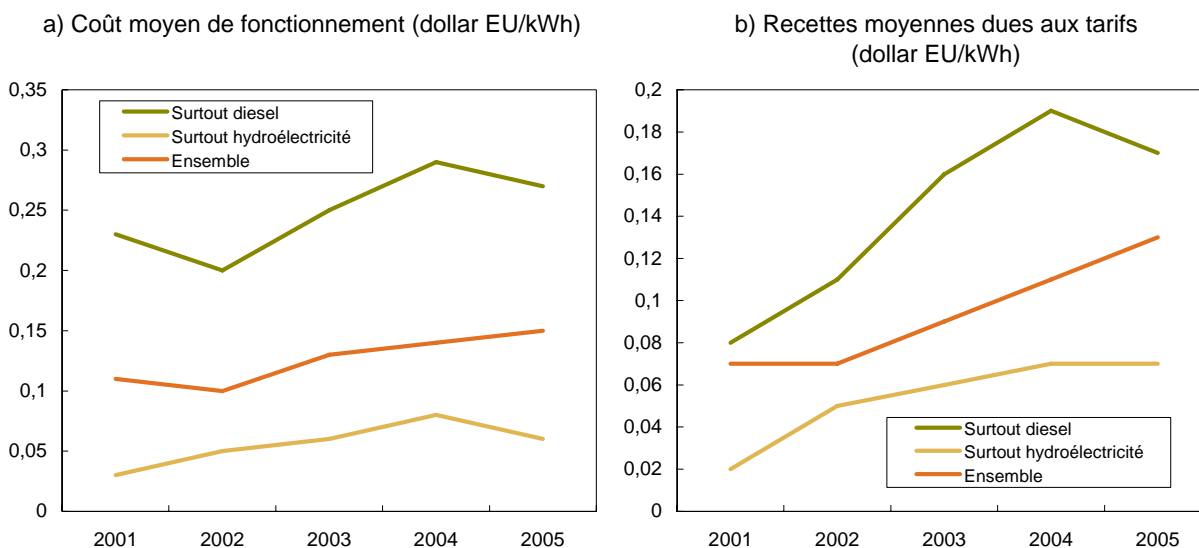


Source : Eberhard *et al.* (2008).

monde (moins de 0,05 dollar/kWh dans les systèmes fondés sur l'hydroélectricité et en Afrique du Sud, où le charbon n'est pas cher) jusqu'à d'autres où il est l'un des plus coûteux (plus de 0,30 dollar/kWh dans des pays à système fondé sur le diesel et enclavés ou insulaires comme Madagascar et le Tchad). Dans l'ensemble, toutefois, les prix moyens paraissent élevés par rapport aux normes internationales, et ils ont augmenté récemment du fait de la hausse des

prix du pétrole et du resserrement de l'offre dans le monde. Les recettes moyennes sont passées de 0,07 dollar/kWh en 2001 à 0,13 dollar/kWh en 2005. Dans les pays qui dépendent de systèmes fondés sur le diesel, les recettes moyennes sont passées de 0,08 dollar à 0,17 dollar/kWh.

Pourtant les recettes moyennes dans les pays d'Afrique subsaharienne à système fondé sur le diesel sont loin de couvrir les coûts moyens de fonctionnement qui s'élèvent à 0,27 dollar/kWh

**Graphique 4.5. Coûts et recettes de l'électricité par type de système (dollar EU/kWh)**


Source : Banerjee *et al.* (2008).

(graphique 4.5), bien qu'elles aient fortement augmenté ces cinq dernières années, passant de 0,08 dollar à 0,17 dollar/kWh.

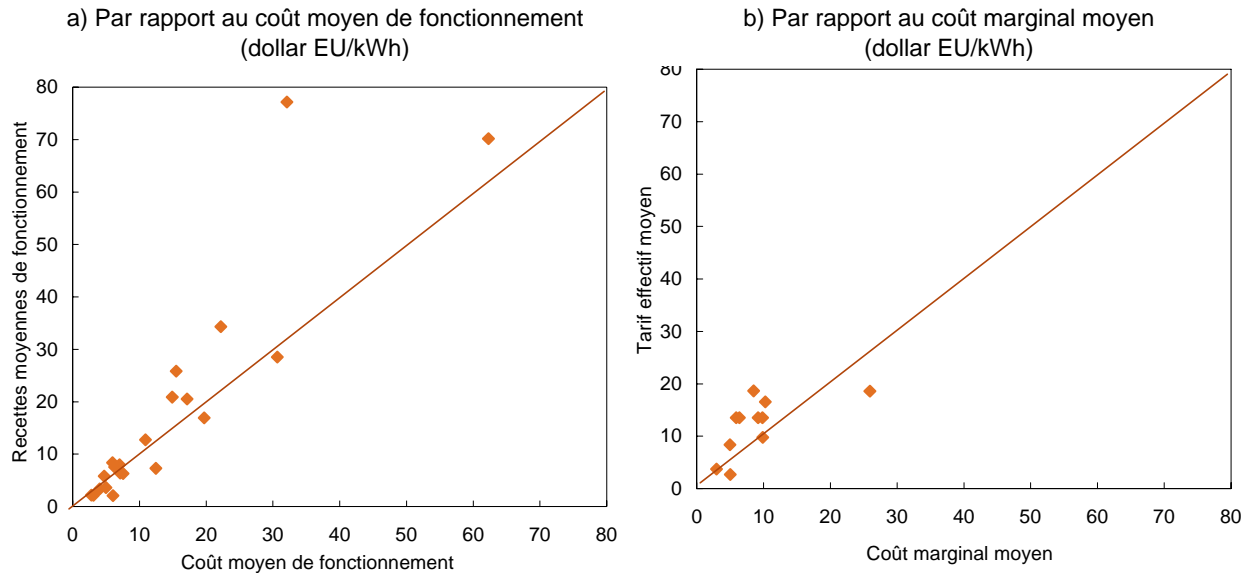
Malgré ces recettes moyennes relativement élevées, la grande majorité des pays d'Afrique subsaharienne arrivent tout juste à couvrir leur coût moyen de fonctionnement (graphique 4.6). La corrélation entre les recettes moyennes et le coût moyen de fonctionnement atteint 90 %, ce qui montre que la couverture du coût est généralement le principe de base dans la détermination du prix. Néanmoins, quand le coût moyen de fonctionnement dépasse 0,20 dollar/kWh, le prix a tendance à se maintenir sous la barre de 45 degrés du graphique 4.6a. On peut en déduire que, par le passé, le coût de l'équipement dans le secteur de l'électricité a été presque entièrement subventionné par l'État.

Pourtant, la comparaison des recettes moyennes et des coûts moyens donne une idée fautive de la couverture des coûts à long terme pour deux raisons essentielles. Premièrement, à cause de graves inefficiences dans la collecte, la recette moyenne collectée par unité d'électricité vendue est nettement inférieure au tarif moyen effectif. Deuxièmement, en raison des graves inefficiences de la technologie de production et de l'évolution

croissante en faveur du commerce régional, le coût marginal moyen de l'électricité en Afrique subsaharienne est dans beaucoup de pays un peu plus bas que le coût historique de la production (y compris les coûts d'équipement et de fonctionnement). On obtient donc une image plus fidèle de la couverture des coûts à long terme en comparant le tarif effectif moyen et le coût marginal moyen comme l'indique le graphique 4.6b. Le résultat montre que, dans le cas de nombreux pays (mais certainement pas de tous), même le tarif actuel suffirait à couvrir les coûts si seulement on pouvait collecter toutes les recettes et si le système pouvait évoluer vers une structure de production plus efficace.

L'existence de fortes subventions en capital accordées dans le passé à ce secteur soulève des questions quant à l'effet redistributif. Dans une étude récente, Wodon *et al.* (2008), en partant d'enquêtes auprès des ménages, établissent la distribution de ces subventions dans 18 pays d'Afrique subsaharienne. Dans tous, il apparaît que les subventions à l'électricité sont très régressives. Pour la moitié inférieure de la distribution du revenu, 10 % des ménages à peine accèdent à l'électricité. Comme les pauvres sont presque entièrement privés de ce service, ils ne

**Graphique 4.6. Recettes moyennes de l'électricité par rapport à divers repères de coût**



Source : Eberhard *et al.* (2008).

peuvent absolument pas bénéficier directement des subventions (graphique 4.7).

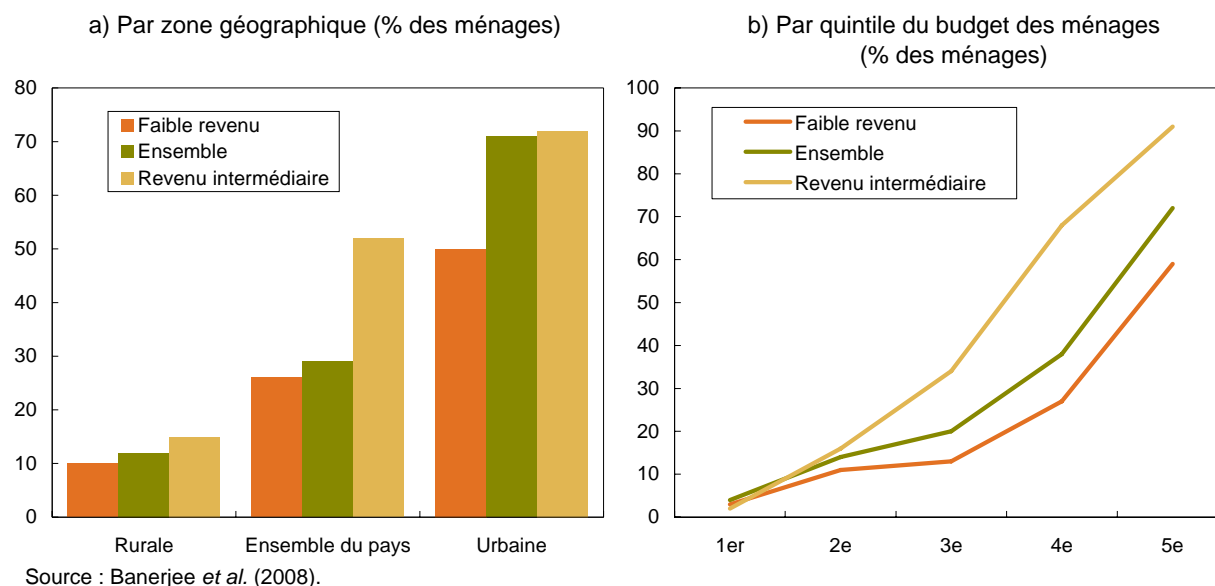
Dans les zones urbaines des pays à faible revenu, près d'un tiers des ménages n'ont pas accès à l'électricité. Or la moitié au moins de la population de ces zones non desservies vit à proximité d'un réseau, ce qui fait supposer que les obstacles du côté de la demande — comme les frais de connexion ou le mode d'occupation du logement — contribuent à limiter l'accès (Banerjee *et al.*, 2008).

Dans les zones rurales des pays à faible revenu, 12 % seulement de la population ont accès à l'électricité, et pour au moins 17 pays le chiffre est inférieur à 5 %. La dispersion de l'habitat rural signifie que l'extension du réseau n'est pas toujours rentable. Une poignée de pays — tout particulièrement l'Afrique du Sud et le Ghana — ont toutefois mis en place avec succès de vastes programmes de construction de réseaux en se fondant sur des entreprises techniquement et financièrement solides et en prêtant une extrême attention à la fixation de prix abordables.

La concentration du service aux échelons à revenu élevé pourrait faire penser qu'il serait possible de

recouvrer complètement les coûts. La réalité est plus complexe. Dans les pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne, même les ménages du quintile supérieur ont un budget mensuel de seulement 260 dollars EU pour faire vivre une famille qui comprend généralement cinq personnes.

Banerjee *et al.* (2008) font une estimation des problèmes de prix pour les ménages d'Afrique subsaharienne selon différents scénarios, en supposant une consommation modeste de 50 kWh/mois. Les factures sont considérées comme abordables si elles n'absorbent pas plus de 5 % du budget du ménage. Si l'on met le prix du recouvrement des coûts à environ 0,25 dollar EU, ce qui est actuellement le cas dans les pays à coût élevé, la facture mensuelle minimale serait de 12 dollars. Or, sauf dans un groupe relativement petit de pays à revenu intermédiaire et de pays à faible revenu un peu moins pauvres (Afrique du Sud, Cameroun, Cap-Vert, Côte d'Ivoire, République du Congo et Sénégal), une partie importante de la population ne pourrait pas payer le tarif de recouvrement. Aujourd'hui, les dépenses d'électricité des ménages sont nettement

**Graphique 4.7. Couverture du système électrique en Afrique subsaharienne**

inférieures à ce niveau (graphique 4.8). Toutefois, si l'on pouvait abaisser le coût à 0,12 dollar/kWh — le coût marginal moyen en Afrique du Sud —, la plupart de la population pourrait payer 6 dollars par mois, sauf dans les pays au revenu le plus faible comme le Burundi, l'Éthiopie, le Malawi, l'Ouganda et la République démocratique du Congo.

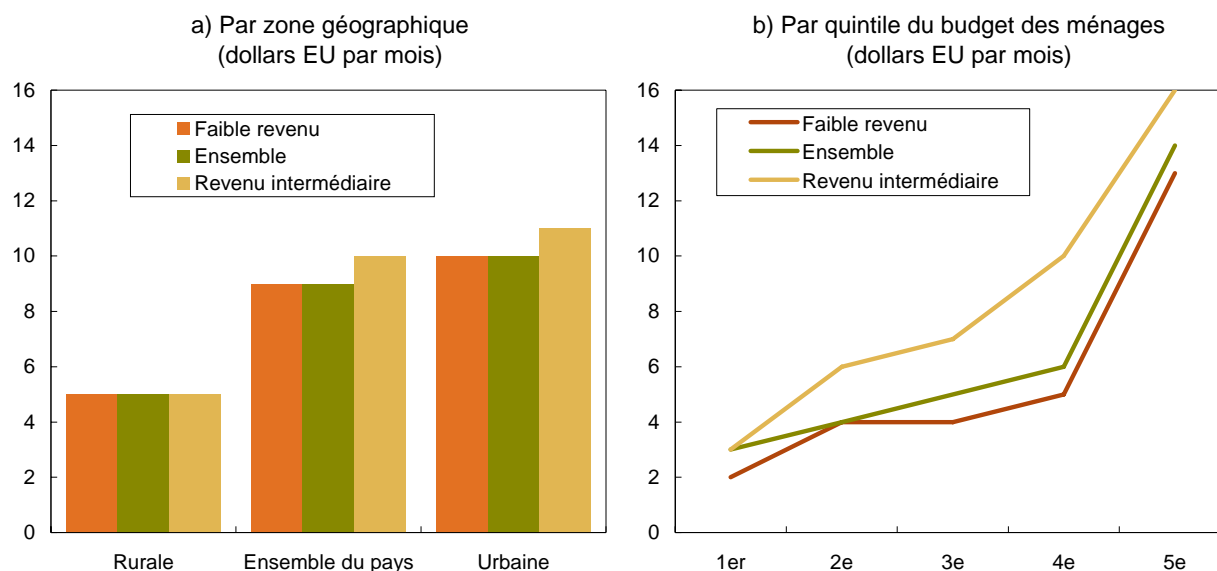
Bien que les ménages représentent 95 % de la clientèle des entreprises d'électricité en Afrique, ils ne fournissent qu'environ 50 % des recettes. Donc le prix pour les consommateurs commerciaux et industriels est tout aussi important pour la couverture du coût. Les recettes moyennes obtenues des clients de courant à tension basse et moyenne semblent similaires, mais les consommateurs de courant à haute tension ne paient qu'environ la moitié. Cet écart de prix n'est pas rare dans le monde. Il traduit le fait que les clients du courant à haute tension n'utilisent pas autant le réseau de distribution et n'entraînent donc pas des coûts aussi élevés pour la compagnie. Toutefois, cela laisse entendre qu'en termes absolus les clients, qu'ils soient résidentiels, commerciaux ou industriels, sont loin de payer un

prix qui couvre pleinement le coût. En outre, plusieurs pays d'Afrique subsaharienne vendent depuis longtemps à un prix très favorable l'électricité à des gros clients industriels et miniers comme l'industrie de la fonderie d'aluminium au Cameroun et au Ghana et l'extraction en Zambie. Ces dispositifs se justifiaient initialement comme moyen de verrouiller la demande de charge de base pour soutenir les grands projets de production qui dépassaient la demande immédiate du pays, mais ils deviennent de plus en plus discutables à mesure que la demande augmente et absorbe la capacité.

Étant donné les problèmes des systèmes d'électricité en Afrique subsaharienne, il ne faut pas séparer le recouvrement des coûts et les mesures qui visent à les réduire, à améliorer le paiement des factures et à accroître la fiabilité du système.

### Paradoxe 3 : Réformes généralisées mais inefficaces

Bien que les pays d'Afrique subsaharienne soient assez en retard par rapport aux programmes de réforme dans les autres régions du monde, ils ont

**Graphique 4.8. Dépenses d'électricité en Afrique subsaharienne**

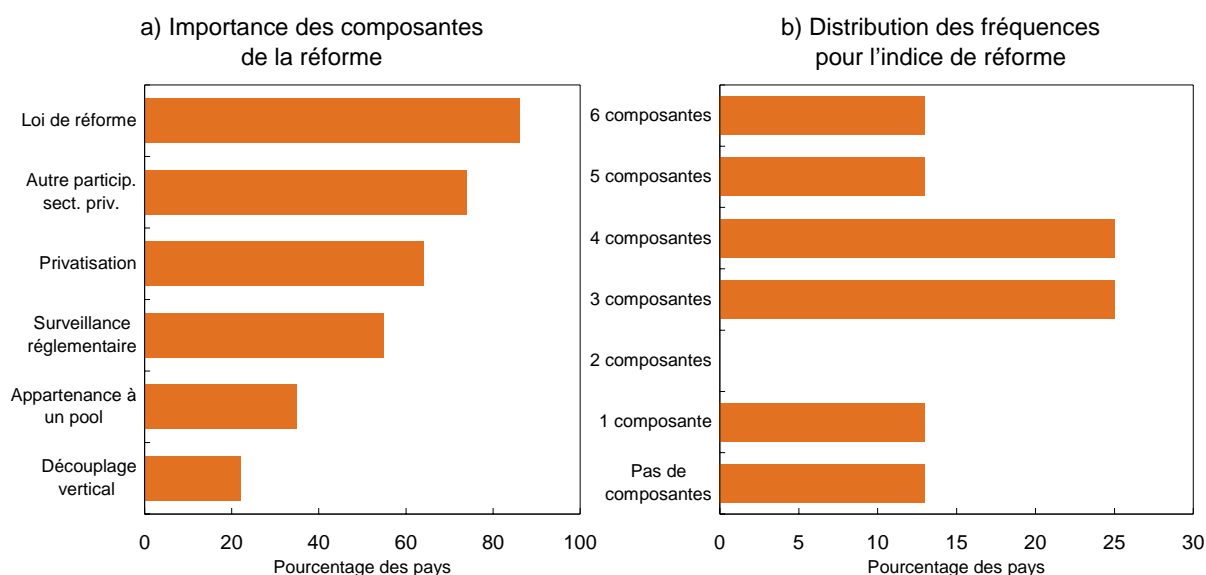
Source : Banerjee *et al.* (2008).

aussi suivi la voie de l'orthodoxie en matière de secteur électrique, qui comporte une législation et une restructuration du secteur pour ouvrir la voie à la concurrence dans la production et à la participation du secteur privé à toute la chaîne de l'offre. En 2006, plus de 80 % des pays d'Afrique subsaharienne avaient voté une réforme du secteur, 75 % avaient fait l'expérience de la participation privée dans l'électricité, 66 % environ avaient privatisé leur compagnie publique, plus de 50 % avaient institué un organisme de réglementation et plus de 30 % avaient des producteurs d'électricité indépendants (graphique 4.9a). Pourtant peu de pays ont adopté toute la gamme des mesures de réforme (graphique 4.9b).

L'absence de résultats a amené à se demander si certains principes et programmes de réforme s'appliquaient à l'Afrique subsaharienne. Il existe une réforme en particulier qui n'a pas été généralement adoptée dans cette région, à savoir la séparation entre la production, le transport et la distribution pour instaurer la concurrence dans la production et l'offre. Dans son examen mondial, Besant-Jones (2006) conclut qu'une restructuration du secteur de l'électricité en vue de susciter la concurrence n'a de sens que dans les

pays assez grands pour faire fonctionner plusieurs centrales au-dessus du niveau minimum d'efficacité. Or les systèmes sont si petits dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne que cette prescription ne signifie pas grand-chose pour eux. Pourtant, même dans les pays les plus grands où le découplage pourrait fonctionner, on n'a pas beaucoup avancé dans ce sens.

On a enregistré en Afrique subsaharienne près de 60 accords à moyen-long terme en matière d'électricité avec le secteur privé, sans compter les contrats de location pour la production de secours (tableau 4.2). Près de la moitié sont des projets indépendants, dans lesquels la compagnie signe des accords d'achat d'électricité avec le secteur privé pour construire des centrales entièrement nouvelles. Ces installations, où plus de 2 milliards de dollars ont été investis par le secteur privé, ont fourni près de 3.000 MW de capacité nouvelle, ce qui augmente beaucoup la capacité disponible. Une évaluation indépendante conclut que ces projets peuvent être relativement coûteux en raison des choix technologiques, des problèmes d'achat et des dévaluations et qu'ils sont souvent soumis à renégociation (Gratwick and Eberhard, 2007). On ne sait pas bien dans quelle mesure les accords d'achat

**Graphique 4.9. Évaluation de la réforme du secteur de l'électricité**


Source : Eberhard *et al.* (2008).

**Tableau 4.2. Participation privée aux transactions du secteur de l'électricité en Afrique subsaharienne**

Type de participation privée	Pays concernés	Nombre de transactions	Nombre de transactions à problème	Valeur totale des transactions (millions de dollars EU)
Contrat de gestion ou de location	Gambie, Gabon, Ghana, Guinée-Bissau, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Mali, Namibie, Rwanda, São Tomé-et-Príncipe, Tanzanie, Tchad, Togo	17	4	5
Contrat de concession	Afrique du Sud, Cameroun, Comores, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée, Mali, Mozambique, Nigéria, Ouganda, São Tomé-et-Príncipe, Sénégal, Togo	12	5	1.598
Projet indépendant	Angola, Burkina Faso, Congo, Côte d'Ivoire, Éthiopie, Ghana, Kenya, Maurice, Nigéria, Sénégal, Tanzanie	24	2	2.293
Cession	Afrique du Sud, Cap-Vert, Zambie, Zimbabwe	4	...	938
Ensemble		57	11	4.834

Source : base de données de la Banque mondiale sur la participation privée dans l'infrastructure (2007).

Note : On désigne par transactions à problème les projets qui sont actuellement en difficulté ou qui ont été annulés prématurément.



d'électricité créent des engagements financiers éventuels pour l'État.

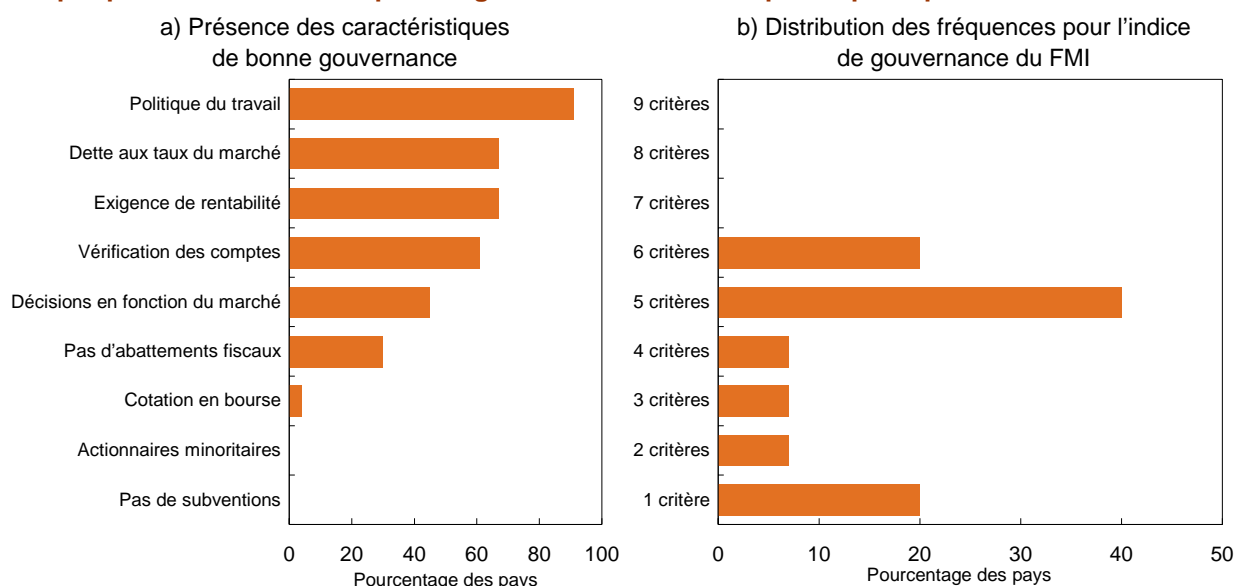
Les autres opérations ont pris la forme de concessions, de locations ou de contrats de gestion portant en général sur l'ensemble du système national. Le taux d'échec a été relativement élevé: près de 30 % des contrats sont en difficulté ou déjà annulés. Toutefois, pour les opérations les plus réussies, les résultats se sont nettement améliorés. Les raisons habituelles de l'échec sont le manque de viabilité financière ou de solvabilité des compagnies — les gouvernements ne veulent pas ou ne peuvent pas ajuster les tarifs pour qu'ils couvrent les coûts ni verser de subventions pour combler la différence — et l'absence d'accès au financement des investissements prioritaires visant à améliorer l'efficacité ou à développer le service. Les facteurs qui conditionnent le fonctionnement des participations privées sont donc absents.

Le facteur institutionnel le plus important est peut-être la gouvernance de la compagnie nationale d'électricité. On peut classer les compagnies d'Afrique subsaharienne selon qu'elles sont gérées en vertu de principes commerciaux solides (FMI, 2004a). La notation est fondée sur

l'autonomie de gestion des sociétés en ce qui concerne i) la politique du travail, ii) les décisions conformes au marché pour la production et les ventes; leur viabilité financière, mesurée par iii) l'absence de subventions, iv) d'avantages fiscaux et par l'exigence d'être v) rentables et de payer vi) leurs emprunts au taux du marché; leur responsabilité financière, mesurée par la publication vii) de comptes vérifiés et par viii) leur cotation en bourse pour protéger les droits ix) des actionnaires minoritaires.

Ces pratiques de bonne gouvernance ne sont pas courantes dans les compagnies d'Afrique subsaharienne (graphique 4.10), bien que la majorité d'entre elles signalent une certaine liberté en ce qui concerne la politique du travail et que plusieurs puissent prendre elles-mêmes leurs décisions vis-à-vis du marché. Si la plupart indiquent qu'on exige d'elles d'être rentables et de payer leurs emprunts au taux du marché, dans la pratique la grande majorité bénéficient de subventions et d'avantages fiscaux confortables et ne peuvent pas du tout emprunter. Seuls 60 % publient des comptes vérifiés et la cotation en bourse est inconnue. La compagnie type de l'échantillon ne satisfait qu'à environ 50 % des critères (graphique 4.10b).

**Graphique 4.10. Caractéristiques de gouvernance des entreprises publiques**



Source : Eberhard *et al.* (2008).

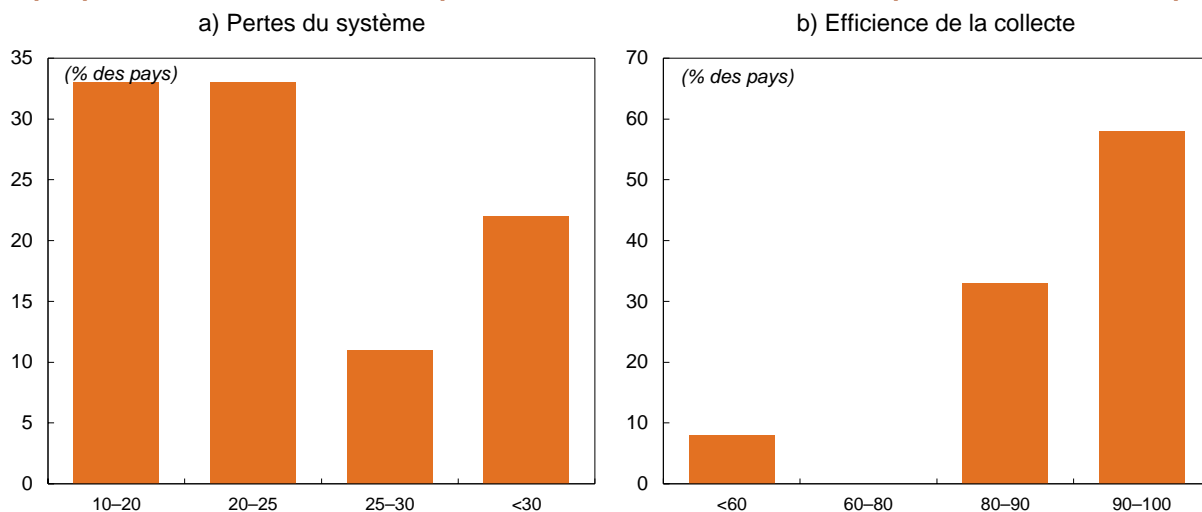
La faible gouvernance se traduit par des résultats insuffisants. Pour les compagnies qui fonctionnent bien dans le monde, les pertes du système peuvent ne pas dépasser 10 %; or 70 % des sociétés d'Afrique subsaharienne signalent des pertes de plus de 20 %. De même, les compagnies bien gérées collectent près de 100 % de leurs factures, alors que 40 % des sociétés d'Afrique subsaharienne encaissent moins de 90 % (graphique 4.11).

L'inefficience des compagnies d'Afrique subsaharienne engendre d'importants coûts invisibles. On peut les quantifier (Ebinger, 2006) en comparant les recettes que perçoit une compagnie et celles que percevrait une entreprise idéale qui fixerait ses prix en tenant compte du coût économique total et maintiendrait les pertes de distribution et de collecte au niveau des meilleures pratiques. Dans beaucoup de pays d'Afrique subsaharienne, les coûts invisibles peuvent atteindre 2 % du PIB (graphique 4.12a). Les coûts sont dus pour 50 % environ aux pertes de collecte et pour 30 % aux pertes de distribution (graphique 4.12b). Le bénéfice que l'on peut tirer d'une amélioration de ces résultats est souvent très élevé. La part de la sous-tarification dans ces pertes invisibles est relativement faible, bien qu'elle varie selon le pays.

Étant donné l'ampleur des projets, la longueur des délais de démarrage et l'étendue des préparatifs nécessaires pour construire des infrastructures d'électricité, il est crucial de planifier soigneusement l'opération. Toutefois, beaucoup de pays d'Afrique subsaharienne n'ont pas la capacité administrative pour une planification à long terme de ce secteur. Les coupures de courant actuelles dans la région étaient dans une grande mesure prévisibles, mais on n'a pas pris de décisions assez tôt pour les éviter. Même aujourd'hui — malgré les arguments convaincants en faveur du développement de l'électricité —, on manque de projets de production rentables à cause des goulets d'étranglement qui freinent la préparation. Dans une certaine mesure, la planification du secteur électrique est victime du modèle de réforme des années 90 qui insistait sur un développement de l'infrastructure orienté par le marché et sur l'affectation des ressources humaines aux fonctions de réglementation, et non à celles de planification.

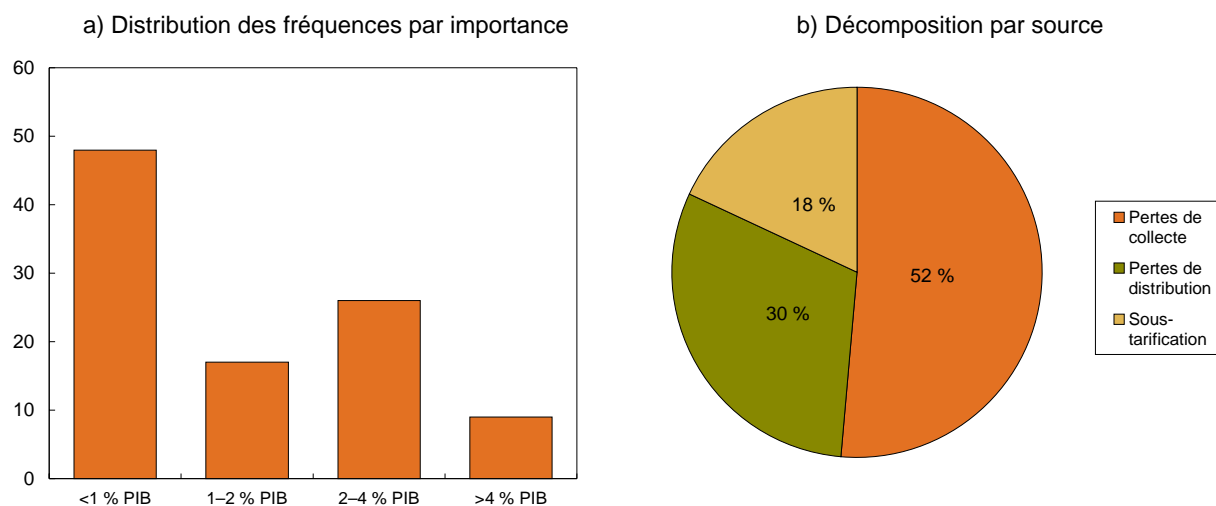
Pour bien planifier le secteur de l'électricité, il faut prendre en compte les liens essentiels en amont avec les industries fournissant les combustibles. La sécurité de l'approvisionnement est soumise à des problèmes interdépendants d'infrastructure et d'incitations. Pour les pays qui ont accès au gaz

**Graphique 4.11. Distribution des fréquences des indicateurs d'efficience pour le secteur électrique**



Source : Eberhard *et al.* (2008).

**Graphique 4.12. Coûts invisibles de l'inefficacité du secteur électrique**



Source : Eberhard *et al.* (2008).

naturel, le manque de capacité des gazoducs et le vandalisme soulèvent des préoccupations croissantes. Au Nigéria, par exemple, ces problèmes ont réduit la quantité de gaz disponible pour la production intérieure d'électricité par les entreprises indépendantes et limité les échanges de gaz au sein de l'EEEOA. L'absence d'incitations dans la tarification du gaz a aussi dissuadé les investissements privés dans l'infrastructure pour recueillir le gaz naturel et dans la construction de gazoducs. Pour les pays qui dépendent du gazole importé, les déficiences des installations portuaires et des transports pèsent lourdement sur les coûts. Le manque de concurrence et de transparence dans l'achat des combustibles augmente aussi les coûts. Le Comité de la concurrence de l'OCDE a pointé les adjudications truquées et les ententes illégales sur le prix du pétrole comme posant des problèmes graves dans plusieurs pays africains.

#### Paradoxe 4 : Dépenses élevées mais financements insuffisants

Les pays d'Afrique subsaharienne dépensent en moyenne 2,7 % du PIB pour l'électricité; un nombre important d'entre eux dépensent plus de 4 % (tableau 4.3). En général plus de 90 % de ces sommes passent par la compagnie publique; moins de 10 % figurent dans le budget de l'administration centrale. Les coûts de fonctionnement absorbent 75 % des dépenses totales. Par conséquent, l'investissement public dans ce secteur est très faible — seulement 0,7 % du PIB en moyenne.

La contribution de l'aide publique au développement (APD) aux investissements publics dans l'électricité a été modeste, avec une moyenne de seulement 700 millions de dollars EU par an pour la dernière décennie. Le soutien a

**Tableau 4.3. Dépenses consacrées au secteur de l'électricité**

(En pourcentage du PIB)

	Total	Administration centrale	Entreprise publique	Investissement public	Coûts de fonctionnement
Moyenne	2,72	0,21	2,51	0,67	2,05
Quartile inférieur	1,90	0,04	1,83	0,20	1,70
Quartile supérieur	3,45	0,36	3,29	0,79	2,65

Source : Briceno-Garmendia and Smits (2008).

beaucoup fluctué : parti de quelques centaines de millions par an à la fin des années 90, il a presque atteint 1 milliard de dollars EU par an ces dernières années. Malgré le nombre important de transactions privées, leur valeur n'a été que de 300 millions de dollars par an en moyenne pendant la dernière décennie, et ici encore les flux ont été extrêmement volatils du fait que ces investissements consistent en un versement unique. Ainsi le total des apports extérieurs de capitaux au secteur de l'électricité en Afrique subsaharienne ne représente pas plus de 0,1 % du PIB de la région (graphique 4.13).

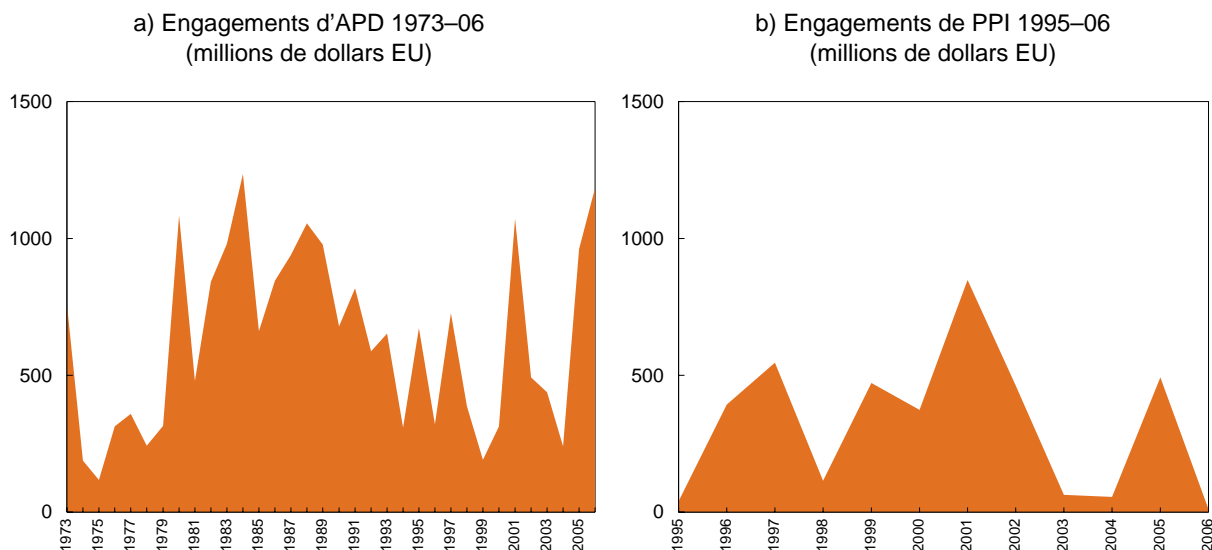
Ces dernières années, la Ex-Im Bank de Chine est devenue une importante source de financement pour l'infrastructure d'électricité en Afrique subsaharienne. Entre 2001 et 2006, les engagements pris par la Chine ont été en moyenne de 1,7 milliard de dollars EU par an, soit plus que l'APD et la PPI (participation privée aux infrastructures) combinées, et l'équivalent d'environ 0,2 % du PIB de la région. La plus grande partie du financement chinois a concerné six grands projets hydroélectriques dont la

capacité totale de production dépasse 7.000 MW. Quand ces projets seront terminés, ils augmenteront de 40 % la capacité hydroélectrique installée de l'Afrique subsaharienne. La Chine finance aussi une production thermique de 2.500 MW, et l'Ex-Im Bank d'Inde a financé d'importants projets du même type au Nigéria et au Soudan.

De nombreuses analyses économétriques montrent que l'élasticité de la demande d'électricité par rapport à la croissance économique est proche de l'unité. Donc, comme les taux de croissance du PIB en Afrique subsaharienne dépassent en moyenne 5 % par an depuis quelques années, la capacité de production devrait augmenter au même rythme pour suivre la demande. Or, depuis 1980, le taux annuel de croissance de la capacité de production n'a été que de 2,9 % en moyenne.

Une étude récente construit une série de modèles d'optimisation pour chacun des grands pools régionaux de l'électricité afin de simuler les dépenses requises (Econ Analysis, 2008). Le

**Graphique 4.13. Tendances à long terme du financement extérieur pour le secteur de l'électricité en Afrique subsaharienne**



Sources : OCDE (2006); Consortium pour les infrastructures en Afrique (2007); base de données de la Banque mondiale sur la participation privée dans l'infrastructure (2007).

**Tableau 4.4. Besoins annualisés de dépenses pour le secteur de l'électricité jusqu'à 2015***(En pourcentage du PIB)*

	Total	Investissements	Dépenses de fonctionnement	Production	Transport et distribution
PEAC	...	...	...	...	...
EAPP	4,9	2,5	2,4	3,7	1,2
SAPP	3,8	2,0	1,8	2,3	1,5
EEEOA	...	...	...	...	...
Ensemble <sup>1</sup>	6,7	3,4	3,3	4,5	2,2

Source : base de données du diagnostic des infrastructures nationales en Afrique.

<sup>1</sup> Estimation préliminaire pour l'ensemble de l'AfSS à partir des résultats actuellement disponibles pour le PEAC et le SAPP.

modèle est assez flexible pour prendre en compte des hypothèses différentes sur le niveau des échanges régionaux d'électricité, le rythme de croissance économique, les ambitions des autorités en ce qui concerne l'accès universel et le prix des intrants comme le pétrole et le gaz.

Le tableau 4.4 ci-dessus présente les résultats de base pour un scénario dans lequel on tire un avantage maximum des échanges régionaux d'électricité et où les pays visent un taux d'accès de 35 % d'ici 2015. Chaque année, l'Afrique subsaharienne devrait donc ajouter environ 3.000 MW à la capacité de production et connecter près de 3 millions de nouveaux ménages. Ce scénario coûte 6–7 % du PIB de l'Afrique subsaharienne, soit l'équivalent de 47 milliards de dollars EU par an, partagés à peu près également entre l'investissement et le fonctionnement, 70 % environ du coût étant dus aux besoins de la production. Les dépenses d'électricité sont en moyenne inférieures à 3 % du PIB. L'investissement en représente plus de 50 %, soit l'équivalent d'au moins 2 % du PIB, alors que l'investissement actuel dans le secteur est inférieur en moyenne à 1 % du PIB. Malgré une notable augmentation de l'accès, la masse des dépenses est consacrée à la production.

Les moyennes régionales cachent de grandes disparités entre pays. À mesure que les échanges d'électricité augmentent, le poids de l'investissement pèse de façon disproportionnée sur les pays dotés de ressources abondantes. Dans une poignée de cas, le besoin annualisé de

dépenses dépasse 10 % du PIB, surtout à cause de l'investissement dans la production destinée à l'exportation. Les exemples les plus frappants sont l'Éthiopie et la République démocratique du Congo, qui deviendraient toutes deux de grands exportateurs d'hydroélectricité au sein de leurs pools. Le financement ne viendrait pas nécessairement des ressources nationales, mais il pourrait être garanti dans une certaine mesure par les pays importateurs.

Le potentiel d'expansion des échanges transfrontaliers est important. Par exemple, dans le seul Southern African Power Pool, le volume faisant l'objet d'échanges pourrait passer de 45 TWh, chiffre actuel, à 141 TWh par an si l'on exploitait pleinement le potentiel économique de ce commerce.

Le commerce nécessite des investissements dans les interconnexions entre pays, mais il permet aussi des économies importantes grâce à l'accès à des sources de courant moins coûteuses. On peut donc calculer les gains dus au commerce par le taux de rendement des investissements transfrontaliers. Ceux-ci ont été estimés à un chiffre allant de 20 % en Afrique orientale à 167 % en Afrique australe, ce qui, dans les deux cas, dépasse les seuils habituels pour l'investissement public (Econ Analysis, 2008). Même si ces échanges ne représentaient toujours que 8 % de la demande totale d'électricité, certains petits pays pourraient, selon ces scénarios, satisfaire plus de 50 % de leur demande intérieure par des importations.

Les économies réalisées grâce au commerce sur le coût annualisé du secteur électrique sont relativement faibles, avec moins de 10 %, mais les gains qu'obtiendraient les pays en termes de courant moins cher peuvent être substantiels. La plupart des pays abaisseraient leur coût moyen de quelques cents EU/kWh, soit une économie comprise entre 20 et 60 %. Pour une poignée de pays, le coût serait diminué de plus de 60 %, ou 0,10 dollar EU/kWh.

Le principal effet des échanges d'électricité est d'appuyer le développement de projets hydroélectriques plus vastes, qui ne seraient pas viables pour un seul pays. En conséquence, la place de l'hydroélectricité dans le portefeuille de production est supérieure de 10–15 points de pourcentage par rapport au cas où les échanges n'augmenteraient pas. Les capacités hydroélectriques supplémentaires remplaceraient la production à base de gaz naturel en Afrique orientale et à base de charbon en Afrique australe. Elles augmenteraient aussi la part de l'électricité provenant de pays exportateurs comme l'Éthiopie et la RDC. Indépendamment du développement des échanges, toutefois, les grands pays consommateurs d'électricité — Afrique du Sud, Égypte et Nigéria — seraient toujours de loin les principaux producteurs de leurs pools régionaux.

### Vers l'avenir

Le secteur de l'électricité en Afrique est caractérisé par un ensemble de paradoxes. Il existe des sources abondantes de courant, des financements publics importants et des efforts de réforme notables. Pourtant, les taux d'accès à l'électricité sont très faibles comparés à ceux des autres régions en développement, les prix sont élevés, et l'alimentation est insuffisante et peu fiable.

Le choix des décisions à prendre pour s'attaquer à ces paradoxes n'est pas évident. Le modèle traditionnel qui prédomine dans le secteur de l'électricité en Afrique subsaharienne — entreprises monopolistes publiques intégrées verticalement — a donné des résultats décevants.

Pourtant, les réformes visant à accroître l'efficacité et stimuler la concurrence par la participation du secteur privé n'ont pas souvent apporté les résultats attendus : le découplage est limité, les transactions et les projets échouent souvent, et les investissements supplémentaires ont été minimes.

La leçon qu'il faut tirer est que la réussite de la solution ne dépend pas seulement du modèle adopté. Le secteur de l'électricité en Afrique doit passer à une «économie mixte», caractérisée par une gamme de structures, de réglementations et de technologies adaptées au contexte. Pour réussir, les interventions devront s'attaquer simultanément à plusieurs problèmes pour placer le secteur sur une trajectoire d'amélioration de la gestion, de viabilité financière, d'augmentation des investissements et de progrès du service à la clientèle. Il faut pour cela reconnaître que le secteur de l'électricité présente des caractéristiques quasi monopolistiques — particulièrement dans la distribution par réseau et, dans une moindre mesure, dans le transport — et que les entreprises en place continueront de jouer les premiers rôles dans l'avenir prévisible. Toutefois, les interventions doivent aussi être innovantes et ambitieuses, en partant du principe que la satisfaction des besoins de la clientèle implique une multiplicité de fournisseurs, une viabilité financière et de nouvelles formes d'assistance financière extérieure. Si certaines conditions préalables sont en place — notamment des cadres de réglementation appropriés pour les partenariats publics-privés, des tarifs modifiés et des investissements suffisamment sûrs —, les réformes du secteur peuvent faire beaucoup pour faciliter l'entrée de partenaires privés stratégiques.

En conséquence, il faut partir d'une action soutenue et concertée sur trois priorités stratégiques : i) renforcement de la capacité de production au niveau régional; ii) amélioration de l'efficacité et de la gouvernance des entreprises publiques; iii) expansion de l'accès par un engagement sur l'ensemble du secteur. Ces trois actions sont interdépendantes et doivent être

menées ensemble. En effet, les tentatives en vue de stimuler la production et les échanges régionaux échoueront si les entreprises publiques, qui resteront des acteurs essentiels du secteur, restent inefficaces et insolvables. L'expansion des systèmes de distribution sans que l'on prenne de mesures pour s'attaquer aux pénuries de production et pour améliorer la capacité de transport serait évidemment futile. Se concentrer exclusivement sur la réforme des entreprises publiques serait inutile si l'on ne faisait pas des investissements substantiels à long terme dans la production et l'accès pour améliorer le service et rendre les entreprises viables. En résumé, il faut mener du même pas ces actions prioritaires. D'autre part, le temps nécessaire pour que ces actions donnent des résultats est si long qu'elles devront être complétées par des mesures à court terme, y compris de gestion de la demande (par exemple la mise en place d'ampoules à basse consommation) et de programmes de réduction des pertes (comme l'amélioration de la collecte des factures et les initiatives visant à lutter contre les vols d'électricité).

### **Renforcement de la capacité de production au niveau régional**

La première priorité stratégique consiste à s'attaquer de front au déficit de capacité de production. Les ressources considérables de l'Afrique en hydroélectricité, gaz et charbon restent sous-exploitées. Le meilleur moyen de renforcer la production pour le coût unitaire le plus bas est de mettre en place une nouvelle génération de projets de grande envergure. La première vague pourrait comprendre des projets comme Inga III en République démocratique du Congo, qui devrait augmenter la capacité d'environ 3.800 MW, la centrale à gaz de Temane au Mozambique (750 MW), la centrale hydroélectrique Gilbe Gibe III en Éthiopie (1.800 MW) et le développement de la capacité utilisant le gaz du Nigéria. Toutefois, les pays à eux seuls n'ont pas assez de capital, ni même une demande d'électricité suffisante, pour se lancer dans ces vastes projets. Il faut une démarche de

financement fondée sur la consommation régionale, dans laquelle se conjuguent la participation du secteur privé et l'apport des donateurs.

Il ne sert à rien d'accroître la capacité de production si l'on ne peut pas amener le courant aux utilisateurs. C'est ici que les pools d'électricité régionaux jouent un rôle crucial. Tous les pools connaissent les mêmes problèmes que posent la remise en état et le développement de l'infrastructure de transport transfrontalière pour augmenter les échanges, et l'harmonisation des réglementations et des accords de fonctionnement. Il est tout aussi important de mettre en place des mécanismes de marché pour que l'on puisse tarifier l'énergie supplémentaire issue des grands projets et l'allouer de façon efficiente et équitable (par exemple grâce à des dispositifs de pools concurrentiels). Même si les projets de production régionale de grande envergure sont convaincants du point de vue économique, ils peuvent susciter des problèmes politiques délicats. En effet, les gains tirés des échanges sont beaucoup plus grands pour certains pays que pour d'autres, et le souci d'autosuffisance a souvent plus de poids politique que l'accès à une électricité peu coûteuse. Il faut s'attaquer à ces facteurs au début du développement du projet.

Les grands programmes d'énergie régionaux entraînent d'énormes besoins de financement. Les dépenses en capital pour Inga III, par exemple, sont estimées à 4–5 milliards de dollars EU. Cela dépasse la capacité de financement concessionnel des partenaires du développement, même après de fortes augmentations de l'aide. La participation privée sera donc essentielle. Pourtant, il y a eu peu d'investissements privés dans des projets d'énergie qui ont réussi en Afrique, et de nouveaux capitaux privés ne vont pas apparaître uniquement parce que les besoins de financement sont importants. Il faut prendre en compte les leçons tirées des échecs, car l'investissement privé n'ira que là où le bénéfice est manifestement supérieur au risque. À cet égard, les grands projets régionaux de production présentent plusieurs avantages :

- Les gros investissements bénéficient d'économies d'échelle : pour un chiffre donné de capacité de production, le coût total (conception, ingénierie, biens d'équipement, travaux publics, protection et autres) pour une grande centrale est plus bas que pour plusieurs petites centrales dont la capacité totale serait la même. Toutes choses égales d'ailleurs, les investissements dans des projets importants ont donc plus de chance d'être rentables.
- Les investissements porteraient principalement sur des projets de production isolés qui présentent moins de risques comparés aux investissements dans des entreprises verticalement intégrées dont il est beaucoup plus difficile d'évaluer les aléas en matière de fonctionnement et de réglementation (inefficience de l'organisation, manque de transparence financière, dispersion géographique du personnel et des installations, risques de gouvernance, interventions politiques et autres aléas éventuels comme la fragilité du cadre juridique).
- On admet de plus en plus que l'on ne peut pas investir dans une nouvelle capacité de production sans prendre en compte les autres efforts accomplis dans le secteur. Les capitaux viendront plus facilement si les autres questions — structures tarifaires, accords d'achat de courant et interconnexions fiables — ont déjà été réglées. Les entreprises bien gérées arriveront à dépasser le stade de la seule couverture des dépenses de fonctionnement pour passer à celui de l'expansion du système, ce qui donnera plus de viabilité à l'ensemble du secteur. Les bailleurs de fonds du secteur public comme la Banque mondiale font aussi preuve de plus d'agilité dans l'utilisation des outils qui visent à attirer le secteur privé, comme les instruments d'atténuation du risque.

On constate déjà des signes encourageants montrant que le renforcement de la capacité au moyen de grands projets menés par le secteur privé s'accélère. Un exemple marquant est celui de

la centrale hydroélectrique privée Bujagali de 250 MW en Ouganda, soutenue par des garanties du Groupe de la Banque mondiale et financée par un consortium privé. Dans le même temps, les projets régionaux ambitieux présentent sans aucun doute des risques techniques, financiers et politiques, et il faudra continuer à les compléter par des investissements à l'échelle nationale.

### **Amélioration de l'efficacité et de la gouvernance des entreprises publiques**

Les lacunes dans le fonctionnement du secteur électrique sont directement responsables d'une grande partie des résultats médiocres analysés dans ce chapitre. Pour remédier à ces déficiences, il faudra des améliorations du cadre réglementaire et tarifaire au niveau du secteur, ainsi qu'une meilleure gestion des entreprises.

L'absence de politique et de planification stratégiques pour le secteur de l'électricité au niveau de l'administration centrale est une faiblesse grave. Les interventions ont été fragmentaires et n'ont pas fait l'objet d'une démarche intégrée; par exemple, beaucoup de pays se sont concentrés sur la production sans investir pour rendre efficaces le transport et la fourniture du courant. Un plan bien conçu pour le secteur permettra aux gouvernements de dépasser le stade du «dépannage» qui les a empêchés de se préparer aux chocs exogènes, comme la sécheresse ou la hausse du prix du pétrole.

La viabilité financière des entreprises en place — donc leur solvabilité et leur accès aux capitaux privés nationaux et internationaux — est essentielle pour le développement global du secteur. Il faut pour cela que les recettes permettent au moins de couvrir les coûts de fonctionnement et, dans l'idéal, une partie du coût du financement. Cela signifie que, dans bien des cas, il faudra ajuster progressivement les tarifs jusqu'à des niveaux qui permettent d'atteindre ces objectifs, tout en tenant compte des besoins des ménages pauvres et de leur capacité à payer. L'ajustement des tarifs a pour corollaire la



nécessité de réduire notablement le coût de fonctionnement pour alléger la charge financière qu'impose aux consommateurs la volonté de couvrir les coûts. Il faut mettre en œuvre des programmes d'efficacité opérationnels afin de réduire les taux élevés de perte dus à des raisons techniques, non techniques (vols d'électricité) et aux impayés. Ces programmes peuvent comporter un renforcement des capacités et une assistance technique visant à améliorer la gestion, les pratiques commerciales et la planification. Les domaines d'action prioritaires sont l'amélioration de la gestion de la charge (pour que l'offre corresponde mieux aux besoins des clients prioritaires), les initiatives de lutte contre le vol et l'augmentation de la collecte des recettes (par une meilleure utilisation des compteurs et par des services à la clientèle mieux gérés). On peut aussi abaisser les dépenses d'équipement en utilisant des normes technologiques moins coûteuses, comme le font le Mali et la Guinée. Entre autres innovations, on ajuste les normes de conception technique en fonction des exigences moins strictes des systèmes à faible charge, on utilise au mieux les matériaux fournis par les communautés (comme les poteaux en bois fabriqués localement), et l'on utilise des employés et des contremaîtres recrutés sur place.

Dans le passé, les tentatives d'améliorer la gestion des sociétés était trop centrées sur les questions techniques en oubliant la gouvernance et la responsabilité. Or les pratiques de bonne gouvernance dans les sociétés de service public en Afrique subsaharienne brillent souvent par leur absence. La transparence et la responsabilisation dépendent de systèmes solides de gestion financière, d'achat et d'informatique de gestion. Il faut, par exemple, vérifier et publier les comptes financiers, utiliser des systèmes de comptabilité fondés sur les coûts, qui permettent une séparation fonctionnelle, et bien comprendre la notion de centre de coût. Il faut aussi accroître la surveillance et la transparence par une meilleure gouvernance de l'entreprise (par exemple en réformant le mode de nomination des cadres

dirigeants, en exigeant la révélation des conflits d'intérêts et en rendant les méthodes de recrutement plus transparentes et plus efficaces). Beaucoup d'organismes de réglementation de l'énergie récemment créés en Afrique subsaharienne peuvent jouer un rôle important dans ce domaine, même en l'absence de participation privée. Il faut aussi des réformes dans certains pays pour garantir que les décisions commerciales seront libres de toute intervention de l'État.

Dans la pratique, même avec des tarifs judicieux, des coûts de fonctionnement réduits et une meilleure gouvernance, le fait que, d'une part, les équipements coûtent cher et demandent beaucoup d'entretien et que, d'autre part, même les ménages relativement à l'aise ne peuvent pas payer tout le coût de l'extension du réseau national signifie que l'on ne peut pas encore couvrir toutes les dépenses en Afrique. Les subventions en capital resteront souvent nécessaires, qu'elles viennent des gouvernements ou des donateurs. Les gouvernements doivent donc pouvoir exposer, dans leur cadre de politique stratégique, les avantages économiques des subventions au secteur, ainsi que la marche à suivre pour arriver à couvrir complètement les coûts. Ils doivent aussi reconnaître que certains ménages connectés au réseau ne peuvent même pas payer les coûts variables du service; des subventions de secours soigneusement ciblées et calibrées constituent peut-être un élément vital de la stratégie dans ce secteur.

### **Expansion de l'accès par un engagement sur tout le secteur**

Le fait que l'électricité n'est souvent pas accessible aux groupes à faible revenu signifie que ceux-ci ne bénéficient pas des financements de l'État ou de l'étranger. Du point de vue de la société, de la réduction de la pauvreté et de la politique, il est donc impératif d'accroître l'accès. Pourtant, le financement de l'extension de l'accès pour les ménages à faible revenu imposera une contrainte supplémentaire à la viabilité financière du secteur de l'électricité.

Pour résoudre ce dilemme, il faudra augmenter nettement le financement concessionnel des partenaires du développement pour les programmes d'accès, en plus des hausses de tarif et des réductions des coûts de fonctionnement. Étant donné l'ampleur des investissements nécessaires, il est crucial d'adopter une démarche systématique pour la planification et le financement des nouveaux investissements. La méthode actuelle de financement des projets au coup par coup par les partenaires du développement a eu pour résultats une planification fragmentaire, des flux financiers volatils et incertains et une duplication des efforts. Un engagement sur tout le secteur dans des programmes pluriannuels d'expansion de l'accès soutenus par des partenaires multiples dans le cadre d'une stratégie nationale cohérente canaliserait les ressources d'une façon plus durable et plus économique vers le sous-secteur de la distribution. Une action coordonnée de la part des partenaires du développement diminuerait aussi le coût unitaire de l'expansion de l'accès et créerait de nouvelles sources de demande qui renforceraient les arguments en faveur de vastes projets de production à l'échelle supranationale.

Comme, dans de nombreux pays, il faudra encore des décennies pour arriver à une électrification universelle, il est également important que la programmation de l'ensemble du secteur garantisse que les bienfaits de l'électrification touchent les ménages les plus pauvres, particulièrement dans les zones rurales les plus reculées. Comme l'extension du réseau n'est souvent pas rentable pour les populations dispersées, on pourrait se tourner vers des

systèmes hors réseau fondés sur des technologies renouvelables innovantes. Par exemple, les lanternes solaires peu coûteuses sont un produit de consommation qui pourrait être accessible et abordable pour les populations rurales, et l'initiative «Éclairer l'Afrique» soutient le développement de ce marché. L'électrification par panneaux solaires des dispensaires et des écoles qui fournissent des services publics essentiels aux communautés à faible revenu constitue un autre moyen de leur apporter directement les bienfaits de l'investissement dans l'électrification.

Enfin, il est essentiel de reconnaître que la plupart des mesures décrites ci-dessus sont orientées à moyen terme et ne peuvent donc pas être mises en œuvre du jour au lendemain. À mesure que les bons résultats économiques feront monter la demande d'électricité, beaucoup de pays d'Afrique subsaharienne continueront à faire face à un équilibre très délicat entre la demande et l'offre dans les prochaines années. Il est donc crucial que les efforts à long terme visant à remédier aux causes structurelles sous-jacentes de la crise actuelle de l'électricité en Afrique subsaharienne soient complétés par des mesures à court terme afin d'atténuer l'impact économique et social des pénuries de courant. L'expérience récente de pays comme le Brésil montre que des mesures bien conçues de gestion de la demande (par exemple un système de quotas sensible aux signaux des prix, couplé avec une campagne publique d'efficacité énergétique) peuvent faire beaucoup pour réduire la demande de pointe, ce qui limite nettement le rationnement de l'électricité et n'impose qu'un coût relativement bas à l'économie et à la société.

## Appendice Statistique

Les estimations et projections utilisées dans ce rapport reposent sur les données fournies par les départements géographiques, au 31 mars 2008. Les projections correspondent aux estimations établies par les services du FMI. La base de données couvre 44 pays qui relèvent du Département Afrique : l'Érythrée, le Libéria et le Zimbabwe sont exclus des données agrégées en raison des carences des données disponibles. Les autres données correspondent à celles qui ont servi pour

l'édition d'avril 2008 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Elles obéissent, dans la mesure du possible, aux méthodes statistiques internationalement reconnues; toutefois, le choix des variables peut être déterminé par des définitions spécifiques à un pays donné. Le champ et les définitions des données ne sont donc pas toujours comparables d'un pays à l'autre. De plus, plusieurs pays n'ont pas les capacités nécessaires pour produire des données de grande qualité.

### Afrique subsaharienne — Groupes de pays

Pays à forte intensité de ressources		Pays à faible intensité de ressources	
Pétrolières	Non pétrolières	Côtiers	Enclavés
Angola	Botswana	Afrique du Sud	Burkina Faso *
Cameroun *	Côte d'Ivoire	Bénin *	Burundi
Congo, Rép. du	Guinée	Cap-Vert	Congo, Rép. dém. du
Gabon	Namibie	Comores	Éthiopie *
Guinée équatoriale	São Tomé-et-Príncipe	Gambie	Lesotho
Nigéria	Sierra Leone *	Ghana *	Malawi *
Tchad	Zambie *	Guinée-Bissau	Mali *
		Kenya	Niger *
		Madagascar *	Ouganda *
		Maurice	République Centrafricaine
		Mozambique *	Rwanda *
		Sénégal *	Swaziland
		Seychelles	Zimbabwe
		Tanzanie *	
		Togo	

Note : Les pays sont regroupés selon la classification adoptée par Collier et O'Connell (2006), qui montrent que l'effet de la richesse en ressources ne dépend pas de la situation géographique et qui classent donc tous les pays de l'Afrique subsaharienne en fonction de leur richesse en ressources et de leur situation géographique. Un pays est dit à forte intensité de ressources si la rente qu'il tire des produits primaires dépasse 10 % de son PIB (si l'on applique ce critère, l'Afrique du Sud n'est pas considérée comme étant à forte intensité de ressources). Sur le plan géographique, les pays sont classés en deux catégories selon qu'ils disposent d'un accès à la mer (pays côtiers) ou en sont privés (pays enclavés).

L'astérisque (\*) signale les pays qui ont atteint le point d'achèvement de l'initiative PPTTE renforcée et remplissent les conditions requises pour bénéficier d'un allègement de dette au titre de l'IADM.

### Données et conventions

Pour les tableaux AS1–2, AS7, AS21 et AS22, les chiffres composites des groupes de pays correspondent à la moyenne arithmétique des données de chaque pays, pondérée par le PIB calculé à parité de pouvoir d'achat (PPA) et exprimé en

pourcentage du PIB du groupe de pays considéré. Les pondérations afférentes à la PPA sont tirées de la base de données des *Perspectives*.

Pour les tableaux AS3–4, AS6, AS8–12, AS14–20 et AS23–25, les chiffres composites des groupes de pays correspondent à la moyenne arithmétique des

données de chaque pays, pondérée par le PIB converti en dollars EU aux taux de change du marché et exprimé en pourcentage du PIB du groupe considéré.

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

Pour le tableau AS13, les chiffres composites des groupes de pays correspondent à la moyenne géométrique des données de chaque pays, pondérée

par le PIB converti en dollars EU aux taux de change du marché et exprimé en pourcentage du PIB du groupe de pays considéré.

Les sigles suivants sont utilisés dans les tableaux statistiques : UEMOA pour l'Union économique et monétaire ouest-africaine; CEMAC pour la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale; CAE-5 pour la Communauté de l'Afrique de l'Est<sup>1</sup>; SADC pour la Communauté du développement de l'Afrique australe; COMESA pour le Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe.

## Liste des tableaux

AS1. Croissance du PIB réel	108
AS2. Croissance du PIB réel, hors pétrole	109
AS3. Croissance du PIB réel par habitant	110
AS4. PIB réel par habitant	111
AS5. Prix à la consommation	112
AS6. Investissement total	113
AS7. Épargne intérieure	114
AS8. Solde budgétaire global, dons compris	115
AS9. Solde budgétaire global, hors dons	116
AS10. Recettes publiques, hors dons	117
AS11. Dépenses publiques	118
AS12. Masse monétaire au sens large	119
AS13. Expansion de la masse monétaire au sens large	120
AS14. Créances sur le secteur privé non financier	121
AS15. Exportations de biens et de services	122
AS16. Importations de biens et de services	123
AS17. Balance commerciale	124
AS18. Solde extérieur courant, dons compris	125
AS19. Solde extérieur courant, hors dons	126
AS20. Dons officiels	127
AS21. Taux de change effectifs réels	128
AS22. Taux de change effectifs nominaux	129
AS23. Dette extérieure envers des créanciers publics	130
AS24. Termes de l'échange	131
AS25. Réserves	132

<sup>1</sup>Les données historiques de la CAE-5 comprennent le Rwanda et le Burundi, qui ont adhéré en 2007.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

<b>Tableau AS1. Croissance du PIB réel</b> (Pourcentages)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>6,3</b>	<b>8,1</b>	<b>11,0</b>	<b>7,7</b>	<b>7,3</b>	<b>8,8</b>	<b>9,9</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>5,7</b>	<b>4,8</b>	<b>11,6</b>	<b>10,9</b>	<b>8,8</b>	<b>12,0</b>	<b>10,9</b>
Angola	4,9	3,3	11,2	20,6	18,6	21,1	16,0
Cameroun	4,5	4,0	3,7	2,3	3,2	3,3	4,5
Congo, Rép. de	2,7	0,8	3,5	7,8	6,2	-1,6	9,2
Gabon	0,0	2,4	1,1	3,0	1,2	5,6	4,2
Guinée équatoriale	50,3	13,1	32,2	6,9	-5,6	12,4	10,1
Nigéria	6,8	10,3	10,6	5,4	6,2	6,4	9,1
Tchad	5,2	14,7	33,6	7,9	0,2	0,6	1,8
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>5,4</b>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>
Afrique du Sud	2,7	3,1	4,9	5,0	5,4	5,1	3,8
Botswana	7,8	6,0	6,3	4,7	3,6	5,4	5,0
Cap-Vert	7,8	4,7	4,4	5,7	10,8	6,9	7,7
Lesotho	1,8	2,7	4,2	2,9	7,2	4,9	5,2
Maurice	5,0	3,8	4,7	3,1	3,6	4,6	7,0
Namibie	3,9	3,5	6,6	4,8	4,1	4,4	4,7
Seychelles	3,3	-5,9	-2,9	1,2	5,3	5,3	4,6
Swaziland	2,3	3,9	2,5	2,2	2,8	2,4	2,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>5,9</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,1</b>
Bénin	5,1	3,9	3,1	2,9	3,8	4,2	5,4
Burkina Faso	5,7	8,0	4,6	7,1	5,5	4,2	4,0
Éthiopie	3,4	-3,5	9,8	12,6	11,6	11,4	8,4
Ghana	4,3	5,2	5,6	5,9	6,4	6,4	6,9
Kenya	1,9	2,8	4,6	5,8	6,1	7,0	2,5
Madagascar	1,7	10,8	5,3	4,4	5,0	6,3	6,8
Malawi	1,6	4,2	5,0	2,3	7,9	7,4	7,1
Mali	5,0	7,2	2,4	6,1	5,3	2,5	4,3
Mozambique	9,0	6,5	7,9	8,4	8,0	7,0	7,0
Niger	4,1	7,7	-0,8	7,4	5,2	3,2	4,4
Ouganda	5,7	4,7	5,4	6,8	5,1	6,5	7,1
Rwanda	8,5	0,3	5,3	7,1	5,5	6,0	6,0
Sénégal	4,0	6,7	5,8	5,3	2,1	5,0	5,4
Tanzanie	4,8	6,9	7,8	7,4	6,7	7,3	7,8
Zambie	2,6	5,1	5,4	5,2	6,2	5,3	6,3
<b>États fragiles</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>5,0</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>3,0</b>	<b>4,8</b>
Burundi	1,6	-1,2	4,8	0,9	5,1	3,6	5,9
Comores	2,7	2,5	-0,2	4,2	1,2	-1,0	1,6
Congo, Rép. dém. du	-2,8	5,8	6,6	7,9	5,6	6,3	8,8
Côte d'Ivoire	1,0	-1,7	1,6	1,8	-0,3	1,6	2,9
Érythrée	1,6	-2,7	1,5	2,6	-1,0	1,3	1,2
Gambie	4,3	6,9	7,0	5,1	6,5	7,0	6,5
Guinée	4,2	1,2	2,7	3,3	2,2	1,5	4,9
Guinée-Bissau	-2,1	-0,6	2,2	3,2	1,8	2,5	3,2
Libéria	...	-31,3	2,6	5,3	7,8	9,4	9,5
République Centrafricaine	2,7	-7,6	1,0	2,4	4,0	4,2	4,9
São Tomé-et-Príncipe	3,5	5,4	6,6	5,7	6,7	6,0	6,0
Sierra Leone	3,8	9,5	7,4	7,3	7,4	6,8	6,5
Togo	0,0	5,2	2,4	1,3	4,1	2,1	3,0
Zimbabwe	-2,7	-10,4	-3,6	-4,0	-5,4	-6,1	-6,6
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>4,1</b>	<b>4,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>
Zimbabwe compris	4,0	4,8	6,9	6,2	6,1	6,6	6,5
Hors Afrique du Sud et Nigéria	4,1	4,1	7,0	7,3	6,5	7,7	7,3
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,9</b>
Hors Afrique du Sud	3,6	3,8	5,4	6,1	5,6	6,1	5,8
Zone franc	4,5	4,6	7,2	4,5	2,2	3,6	4,8
UEMOA	3,2	4,0	2,9	4,3	2,8	3,2	4,1
CEMAC	6,0	5,3	11,5	4,6	1,6	4,0	5,5
CAE-5	3,8	4,2	5,8	6,4	6,0	6,9	5,3
SADC	3,1	3,9	5,8	6,7	6,9	7,4	6,3
Union douanière d'Afrique australe	2,9	3,3	4,9	4,9	5,3	5,1	3,9
COMESA	3,2	2,9	7,1	10,0	9,7	11,0	9,1
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>5,7</b>	<b>6,9</b>	<b>9,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>7,9</b>	<b>9,0</b>
Pétrolières	6,3	8,1	11,0	7,7	7,3	8,8	9,9
Non pétrolières	3,5	2,5	4,2	3,7	2,8	3,7	4,5
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>4,9</b>
Pays côtiers	3,0	3,8	5,1	5,2	5,5	5,5	4,4
Pays enclavés	3,4	2,7	5,9	8,0	7,3	7,1	6,8
IADM	4,5	4,7	5,9	6,6	6,3	6,5	6,5
Régime de taux de change fixe	4,7	4,6	6,8	4,4	2,6	3,8	4,8
Régime de taux de change flottant	3,9	4,9	6,9	6,7	6,9	7,3	6,9

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

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

	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>16,5</b>	<b>6,3</b>	<b>10,7</b>	<b>9,3</b>	<b>11,7</b>	<b>12,0</b>	<b>11,3</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>9,2</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>	<b>10,3</b>	<b>14,7</b>	<b>15,0</b>	<b>14,1</b>
Angola	5,9	10,3	9,0	14,1	27,5	20,4	19,4
Cameroun	5,2	4,9	4,9	3,2	2,9	3,9	4,6
Congo, Rép. de	2,8	5,4	5,0	5,4	5,9	6,6	6,9
Gabon	2,4	0,9	2,3	4,3	4,9	6,4	4,7
Guinée équatoriale	28,5	11,7	20,0	23,1	12,1	42,9	31,2
Nigéria	9,7	5,8	13,2	8,6	9,4	9,6	9,0
Tchad	4,6	6,0	2,1	11,0	4,7	3,7	2,0
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>5,4</b>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>
Afrique du Sud	2,7	3,1	4,9	5,0	5,4	5,1	3,8
Botswana	7,8	6,0	6,3	4,7	3,6	5,4	5,0
Cap-Vert	7,8	4,7	4,4	5,7	10,8	6,9	7,7
Lesotho	1,8	2,7	4,2	2,9	7,2	4,9	5,2
Maurice	5,0	3,8	4,7	3,1	3,6	4,6	7,0
Namibie	3,9	3,5	6,6	4,8	4,1	4,4	4,7
Seychelles	3,3	-5,9	-2,9	1,2	5,3	5,3	4,6
Swaziland	2,3	3,9	2,5	2,2	2,8	2,4	2,0
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>6,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,0</b>
Bénin	5,1	3,9	3,1	2,9	3,8	4,2	5,4
Burkina Faso	5,7	8,0	4,6	7,1	5,5	4,2	4,0
Éthiopie	3,4	-3,5	13,1	12,6	11,6	11,4	8,4
Ghana	4,3	5,2	5,6	5,9	6,4	6,4	6,9
Kenya	1,9	2,8	4,6	5,8	6,1	7,0	2,5
Madagascar	1,7	10,8	5,3	4,4	5,0	6,3	6,8
Malawi	1,6	4,2	5,0	2,3	7,9	7,4	7,1
Mali	5,0	7,2	2,4	6,1	5,3	2,5	4,3
Mozambique	9,1	7,9	7,5	6,2	8,5	7,0	7,0
Niger	4,1	7,7	-0,8	7,4	5,2	3,2	4,4
Ouganda	5,7	4,7	5,4	6,8	5,1	6,5	7,1
Rwanda	8,5	0,3	5,3	7,1	5,5	6,0	6,0
Sénégal	4,0	6,7	5,8	5,3	2,1	5,0	5,4
Tanzanie	4,8	6,9	7,8	7,4	6,7	7,1	7,5
Zambie	2,6	5,1	5,4	5,2	6,2	5,3	6,3
<b>États fragiles</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,8</b>
Burundi	1,6	-1,2	4,8	0,9	5,1	3,6	5,9
Comores	2,7	2,5	-0,2	4,2	1,2	-1,0	1,6
Congo, Rép. dém. du	-2,8	5,8	6,6	7,9	5,6	6,3	8,8
Côte d'Ivoire	0,9	-2,2	1,6	1,2	-1,0	2,2	2,9
Érythrée	1,6	-2,7	1,5	2,6	-1,0	1,3	1,2
Gambie	4,3	6,9	7,0	5,1	6,5	7,0	6,5
Guinée	4,2	1,2	2,7	3,3	2,2	1,5	4,9
Guinée-Bissau	-2,1	-0,6	2,2	3,2	1,8	2,5	3,2
Libéria	...	-31,3	2,6	5,3	7,8	9,4	9,5
République Centrafricaine	2,7	-7,6	1,0	2,4	4,0	4,2	4,9
São Tomé-et-Principe	3,5	5,4	6,6	5,7	6,7	6,0	6,0
Sierra Leone	3,8	9,5	7,4	7,3	7,4	6,8	6,5
Togo	0,1	5,2	2,4	1,3	4,1	2,1	3,0
Zimbabwe	-2,7	-10,4	-3,6	-4,0	-5,4	-6,1	-6,6
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>7,3</b>	<b>4,3</b>	<b>6,9</b>	<b>6,7</b>	<b>7,4</b>	<b>7,7</b>	<b>7,0</b>
Zimbabwe compris	7,2	4,3	6,9	6,6	7,4	7,6	7,0
Hors Afrique du Sud et Nigéria	5,1	4,6	6,1	7,1	8,1	8,6	8,3
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,8</b>
Hors Afrique du Sud	3,6	3,8	5,7	5,9	5,6	6,1	5,8
Zone franc	5,7	4,2	4,4	5,9	3,9	6,7	6,2
UEMOA	3,2	3,8	2,9	4,1	2,6	3,4	4,1
CEMAC	9,1	4,7	6,0	7,7	5,2	10,2	8,4
CAE-5	3,8	4,2	5,8	6,4	6,0	6,8	5,2
SADC	3,2	4,5	5,6	6,0	7,9	7,3	6,8
Union douanière d'Afrique australe	2,9	3,3	4,9	4,9	5,3	5,1	3,9
COMESA	3,4	4,3	7,2	8,5	11,8	10,8	10,2
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>13,6</b>	<b>5,5</b>	<b>9,4</b>	<b>8,2</b>	<b>10,0</b>	<b>10,5</b>	<b>10,2</b>
Pétrolières	16,5	6,3	10,7	9,3	11,7	12,0	11,3
Non pétrolières	3,4	2,3	4,2	3,5	2,5	3,9	4,5
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>4,9</b>
Pays côtiers	3,0	3,9	5,1	5,2	5,5	5,5	4,4
Pays enclavés	3,4	2,7	6,9	8,0	7,3	7,1	6,8
IADM	5,0	4,8	6,5	6,6	6,3	6,5	6,5
Régime de taux de change fixe	5,5	4,3	4,6	5,6	3,9	6,4	5,9
Régime de taux de change flottant	4,6	4,3	7,5	6,9	8,3	8,0	7,2

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Tableau AS3. Croissance du PIB réel par habitant (Pourcentages)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>3,3</b>	<b>5,0</b>	<b>8,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>5,9</b>	<b>7,0</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>8,5</b>	<b>7,9</b>	<b>5,8</b>	<b>8,9</b>	<b>7,9</b>
Angola	1,9	0,4	8,0	17,2	15,2	17,7	12,7
Cameroun	1,5	1,2	0,9	-0,5	0,4	0,5	1,7
Congo, Rép. de	-0,1	-2,0	0,6	4,7	3,2	-4,4	6,1
Gabon	-2,4	-0,1	-1,4	0,5	-1,3	3,0	2,6
Guinée équatoriale	40,2	9,9	28,4	3,9	-8,2	9,3	7,0
Nigéria	3,9	7,4	7,6	2,6	3,4	3,5	6,2
Tchad	2,6	4,8	30,4	5,3	-2,3	-1,8	-0,7
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>3,0</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>
Afrique du Sud	1,2	2,1	3,8	4,0	4,1	4,3	2,8
Botswana	6,6	5,9	6,4	5,1	4,3	6,3	6,0
Cap-Vert	5,4	2,8	2,5	3,7	8,8	5,0	5,7
Lesotho	0,1	0,9	1,9	1,0	5,2	3,0	3,3
Maurice	3,9	2,8	3,8	2,2	2,8	3,8	6,1
Namibie	1,5	2,1	5,4	3,7	3,2	3,5	3,9
Seychelles	2,8	-7,7	-3,7	1,1	3,4	5,2	5,0
Swaziland	-0,3	1,5	0,3	0,2	1,1	0,8	0,6
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>
Bénin	1,7	2,0	0,1	0,0	0,8	1,0	2,1
Burkina Faso	2,9	4,6	1,4	4,6	3,1	1,8	1,7
Éthiopie	0,4	-6,1	6,8	9,6	8,5	8,4	5,7
Ghana	1,7	2,6	3,0	3,2	3,7	3,7	4,2
Kenya	-0,3	0,7	2,6	3,8	4,3	5,1	0,7
Madagascar	-1,2	7,7	18,8	1,6	2,2	3,5	4,0
Malawi	-1,1	1,9	2,8	0,3	5,7	5,3	5,0
Mali	2,5	4,8	0,1	3,7	2,9	0,2	1,9
Mozambique	6,8	4,5	6,0	5,8	5,5	4,6	4,6
Niger	0,8	4,4	-3,8	4,2	2,0	0,1	1,3
Ouganda	2,5	1,2	1,8	3,1	1,4	2,8	3,4
Rwanda	2,8	-1,4	3,8	5,2	3,6	3,8	3,8
Sénégal	1,4	4,2	3,3	2,8	-0,3	2,6	2,9
Tanzanie	2,3	4,8	5,5	5,1	4,8	5,2	5,7
Zambie	0,3	2,7	2,9	2,7	3,7	2,8	3,8
<b>États fragiles</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>2,7</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>...</b>
Burundi	-0,7	-4,0	2,8	-1,1	3,1	1,6	3,8
Comores	0,7	0,4	-2,3	2,1	-0,8	-3,0	-0,5
Congo, Rép. dém. du	-5,0	2,8	3,5	4,7	2,5	3,2	5,7
Côte d'Ivoire	-1,3	-3,2	0,1	0,0	-1,8	0,1	1,4
Érythrée	-1,9	-6,9	-2,8	-1,4	-3,9	-1,7	-1,8
Gambie	0,9	4,2	4,3	2,5	3,8	4,3	3,8
Guinée	1,5	-2,3	-0,5	0,1	-1,0	-1,7	1,8
Guinée-Bissau	-6,5	-3,4	-0,7	0,3	-1,1	-0,4	0,3
Libéria	...	-32,2	0,8	2,4	3,7	4,4	4,1
République Centrafricaine	0,8	-9,4	-1,0	0,4	2,0	2,2	2,8
São Tomé-et-Príncipe	1,5	3,0	4,1	3,3	4,3	3,7	3,7
Sierra Leone	1,1	6,7	4,6	4,5	4,7	4,1	3,8
Togo	-3,2	2,4	-0,3	-1,3	1,5	-0,4	0,5
Zimbabwe	-2,4	-11,3	-3,3	-4,0	-5,4	-6,1	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>
Zimbabwe compris	1,8	2,7	5,0	4,1	3,9	4,6	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	1,4	1,5	5,0	4,8	4,1	5,3	4,9
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>
Hors Afrique du Sud	1,1	1,5	3,7	3,7	3,4	3,8	3,6
Zone franc	1,6	1,7	4,5	1,9	-0,2	1,1	2,3
UEMOA	0,5	1,6	0,5	1,9	0,6	0,9	1,8
CEMAC	2,8	1,7	8,5	1,9	-1,0	1,3	2,9
CAE-5	1,1	1,8	3,3	4,0	3,8	4,5	3,0
SADC	1,4	2,4	4,8	5,3	5,2	6,0	4,8
Union douanière d'Afrique australe	1,4	2,2	4,0	4,0	4,0	4,4	2,9
COMESA	0,5	0,4	5,5	7,3	7,0	8,3	6,5
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>	<b>7,0</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>
Pétrolières	3,3	5,0	8,0	4,8	4,4	5,9	7,0
Non pétrolières	1,4	0,9	2,7	2,3	1,5	2,5	3,4
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>3,2</b>
Pays côtiers	1,3	2,4	4,1	3,8	3,9	4,2	3,0
Pays enclavés	0,5	-0,2	3,0	5,1	4,5	4,3	4,0
IADM	1,6	2,0	4,0	3,9	3,6	3,7	3,8
Régime de taux de change fixe	2,0	2,0	4,5	2,2	0,5	1,7	2,7
Régime de taux de change flottant	1,7	2,9	5,2	4,6	4,8	5,3	4,8

 Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<b>Tableau AS4. PIB réel par habitant</b>							
<i>(En dollars EU, aux prix de 2000, calculés aux taux de change de 2000)</i>							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>493</b>	<b>589</b>	<b>631</b>	<b>656</b>	<b>681</b>	<b>715</b>	<b>761</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>747</b>	<b>791</b>	<b>842</b>	<b>897</b>	<b>938</b>	<b>1.009</b>	<b>1.079</b>
Angola	700	766	828	970	1.117	1.315	1.481
Cameroun	649	673	679	675	678	682	693
Congo, Rép. de	1.109	1.114	1.120	1.173	1.211	1.158	1.229
Gabon	4.475	4.097	4.040	4.061	4.009	4.128	4.237
Guinée équatoriale	1.475	2.582	3.317	3.445	3.162	3.455	3.695
Nigéria	405	517	556	571	590	611	648
Tchad	197	224	293	308	301	296	294
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>2.842</b>	<b>3.046</b>	<b>3.163</b>	<b>3.286</b>	<b>3.416</b>	<b>3.562</b>	<b>3.667</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>2.141</b>	<b>2.367</b>	<b>2.459</b>	<b>2.529</b>	<b>2.606</b>	<b>2.706</b>	<b>2.823</b>
Afrique du Sud	2.971	3.174	3.296	3.429	3.569	3.723	3.827
Botswana	4.168	5.036	5.359	5.634	5.874	6.244	6.616
Cap-Vert	1.195	1.375	1.409	1.462	1.590	1.668	1.764
Lesotho	411	411	419	423	445	459	474
Maurice	3.584	3.978	4.130	4.220	4.336	4.501	4.776
Namibie	1.805	1.944	2.049	2.125	2.193	2.271	2.358
Seychelles	7.669	7.118	6.854	6.931	7.164	7.536	7.914
Swaziland	1.504	1.497	1.502	1.506	1.522	1.535	1.544
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>248</b>	<b>261</b>	<b>272</b>	<b>283</b>	<b>294</b>	<b>306</b>	<b>317</b>
Bénin	374	394	394	394	397	401	410
Burkina Faso	231	254	257	269	277	283	287
Éthiopie	125	120	128	141	153	166	175
Ghana	269	287	296	305	317	329	342
Kenya	413	413	424	440	459	482	486
Madagascar	232	226	268	272	278	288	299
Malawi	151	144	148	148	157	165	173
Mali	252	281	281	292	300	301	306
Mozambique	240	291	308	326	344	360	377
Niger	161	172	166	173	176	176	179
Ouganda	239	257	262	270	274	281	291
Rwanda	232	237	246	259	268	278	289
Sénégal	446	474	490	504	502	515	530
Tanzanie	304	344	363	382	400	421	445
Zambie	315	334	343	353	366	376	390
<b>États fragiles</b>	<b>232</b>	<b>216</b>	<b>217</b>	<b>219</b>	<b>219</b>	<b>220</b>	<b>225</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>284</b>	<b>252</b>	<b>250</b>	<b>249</b>	<b>246</b>	<b>243</b>	<b>...</b>
Burundi	111	104	107	105	109	110	115
Comores	374	380	371	379	376	364	363
Congo, Rép. dém. du	92	85	88	92	94	97	103
Côte d'Ivoire	639	574	575	575	564	565	573
Érythrée	223	191	185	183	175	172	169
Gambie	235	243	254	260	270	282	293
Guinée	388	388	386	387	383	376	383
Guinée-Bissau	165	134	133	134	132	132	132
Libéria	...	118	119	122	126	132	137
République Centrafricaine	253	225	222	223	228	233	239
São Tomé-et-Principe	562	622	648	669	698	724	751
Sierra Leone	151	202	212	221	232	241	250
Togo	245	227	227	224	227	226	227
Zimbabwe	720	577	558	536	507	476	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>542</b>	<b>580</b>	<b>604</b>	<b>624</b>	<b>644</b>	<b>667</b>	<b>691</b>
Zimbabwe compris	546	580	604	622	641	664	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	328	342	356	370	382	398	415
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>561</b>	<b>576</b>	<b>595</b>	<b>612</b>	<b>630</b>	<b>649</b>	<b>664</b>
Hors Afrique du Sud	284	293	303	312	321	331	342
Zone franc	465	473	486	494	493	498	510
UEMOA	360	356	357	363	364	366	372
CEMAC	708	738	779	791	785	795	818
CAE-5	303	319	330	343	356	372	384
SADC	911	955	998	1.035	1.077	1.123	1.159
Union douanière d'Afrique australe	2.831	3.033	3.151	3.275	3.405	3.551	3.653
COMESA	257	261	274	291	307	329	347
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>524</b>	<b>602</b>	<b>638</b>	<b>660</b>	<b>681</b>	<b>710</b>	<b>750</b>
Pétrolières	493	589	631	656	681	715	761
Non pétrolières	640	652	666	676	681	692	709
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>552</b>	<b>568</b>	<b>587</b>	<b>605</b>	<b>624</b>	<b>644</b>	<b>659</b>
Pays côtiers	974	1.017	1.061	1.095	1.132	1.171	1.199
Pays enclavés	162	164	168	176	183	190	198
IADM	251	267	278	288	298	308	320
Régime de taux de change fixe	555	572	588	598	600	609	623
Régime de taux de change flottant	540	582	608	630	654	681	707

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).



## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Tableau AS5. Prix à la consommation (Pourcentage moyen de variation annuelle)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>24,9</b>	<b>20,4</b>	<b>14,9</b>	<b>14,7</b>	<b>8,2</b>	<b>5,7</b>	<b>8,1</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>50,3</b>	<b>30,2</b>	<b>14,6</b>	<b>10,6</b>	<b>8,0</b>	<b>6,0</b>	<b>7,5</b>
Angola	193,9	98,3	43,6	23,0	13,3	12,2	11,4
Cameroun	3,5	0,6	0,3	2,0	5,1	0,9	3,0
Congo, Rép. de	3,7	1,5	3,8	2,5	4,7	2,6	3,0
Gabon	1,4	2,1	0,4	1,2	-1,4	5,0	4,0
Guinée équatoriale	5,4	7,3	4,2	5,7	4,5	4,6	5,5
Nigéria	10,6	14,0	15,0	17,8	8,3	5,5	8,6
Tchad	3,8	-1,8	-5,4	7,9	7,9	-8,8	3,0
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>6,9</b>	<b>5,9</b>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>	<b>5,0</b>	<b>7,2</b>	<b>8,7</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>7,4</b>	<b>7,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>
Afrique du Sud	6,8	5,8	1,4	3,4	4,7	7,1	8,7
Botswana	7,7	9,2	7,0	8,6	11,6	7,1	8,0
Cap-Vert	3,4	1,2	-1,9	0,4	5,4	4,4	3,3
Lesotho	8,4	7,3	5,0	3,4	6,1	8,0	9,6
Maurice	6,1	3,9	4,7	4,9	5,6	10,7	9,5
Namibie	8,9	7,2	4,1	2,3	5,1	6,7	7,5
Seychelles	3,7	3,3	3,9	0,8	-1,4	5,7	23,3
Swaziland	8,0	7,4	3,4	4,8	5,3	8,2	9,8
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>7,3</b>	<b>8,7</b>	<b>7,7</b>	<b>8,8</b>	<b>9,1</b>	<b>8,6</b>	<b>9,4</b>
Bénin	3,4	1,5	0,9	5,4	3,8	2,0	2,4
Burkina Faso	2,2	2,0	-0,4	6,4	2,4	-0,2	6,4
Éthiopie	-0,7	15,1	8,6	6,8	12,3	17,0	20,1
Ghana	21,6	26,7	12,6	15,1	10,9	9,6	8,9
Kenya	7,0	9,8	11,6	10,3	14,5	9,8	12,3
Madagascar	8,8	-1,1	14,0	18,4	10,8	10,3	9,0
Malawi	26,3	9,6	11,4	15,5	13,9	8,1	6,9
Mali	2,0	-1,3	-3,1	6,4	1,9	2,5	2,5
Mozambique	8,4	13,5	12,6	6,4	13,2	7,9	5,7
Niger	2,5	-1,8	0,4	7,8	0,1	0,1	4,5
Ouganda	3,7	5,7	5,0	8,0	6,6	6,8	5,9
Rwanda	4,2	7,4	12,0	9,2	8,8	9,4	7,1
Sénégal	1,6	0,0	0,5	1,7	2,1	5,9	4,5
Tanzanie	8,9	4,4	4,1	4,4	7,3	7,0	7,1
Zambie	24,3	21,4	18,0	18,3	9,0	10,7	6,6
<b>États fragiles</b>	<b>28,9</b>	<b>6,1</b>	<b>4,6</b>	<b>12,0</b>	<b>10,4</b>	<b>8,6</b>	<b>7,6</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>30,0</b>	<b>12,3</b>	<b>9,9</b>	<b>15,9</b>	<b>18,0</b>	<b>22,5</b>	<b>...</b>
Burundi	13,2	10,7	8,0	13,4	2,8	8,4	11,8
Comores	3,1	3,7	4,5	3,0	3,4	3,0	3,0
Congo, Rép. dém. du	240,9	12,8	4,0	21,4	13,2	16,7	10,1
Côte d'Ivoire	3,6	1,3	0,6	4,2	5,0	2,1	4,7
Érythrée	12,2	22,7	25,1	12,5	15,1	9,3	11,0
Gambie	3,6	17,0	14,3	5,0	2,1	5,0	5,0
Guinée	4,4	12,9	17,5	31,4	34,7	22,9	13,2
Guinée-Bissau	11,7	-3,5	0,8	3,4	2,0	3,8	3,3
Libéria	...	10,3	3,6	6,9	7,2	11,2	9,0
République Centrafricaine	1,3	4,4	-2,2	2,9	6,7	0,9	2,7
São Tomé-et-Principe	25,4	9,8	13,3	17,2	23,1	19,9	14,1
Sierra Leone	13,8	7,5	14,2	12,1	9,5	11,7	12,4
Togo	2,5	-0,9	0,4	6,8	2,2	1,0	4,1
Zimbabwe <sup>1</sup>	61,7	365,0	350,0	237,8	1.016,7	10.452,6	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>13,3</b>	<b>10,8</b>	<b>7,3</b>	<b>8,8</b>	<b>7,3</b>	<b>7,2</b>	<b>8,6</b>
Zimbabwe compris	13,4	11,2	7,6	9,0	7,8	7,9	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	19,3	13,2	8,8	9,4	8,8	7,8	8,5
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>9,0</b>	<b>6,9</b>	<b>4,2</b>	<b>6,2</b>	<b>7,0</b>	<b>7,8</b>	<b>8,8</b>
Hors Afrique du Sud	11,1	8,0	6,8	9,0	9,1	8,5	9,0
Zone franc	2,9	1,0	0,2	4,1	3,6	1,6	3,9
UEMOA	2,8	0,5	0,0	4,8	3,0	2,2	4,3
CEMAC	3,1	1,6	0,3	3,3	4,2	0,9	3,5
CAE-5	6,9	7,3	7,9	8,0	10,0	8,3	9,1
SADC	19,9	12,4	6,3	6,8	6,8	8,2	8,9
Union douanière d'Afrique australe	6,9	6,0	1,8	3,6	5,0	7,1	8,6
COMESA	37,7	23,9	15,7	13,2	11,3	11,6	11,6
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>21,0</b>	<b>17,7</b>	<b>13,3</b>	<b>13,9</b>	<b>8,6</b>	<b>6,1</b>	<b>8,0</b>
Pétrolières	24,9	20,4	14,9	14,7	8,2	5,7	8,1
Non pétrolières	8,1	8,1	7,4	10,3	10,5	7,7	7,4
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>9,1</b>	<b>6,8</b>	<b>3,8</b>	<b>5,8</b>	<b>6,6</b>	<b>7,9</b>	<b>9,0</b>
Pays côtiers	7,3	6,5	3,5	5,0	6,2	7,4	8,5
Pays enclavés	17,1	7,9	4,9	9,0	8,2	9,7	10,8
IADM	6,8	7,4	6,1	7,8	7,7	7,5	8,1
Régime de taux de change fixe	3,8	2,2	1,1	4,4	4,4	2,5	4,7
Régime de taux de change flottant	15,8	13,1	9,0	9,9	8,1	8,3	9,5

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup> Dans le cas du Zimbabwe, les données de 2007 sont des estimations. Pas de projections pour 2008, car le Zimbabwe se trouvant dans une situation d'hyperinflation, il n'est plus possible de fournir des données fiables sur l'inflation.

<b>Tableau AS6. Investissement total</b>							
<i>(En pourcentage du PIB)</i>							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>24,3</b>	<b>24,4</b>	<b>21,8</b>	<b>20,5</b>	<b>21,5</b>	<b>21,9</b>	<b>20,4</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>23,5</b>	<b>22,9</b>	<b>19,3</b>	<b>17,2</b>	<b>18,0</b>	<b>18,4</b>	<b>16,1</b>
Angola	21,5	12,7	9,1	8,1	11,3	12,0	10,6
Cameroun	18,3	17,5	18,9	19,1	16,8	16,7	17,3
Congo, Rép. de	24,8	26,1	22,5	21,6	22,9	26,2	21,8
Gabon	27,6	23,8	24,4	21,3	23,9	25,4	24,2
Guinée équatoriale	70,4	59,4	45,1	38,2	41,7	45,1	37,7
Nigéria	24,7	25,4	23,5	22,8	23,9	24,4	23,5
Tchad	27,8	55,6	25,8	21,4	21,4	19,8	15,6
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>17,5</b>	<b>17,7</b>	<b>19,9</b>	<b>19,8</b>	<b>22,1</b>	<b>22,5</b>	<b>23,2</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>29,3</b>	<b>30,7</b>	<b>30,1</b>	<b>28,9</b>	<b>28,2</b>	<b>30,8</b>	<b>33,2</b>
Afrique du Sud	15,9	16,1	18,6	18,7	21,3	21,5	22,0
Botswana	35,2	41,0	40,5	35,2	32,7	34,5	37,3
Cap-Vert	34,6	31,0	37,4	36,9	38,0	43,3	47,5
Lesotho	46,2	33,2	31,4	28,0	24,3	27,8	30,5
Maurice	25,6	24,9	22,8	23,4	22,5	26,4	29,6
Namibie	22,0	29,8	26,1	26,1	27,5	28,3	29,8
Seychelles	31,4	10,4	12,7	30,2	42,5	61,5	66,4
Swaziland	18,0	18,8	18,4	18,0	16,9	19,5	17,8
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>17,6</b>	<b>20,0</b>	<b>22,0</b>	<b>22,9</b>	<b>24,2</b>	<b>25,5</b>	<b>25,8</b>
Bénin	19,2	19,6	19,0	19,6	18,1	22,1	22,3
Burkina Faso	20,5	17,4	15,3	19,8	16,3	18,7	18,8
Éthiopie	17,1	21,6	25,5	23,0	24,2	25,0	23,7
Ghana	23,3	22,9	28,4	29,0	30,4	32,8	32,3
Kenya	13,4	13,1	15,2	18,1	21,8	19,5	19,3
Madagascar	15,1	17,9	24,5	22,9	23,0	31,1	35,8
Malawi	14,4	20,6	25,3	21,5	22,1	28,1	24,4
Malï	21,4	21,1	21,7	22,3	22,4	23,1	23,7
Mozambique	26,0	28,2	23,4	22,3	28,4	32,5	32,5
Niger	12,6	16,3	14,6	23,1	21,6	21,7	25,5
Ouganda	18,5	20,5	22,3	21,5	23,4	24,5	26,1
Rwanda	16,7	18,6	20,4	15,1	14,2	16,7	23,0
Sénégal	18,8	25,9	26,6	29,8	29,3	31,8	31,9
Tanzanie	15,3	19,2	22,6	25,1	27,9	28,9	28,8
Zambie	18,2	25,6	24,3	23,5	23,5	25,0	23,6
<b>États fragiles</b>	<b>13,2</b>	<b>10,7</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>	<b>11,8</b>	<b>12,3</b>	<b>15,8</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>11,6</b>	<b>4,3</b>	<b>10,5</b>	<b>10,8</b>	<b>12,0</b>	<b>14,8</b>	...
Burundi	6,3	10,6	13,3	10,8	16,3	17,5	19,9
Comores	11,9	10,3	9,4	9,3	9,8	9,7	10,4
Congo, Rép. dém. du	14,6	12,2	12,8	13,9	13,3	18,2	25,0
Côte d'Ivoire	12,1	10,1	10,8	9,7	9,4	8,7	10,4
Érythrée	31,3	26,5	20,3	20,3	13,7	11,5	10,9
Gambie	20,0	19,2	29,0	26,8	27,9	23,6	25,1
Guinée	18,1	10,2	11,3	14,0	13,7	14,7	19,3
Guinée-Bissau	14,5	12,6	13,2	14,6	12,2	14,1	15,8
Libéria	...	...	...	...	...	...	...
République Centrafricaine	9,5	6,1	6,2	8,9	9,2	8,2	10,3
São Tomé-et-Principe <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...
Sierra Leone	6,2	14,3	10,8	17,4	15,5	13,4	15,8
Togo	12,0	10,9	11,1	11,8	16,8	11,0	13,7
Zimbabwe	11,5	-13,0	5,1	4,3	13,7	23,6	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>18,7</b>	<b>19,5</b>	<b>20,3</b>	<b>20,2</b>	<b>21,8</b>	<b>22,3</b>	<b>22,2</b>
Zimbabwe compris	18,2	18,7	20,1	20,0	21,7	22,4	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	19,4	20,4	20,7	20,4	21,1	22,1	21,7
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>17,1</b>	<b>17,7</b>	<b>19,7</b>	<b>20,0</b>	<b>21,9</b>	<b>22,6</b>	<b>23,4</b>
Hors Afrique du Sud	18,5	19,7	21,2	21,8	22,6	23,9	25,0
Zone franc	19,3	21,2	20,2	20,6	20,6	21,7	21,3
UEMOA	15,8	16,5	16,6	18,2	17,6	18,5	19,7
CEMAC	23,9	27,0	24,1	22,9	23,5	24,8	22,8
CAE-5	15,0	16,7	19,2	20,7	23,3	22,7	23,5
SADC	17,6	17,7	19,3	19,0	21,0	21,5	21,6
Union douanière d'Afrique australe	17,2	17,5	19,7	19,6	22,0	22,2	22,8
COMESA	17,4	17,8	18,0	17,2	18,6	19,5	19,0
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>22,9</b>	<b>23,6</b>	<b>21,8</b>	<b>20,6</b>	<b>21,4</b>	<b>21,7</b>	<b>20,7</b>
Pétrolières	24,3	24,4	21,8	20,5	21,5	21,9	20,4
Non pétrolières	19,7	20,8	21,5	21,0	20,8	20,8	22,2
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>16,8</b>	<b>17,3</b>	<b>19,5</b>	<b>19,9</b>	<b>22,0</b>	<b>22,8</b>	<b>23,5</b>
Pays côtiers	16,6	17,1	19,4	19,8	22,4	22,9	23,5
Pays enclavés	17,6	18,6	19,9	20,1	20,1	22,1	23,5
IADM	18,3	20,7	22,4	23,0	23,5	25,4	25,7
Régime de taux de change fixe	21,6	23,2	22,5	22,5	22,4	23,6	23,5
Régime de taux de change flottant	18,0	18,5	19,7	19,6	21,6	22,1	21,9

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).<sup>1</sup> Les données de São Tomé-et-Principe sont exclues du total du groupe en raison de leur qualité défectueuse.

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Tableau AS7. Épargne intérieure (En pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>28,2</b>	<b>28,5</b>	<b>35,5</b>	<b>39,7</b>	<b>41,2</b>	<b>37,1</b>	<b>41,5</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>28,8</b>	<b>29,8</b>	<b>33,9</b>	<b>41,8</b>	<b>45,1</b>	<b>42,5</b>	<b>46,7</b>
Angola	24,3	19,2	25,1	37,9	47,2	45,6	49,1
Cameroun	19,1	17,8	18,5	18,1	18,9	15,6	16,4
Congo, Rép. de	45,0	52,7	56,1	58,5	47,5	28,9	50,6
Gabon	48,6	48,0	54,6	59,6	57,8	54,3	58,2
Guinée équatoriale	63,5	79,8	83,5	87,3	86,0	85,7	83,3
Nigéria	27,8	27,7	36,5	38,3	38,7	33,3	37,7
Tchad	-3,0	19,1	17,0	27,6	27,3	25,7	23,2
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>19,5</b>	<b>19,5</b>	<b>19,4</b>	<b>19,1</b>	<b>19,6</b>	<b>19,8</b>	<b>19,7</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>25,8</b>	<b>28,3</b>	<b>28,8</b>	<b>29,1</b>	<b>31,9</b>	<b>31,8</b>	<b>30,7</b>
Afrique du Sud	18,6	18,4	18,2	17,9	18,0	18,4	18,4
Botswana	48,1	49,7	50,4	52,4	55,2	55,7	54,7
Cap-Vert	-5,3	-6,5	-1,5	4,0	4,8	7,0	10,4
Lesotho	-23,9	-20,0	-16,3	-21,3	-22,8	-22,2	-19,0
Maurice	24,4	25,8	23,3	19,0	15,6	15,5	18,6
Namibie	13,8	22,6	22,1	22,6	30,3	31,3	28,2
Seychelles	18,8	15,1	8,0	7,8	25,3	24,9	23,4
Swaziland	4,8	20,8	15,9	9,0	9,2	7,9	1,6
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>7,0</b>	<b>8,8</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>10,5</b>	<b>11,4</b>	<b>9,7</b>
Bénin	7,1	6,7	6,7	9,8	6,6	10,6	11,3
Burkina Faso	6,1	4,3	1,8	4,7	3,4	4,3	3,5
Éthiopie	6,6	3,6	5,0	3,0	3,7	5,6	3,4
Ghana	6,4	10,9	7,3	3,4	4,5	9,4	6,1
Kenya	6,0	6,2	7,5	9,2	9,5	9,1	6,7
Madagascar	8,3	8,9	9,5	8,5	11,8	13,7	6,4
Malawi	2,2	3,9	7,2	-5,2	-1,5	7,2	5,9
Mali	13,4	14,0	13,5	13,7	19,4	16,7	16,3
Mozambique	6,0	5,0	8,9	7,6	12,0	14,8	11,7
Niger	4,1	6,3	3,6	8,7	8,4	10,5	13,0
Ouganda	7,0	6,3	8,7	7,6	8,1	5,6	7,7
Rwanda	1,5	7,1	10,2	3,3	3,2	4,2	0,6
Sénégal	11,1	13,8	14,0	14,2	11,2	15,6	14,0
Tanzanie	7,6	14,9	16,2	16,2	14,0	15,7	15,4
Zambie	6,8	13,1	19,8	21,4	31,8	27,9	26,1
<b>États fragiles</b>	<b>15,0</b>	<b>12,8</b>	<b>11,9</b>	<b>9,3</b>	<b>11,7</b>	<b>10,3</b>	<b>11,9</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>11,9</b>	<b>3,6</b>	<b>9,9</b>	<b>7,4</b>	<b>11,3</b>	<b>13,2</b>	<b>...</b>
Burundi	-4,4	-8,7	-11,0	-17,4	-20,9	-17,5	-11,2
Comores	-7,2	-5,0	-9,7	-12,7	-14,4	-8,9	-12,2
Congo, Rép. dém. du	15,5	10,0	8,8	2,3	8,1	12,6	15,4
Côte d'Ivoire	21,2	21,0	20,0	17,2	19,9	16,0	16,8
Érythrée	-22,5	-34,6	-33,8	-28,4	-17,8	-18,0	-16,6
Gambie	12,1	9,9	8,0	4,1	10,6	5,4	5,2
Guinée	14,6	7,8	7,0	10,9	9,1	6,1	9,1
Guinée-Bissau	-7,8	-1,6	-3,0	-2,3	-19,0	-4,4	-4,9
Libéria	...	...	...	...	...	...	...
République Centrafricaine	4,8	1,6	0,0	0,1	1,4	0,8	1,6
São Tomé-et-Príncipe <sup>1</sup>	...	...	...	...	...	...	...
Sierra Leone	-3,9	-3,3	-0,4	4,2	7,8	6,1	6,1
Togo	-1,0	-3,1	-3,9	-5,0	-2,7	-9,5	-9,9
Zimbabwe	9,0	-21,1	-3,7	-6,6	9,1	23,3	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>18,2</b>	<b>19,1</b>	<b>21,5</b>	<b>23,0</b>	<b>24,9</b>	<b>23,8</b>	<b>25,9</b>
Zimbabwe compris	17,6	18,1	21,3	22,8	24,8	23,8	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	15,1	16,6	18,8	21,2	24,1	23,7	25,5
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>15,3</b>	<b>15,7</b>	<b>16,1</b>	<b>15,6</b>	<b>16,3</b>	<b>16,5</b>	<b>15,9</b>
Hors Afrique du Sud	11,6	12,5	13,3	12,6	14,2	14,2	13,0
Zone franc	20,4	22,4	24,2	27,7	27,7	25,5	28,2
UEMOA	13,4	13,3	12,3	12,3	12,9	12,4	12,5
CEMAC	29,4	33,6	37,4	43,2	42,0	38,1	42,5
CAE-5	6,3	8,9	10,4	10,3	9,6	9,5	8,8
SADC	18,0	18,3	19,0	19,8	22,3	23,1	24,2
Union douanière d'Afrique australe	19,4	19,4	19,4	19,2	19,7	20,0	19,7
COMESA	11,0	11,7	14,2	17,1	23,2	23,7	25,9
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>26,8</b>	<b>27,4</b>	<b>33,3</b>	<b>37,2</b>	<b>39,4</b>	<b>35,6</b>	<b>39,4</b>
Pétrolières	28,2	28,5	35,5	39,7	41,2	37,1	41,5
Non pétrolières	23,2	23,6	25,4	26,6	31,3	28,2	27,4
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>14,2</b>	<b>14,8</b>	<b>15,0</b>	<b>14,3</b>	<b>14,4</b>	<b>15,0</b>	<b>14,5</b>
Pays côtiers	15,6	16,2	16,4	16,0	15,9	16,6	16,1
Pays enclavés	6,8	6,4	6,5	4,1	5,7	6,8	6,6
IADM	8,8	10,5	11,3	10,5	11,9	12,4	11,1
Régime de taux de change fixe	21,5	23,5	25,3	28,4	29,2	27,3	29,1
Régime de taux de change flottant	17,4	18,0	20,6	21,8	23,9	23,0	25,2

 Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup> Les données de São Tomé-et-Príncipe sont exclues du total du groupe en raison de leur qualité défectueuse.

Tableau AS8. Solde budgétaire global, dons compris (Administration centrale; pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>-3,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>4,5</b>	<b>8,1</b>	<b>11,7</b>	<b>2,9</b>	<b>7,9</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>-4,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,9</b>	<b>7,9</b>	<b>17,8</b>	<b>5,7</b>	<b>8,2</b>
Angola	-13,0	-6,4	-0,5	7,3	14,8	2,2	6,8
Cameroun	-0,8	1,2	-0,5	3,6	33,1	4,5	3,3
Congo, Rép. de	-7,1	0,4	3,6	15,6	17,1	11,1	22,1
Gabon	1,2	7,4	8,3	8,6	9,2	8,7	12,6
Guinée équatoriale	5,5	11,7	12,5	19,6	23,5	22,5	15,0
Nigéria	-2,3	-1,1	6,3	8,1	7,7	0,9	7,6
Tchad	-5,1	-6,3	-3,0	-0,4	2,4	3,5	1,9
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>4,9</b>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>
Afrique du Sud	-2,2	-2,0	-1,6	-0,6	0,4	0,9	0,8
Botswana	1,4	-1,0	0,9	6,7	10,7	8,2	4,4
Cap-Vert	-10,6	-4,3	-3,8	-6,4	-5,0	-3,2	-3,7
Lesotho	-3,5	-0,4	5,6	4,8	13,4	15,1	11,2
Maurice	-5,1	-6,2	-5,3	-5,0	-5,4	-4,2	-2,0
Namibie	-3,3	-6,5	-4,3	-1,2	2,5	2,8	0,6
Seychelles	-12,3	2,1	-1,0	2,1	-7,7	-7,2	-8,8
Swaziland	-1,3	-2,9	-4,7	-1,6	10,4	-0,4	-1,3
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>3,8</b>	<b>-3,6</b>	<b>-4,1</b>
Bénin	-0,2	-1,9	-1,0	-2,5	-0,4	-0,4	-1,7
Burkina Faso <sup>1</sup>	-3,5	-2,9	-4,3	-4,9	15,8	-6,1	-5,4
Éthiopie	-5,9	-7,0	-3,0	-4,4	-3,9	-3,1	-3,4
Ghana	-7,4	-3,3	-3,1	-1,7	-7,1	-6,9	-8,8
Kenya	-1,3	-1,7	-0,1	-1,7	-2,5	-3,2	-3,8
Madagascar	-4,0	-4,2	-5,0	-4,7	37,9	-3,9	-4,4
Malawi	-6,2	-4,7	-4,8	-1,1	-1,3	-2,8	0,0
Mali <sup>1</sup>	-3,4	-1,3	-2,6	-3,2	32,0	-3,8	-3,9
Mozambique	-3,9	-4,2	-4,4	-2,2	-1,4	-5,6	-6,4
Niger <sup>1</sup>	-3,7	-2,8	-3,6	-2,0	41,1	-0,9	-3,3
Ouganda	-3,4	-4,3	-1,7	-0,6	-0,8	-2,3	-3,4
Rwanda	-2,0	-2,1	-0,2	0,6	-0,4	-0,6	-1,2
Sénégal	-0,5	-1,6	-2,9	-3,2	-6,2	-4,4	-4,7
Tanzanie	-0,9	-1,2	-2,7	-2,8	-4,7	-3,9	-3,7
Zambie <sup>1</sup>	-4,5	-6,0	-2,9	-2,7	19,8	-1,7	-2,1
<b>États fragiles</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,3</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>-4,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,7</b>	<b>...</b>
Burundi	-4,2	-6,2	-4,9	-5,1	-1,4	1,5	0,1
Comores	-3,1	-3,4	-1,7	0,1	-2,6	-3,6	-0,7
Congo, Rép. dém. du	-4,6	-4,7	-4,9	-3,6	-1,2	-0,6	1,2
Côte d'Ivoire	-1,4	-2,2	-1,7	-1,7	-1,8	-0,4	-0,6
Érythrée	-30,6	-13,5	-16,6	-20,8	-11,7	-10,0	-8,3
Gambie	-5,4	-4,7	-5,7	-8,6	-6,3	2,9	-4,1
Guinée	-3,1	-6,2	-4,9	-1,5	-2,9	0,3	-0,7
Guinée-Bissau	-11,1	-12,9	-15,0	-11,9	-9,7	-9,7	0,7
Libéria	...	1,0	0,0	0,0	1,2	5,3	0,0
République Centrafricaine	-1,0	-3,3	-2,2	-4,5	9,0	1,6	-0,1
São Tomé-et-Principe	-16,1	-10,4	-15,8	37,5	-14,0	125,8	11,6
Sierra Leone <sup>1</sup>	-8,9	-6,7	-3,5	-2,7	9,3	26,1	-3,2
Togo	-2,5	2,4	1,0	-3,5	-3,8	-1,9	-2,4
Zimbabwe <sup>2</sup>	-7,7	-0,2	-7,6	-11,4	-4,3	-10,2	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>5,1</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>
Zimbabwe compris	-2,8	-2,0	-0,3	1,6	5,0	0,8	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	-3,2	-2,5	-1,4	1,0	7,8	0,7	1,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,8</b>
Hors Afrique du Sud	-3,0	-3,2	-2,5	-1,9	3,1	-1,8	-2,7
<b>Zone franc</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>2,6</b>	<b>13,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>
UEMOA	-1,9	-1,9	-2,4	-2,8	6,9	-2,4	-2,8
CEMAC	-0,9	2,5	3,0	8,0	20,2	9,2	9,7
CAE-5	-1,7	-2,1	-1,3	-1,8	-2,7	-3,0	-3,5
SADC	-2,8	-2,6	-1,9	0,0	3,3	0,8	1,5
Union douanière d'Afrique australe	-2,1	-2,1	-1,6	-0,3	1,1	1,3	1,0
COMESA	-4,8	-4,7	-2,3	0,2	6,8	-0,7	1,2
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>3,1</b>	<b>6,6</b>	<b>10,7</b>	<b>2,9</b>	<b>6,8</b>
Pétrolières	-3,1	-0,7	4,5	8,1	11,7	2,9	7,9
Non pétrolières	-1,8	-3,6	-2,0	0,4	6,5	2,8	0,3
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>
Pays côtiers	-2,4	-2,1	-1,9	-1,1	-0,1	-0,4	-0,6
Pays enclavés	-4,1	-4,1	-3,0	-2,7	6,8	-2,1	-2,2
IADM	-3,3	-2,7	-2,6	-1,8	9,1	-2,2	-3,2
Régime de taux de change fixe	-1,4	-0,5	-0,1	2,6	12,4	3,8	3,5
Régime de taux de change flottant	-2,9	-2,5	-0,2	1,5	3,4	0,2	2,4

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup> En 2006/07, le solde budgétaire de plusieurs pays a été surtout faussé par l'allègement de la dette au titre de l'IADM.

<sup>2</sup> Les ratios représentant la somme des flux mensuels déflatés, divisée par le PIB réel annuel. Les flux annuels calculés selon la méthode classique par rapport au PIB nominal sont faussés en situation d'hyperinflation.

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Tableau AS9. Solde budgétaire global, hors dons (Administration centrale; pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>-3,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>4,4</b>	<b>7,9</b>	<b>9,5</b>	<b>2,7</b>	<b>7,7</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>-5,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>7,5</b>	<b>12,4</b>	<b>5,3</b>	<b>7,9</b>
Angola	-15,0	-7,2	-1,0	7,1	14,8	2,1	6,8
Cameroun	-1,0	0,7	-0,8	3,0	4,7	3,3	2,5
Congo, Rép. de	-7,4	-0,1	3,3	15,4	16,9	10,7	21,5
Gabon	1,2	7,4	8,2	8,6	9,2	8,7	12,6
Guinée équatoriale	5,2	11,7	12,5	19,6	23,5	22,5	15,0
Nigéria	-2,3	-1,1	6,3	8,1	7,7	0,9	7,6
Tchad	-10,5	-14,0	-6,0	-3,7	0,5	1,6	-0,3
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>0,6</b>	<b>4,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,5</b>
Afrique du Sud	-2,2	-2,0	-1,6	-0,6	0,4	0,9	0,8
Botswana	1,0	-1,2	0,3	6,4	10,1	7,8	4,0
Cap-Vert	-19,2	-9,8	-12,7	-12,8	-10,6	-9,9	-8,7
Lesotho	-6,5	-3,1	3,0	2,7	12,3	12,3	6,4
Maurice	-5,2	-6,5	-5,7	-5,3	-5,6	-4,4	-3,1
Namibie	-3,4	-6,6	-4,5	-1,3	2,4	2,5	0,4
Seychelles	-12,8	2,1	-1,2	0,8	-9,4	-7,6	-9,1
Swaziland	-2,2	-3,9	-5,4	-2,6	9,6	-1,2	-1,9
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-7,0</b>	<b>-7,9</b>	<b>-7,5</b>	<b>-7,4</b>	<b>-8,0</b>	<b>-8,6</b>	<b>-9,2</b>
Bénin	-2,8	-3,7	-3,7	-4,6	-2,6	-3,7	-4,1
Burkina Faso	-10,2	-8,3	-8,6	-9,4	-10,7	-13,3	-12,2
Éthiopie	-9,0	-13,6	-7,6	-8,7	-7,4	-9,5	-9,0
Ghana	-10,2	-8,0	-9,5	-6,9	-12,4	-11,6	-13,7
Kenya	-2,2	-3,6	-1,3	-3,0	-3,6	-4,1	-4,8
Madagascar	-7,7	-9,3	-13,3	-10,6	-10,3	-9,0	-9,0
Malawi	-12,2	-12,6	-15,1	-12,8	-14,2	-16,1	-12,4
Mali	-7,9	-5,7	-6,6	-7,3	-7,7	-9,3	-8,3
Mozambique	-13,2	-13,9	-12,3	-8,8	-12,7	-18,7	-20,5
Niger	-8,7	-7,7	-9,4	-9,6	-6,9	-6,9	-11,6
Ouganda	-9,4	-10,9	-10,7	-8,5	-7,3	-8,6	-7,7
Rwanda	-9,2	-9,8	-11,3	-12,1	-11,3	-13,0	-14,6
Sénégal	-2,6	-3,5	-5,0	-4,9	-7,7	-6,6	-6,4
Tanzanie	-4,1	-6,4	-7,7	-9,2	-9,9	-8,6	-10,8
Zambie	-11,1	-13,0	-8,4	-8,3	-6,2	-6,7	-7,0
<b>États fragiles</b>	<b>-4,3</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,1</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>-5,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>...</b>
Burundi	-6,9	-13,8	-19,7	-16,8	-19,3	-21,0	-22,3
Comores	-9,0	-5,7	-4,5	-4,2	-7,6	-9,1	-5,3
Congo, Rép. dém. du	-4,7	-6,7	-6,8	-8,7	-9,2	-4,1	-5,1
Côte d'Ivoire	-2,0	-2,8	-2,6	-2,8	-2,4	-1,0	-2,1
Érythrée	-41,7	-32,4	-31,7	-30,1	-16,1	-12,5	-10,3
Gambie	-7,6	-7,2	-10,2	-10,3	-8,0	-3,3	-8,0
Guinée	-5,7	-8,9	-5,9	-2,1	-4,3	-1,8	-2,1
Guinée-Bissau	-21,4	-23,3	-32,2	-24,6	-21,6	-25,3	-20,8
Libéria	...	0,2	-0,3	0,0	1,1	5,1	-0,7
République Centrafricaine	-6,7	-4,8	-5,6	-8,7	-4,4	-1,6	-4,7
São Tomé-et-Príncipe	-36,7	-29,7	-34,9	20,3	-30,2	-0,1	-2,8
Sierra Leone	-13,9	-14,4	-12,4	-12,8	-11,0	-6,0	-9,4
Togo	-3,4	1,9	0,2	-4,6	-5,2	-3,6	-4,7
Zimbabwe <sup>1</sup>	-8,4	-0,4	-7,6	-11,4	-4,3	-10,2	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,4</b>
Zimbabwe compris	-3,9	-3,3	-1,4	0,5	1,7	-0,5	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	-5,6	-5,5	-4,2	-1,8	0,1	-2,2	-1,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,7</b>
Hors Afrique du Sud	-5,8	-6,8	-6,2	-5,7	-5,6	-6,0	-6,9
Zone franc	-3,1	-1,7	-1,4	0,9	2,2	1,5	1,8
UEMOA	-4,3	-4,3	-4,8	-5,4	-5,7	-5,5	-6,1
CEMAC	-1,8	1,5	2,4	7,2	9,7	8,4	9,0
CAE-5	-4,7	-6,3	-5,9	-6,7	-6,8	-6,9	-7,9
SADC	-3,6	-3,5	-2,7	-0,9	1,1	-0,1	0,5
Union douanière d'Afrique australe	-2,1	-2,1	-1,7	-0,3	1,0	1,3	1,0
COMESA	-7,2	-7,9	-5,4	-2,9	0,7	-3,4	-1,2
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>6,1</b>	<b>7,8</b>	<b>2,3</b>	<b>6,4</b>
Pétrolières	-3,5	-1,1	4,4	7,9	9,5	2,7	7,7
Non pétrolières	-3,4	-5,4	-3,6	-1,3	0,1	0,1	-1,6
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>
Pays côtiers	-3,2	-3,1	-2,8	-2,0	-1,7	-1,4	-1,7
Pays enclavés	-8,1	-9,2	-8,3	-8,5	-7,4	-8,4	-8,5
IADM	-7,1	-7,4	-7,5	-6,7	-7,1	-7,9	-8,4
Régime de taux de change fixe	-3,0	-2,1	-1,6	1,1	3,0	2,0	1,7
Régime de taux de change flottant	-3,9	-3,7	-1,3	0,4	1,5	-1,0	1,3

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup>Les ratios représentent la somme des flux mensuels déflatés, divisée par le PIB réel annuel. Les flux annuels calculés selon la méthode classique par rapport au PIB nominal sont faussés en situation d'hyperinflation.

<b>Tableau AS10. Recettes publiques, hors dons</b> (En pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>23,3</b>	<b>21,3</b>	<b>24,0</b>	<b>27,4</b>	<b>28,0</b>	<b>23,0</b>	<b>26,5</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>26,6</b>	<b>26,3</b>	<b>27,1</b>	<b>31,5</b>	<b>37,6</b>	<b>32,6</b>	<b>33,6</b>
Angola	42,4	37,2	37,5	40,4	46,4	35,2	37,0
Cameroun	14,6	16,1	15,2	17,6	19,3	18,9	19,5
Congo, Rép. de	26,9	29,7	30,0	38,6	44,3	42,7	44,2
Gabon	32,5	30,1	30,8	31,3	31,7	30,2	30,1
Guinée équatoriale	22,5	27,3	31,9	37,9	45,7	46,0	39,5
Nigéria	20,9	18,1	21,9	24,7	21,8	16,2	21,5
Tchad	7,8	7,8	8,5	9,4	16,9	22,3	20,2
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>24,4</b>	<b>24,0</b>	<b>24,9</b>	<b>26,4</b>	<b>27,5</b>	<b>28,0</b>	<b>27,9</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>31,6</b>	<b>30,6</b>	<b>31,5</b>	<b>33,2</b>	<b>35,4</b>	<b>34,5</b>	<b>34,3</b>
Afrique du Sud	23,5	23,2	24,1	25,6	26,5	27,2	27,2
Botswana	39,2	38,2	37,4	39,1	40,0	38,1	37,1
Cap-Vert	20,6	21,3	22,8	23,7	24,2	23,9	24,1
Lesotho	43,1	42,2	46,7	48,7	58,4	63,8	65,3
Maurice	19,4	20,1	19,9	19,8	19,9	19,1	20,7
Namibie	32,1	29,2	29,9	31,7	33,8	35,7	34,7
Seychelles	42,1	47,2	50,0	50,2	52,5	49,3	44,9
Swaziland	26,1	27,4	30,8	32,1	41,7	37,9	39,7
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>14,6</b>	<b>15,4</b>	<b>16,3</b>	<b>16,3</b>	<b>16,6</b>	<b>16,9</b>	<b>17,4</b>
Bénin	15,2	17,0	16,4	16,5	16,8	19,0	18,5
Burkina Faso	12,1	12,1	12,8	12,3	12,3	13,3	13,4
Éthiopie	15,1	16,2	16,1	14,6	14,8	12,8	13,4
Ghana	17,7	20,8	23,8	23,8	21,9	22,7	24,4
Kenya	20,2	19,7	21,2	20,8	20,8	20,2	20,9
Madagascar	10,2	10,3	12,2	11,1	11,3	11,6	12,6
Malawi	16,3	16,0	16,8	18,5	17,5	19,1	18,5
Mali	13,9	16,4	17,4	17,9	17,7	17,9	18,6
Mozambique	11,1	13,3	13,1	14,1	15,9	16,5	17,1
Niger	9,7	10,2	11,4	10,8	13,2	15,5	12,8
Ouganda	11,5	12,2	12,7	12,8	13,1	13,4	13,9
Rwanda	10,9	12,8	12,8	13,6	12,9	12,4	13,7
Sénégal	16,5	18,1	18,3	19,3	20,1	20,3	20,3
Tanzanie	10,0	10,1	10,4	11,1	12,0	13,5	14,9
Zambie	18,8	18,0	18,2	17,4	16,9	19,1	19,2
<b>États fragiles</b>	<b>13,5</b>	<b>13,7</b>	<b>14,5</b>	<b>15,1</b>	<b>16,0</b>	<b>16,8</b>	<b>17,7</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>16,2</b>	<b>16,8</b>	<b>17,0</b>	<b>18,5</b>	<b>20,7</b>	<b>34,5</b>	<b>...</b>
Burundi	17,7	21,1	20,1	20,0	18,9	17,7	18,5
Comores	12,9	15,8	15,6	15,7	13,6	12,1	14,2
Congo, Rép. dém. du	5,8	7,7	9,5	11,4	13,0	14,5	18,8
Côte d'Ivoire	17,7	16,8	17,5	17,1	18,5	19,8	18,9
Érythrée	28,9	32,6	23,4	26,4	23,0	22,8	23,5
Gambie	17,6	15,7	20,9	19,7	21,2	22,1	21,1
Guinée	11,3	10,5	10,5	13,1	13,3	13,1	14,7
Guinée-Bissau	15,0	15,2	17,2	17,6	19,6	16,1	20,6
Libéria	...	11,2	14,9	14,6	18,6	22,4	25,3
République Centrafricaine	9,2	8,1	8,3	8,2	9,5	10,2	10,6
São Tomé-et-Principe	16,6	15,4	16,8	64,7	21,3	39,3	34,5
Sierra Leone	9,4	12,4	12,3	11,9	11,8	10,8	11,9
Togo	13,6	17,0	16,8	15,7	16,9	17,0	17,2
Zimbabwe <sup>1</sup>	24,0	24,9	33,7	35,0	35,1	28,8	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>21,2</b>	<b>20,8</b>	<b>22,3</b>	<b>24,2</b>	<b>25,0</b>	<b>23,4</b>	<b>24,9</b>
Zimbabwe compris	21,2	20,9	22,4	24,3	25,2	24,5	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	18,9	19,5	20,8	22,6	25,3	23,9	24,9
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>20,4</b>	<b>20,6</b>	<b>21,7</b>	<b>22,7</b>	<b>23,4</b>	<b>23,7</b>	<b>23,8</b>
Hors Afrique du Sud	16,9	17,3	18,5	18,9	19,5	19,5	19,8
Zone franc	17,4	18,0	18,7	20,7	23,3	23,8	23,5
UEMOA	15,6	16,0	16,5	16,4	17,3	18,3	17,9
CEMAC	19,8	20,6	21,1	25,0	29,1	29,1	28,6
CAE-5	14,7	14,9	15,7	15,8	16,4	16,7	17,4
SADC	23,2	23,0	24,2	26,0	28,0	27,4	28,1
Union douanière d'Afrique australe	24,5	24,1	24,9	26,5	27,6	28,1	28,1
COMESA	20,3	21,0	22,7	24,4	27,6	24,2	26,2
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>23,4</b>	<b>21,5</b>	<b>23,8</b>	<b>26,8</b>	<b>27,5</b>	<b>23,3</b>	<b>26,2</b>
Pétrolières	23,3	21,3	24,0	27,4	28,0	23,0	26,5
Non pétrolières	23,3	21,9	23,0	24,3	24,9	25,1	24,4
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>20,0</b>	<b>20,4</b>	<b>21,6</b>	<b>22,5</b>	<b>23,2</b>	<b>23,5</b>	<b>23,7</b>
Pays côtiers	21,2	21,4	22,5	23,7	24,4	24,9	25,1
Pays enclavés	13,4	14,4	15,5	15,6	16,5	16,2	16,9
IADM	13,6	14,7	15,3	15,7	16,2	16,5	17,0
Régime de taux de change fixe	21,2	21,0	21,9	23,9	26,5	26,5	26,0
Régime de taux de change flottant	21,2	20,7	22,4	24,2	24,6	22,8	24,6

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup>Les ratios représentent la somme des flux mensuels déflatés, divisée par le PIB réel annuel. Les flux annuels calculés selon la méthode classique par rapport au PIB nominal sont faussés en situation d'hyperinflation.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

<b>Tableau AS11. Dépenses publiques</b> (Administration centrale; pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>26,8</b>	<b>22,4</b>	<b>19,6</b>	<b>19,6</b>	<b>18,5</b>	<b>20,3</b>	<b>18,8</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>31,8</b>	<b>27,5</b>	<b>25,7</b>	<b>24,1</b>	<b>25,3</b>	<b>27,3</b>	<b>25,7</b>
Angola	57,4	44,3	38,5	33,3	31,6	33,1	30,3
Cameroun	15,6	15,4	16,0	14,6	14,5	15,6	17,0
Congo, Rép. de	34,3	29,8	26,7	23,2	27,4	32,0	22,7
Gabon	31,3	22,8	22,6	22,8	22,5	21,5	17,6
Guinée équatoriale	17,3	15,6	19,3	18,2	22,2	23,6	24,5
Nigéria	23,2	19,2	15,6	16,6	14,1	15,3	13,9
Tchad	18,3	21,9	14,4	13,1	16,5	20,7	20,4
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>26,8</b>	<b>26,3</b>	<b>26,7</b>	<b>26,8</b>	<b>26,7</b>	<b>26,9</b>	<b>27,1</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>34,7</b>	<b>34,8</b>	<b>34,5</b>	<b>32,5</b>	<b>31,2</b>	<b>32,0</b>	<b>33,8</b>
Afrique du Sud	25,7	25,2	25,7	26,2	26,1	26,3	26,4
Botswana	38,2	39,4	37,1	32,7	29,9	30,3	33,1
Cap-Vert	39,9	31,1	35,6	36,5	34,8	33,9	32,7
Lesotho	49,5	45,3	43,7	45,9	46,2	51,5	58,9
Maurice	24,6	26,6	25,6	25,1	25,5	23,6	23,8
Namibie	35,5	35,9	34,4	33,0	31,4	33,3	34,3
Seychelles	54,9	45,1	51,2	49,4	61,9	56,9	54,0
Swaziland	28,3	31,3	36,2	34,7	32,1	39,1	41,7
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>21,6</b>	<b>23,3</b>	<b>23,8</b>	<b>23,8</b>	<b>24,6</b>	<b>25,6</b>	<b>26,6</b>
Bénin	18,0	20,6	20,1	21,1	19,4	22,6	22,5
Burkina Faso	22,3	20,4	21,4	21,7	22,9	26,5	25,7
Éthiopie	24,1	29,7	23,7	23,3	22,3	22,3	22,4
Ghana	27,8	28,8	33,3	30,7	34,3	34,3	38,1
Kenya	22,3	23,4	22,5	23,7	24,4	24,3	25,7
Madagascar	17,9	19,6	25,4	21,6	21,6	20,6	21,6
Malawi	28,5	28,6	31,9	31,3	31,6	35,3	30,8
Mali	21,8	22,1	24,0	25,2	25,4	27,2	26,9
Mozambique	24,3	27,2	25,3	22,9	28,7	35,2	37,6
Niger	18,5	17,9	20,8	20,4	20,1	22,3	24,4
Ouganda	20,9	23,1	23,4	21,3	20,4	21,9	21,6
Rwanda	20,1	22,6	24,1	25,7	24,2	25,4	28,2
Sénégal	19,1	21,6	23,3	24,2	27,8	27,0	26,7
Tanzanie	14,1	16,4	18,1	20,3	21,8	22,1	25,7
Zambie	29,9	30,9	26,6	25,7	23,1	25,7	26,2
<b>États fragiles</b>	<b>17,8</b>	<b>18,9</b>	<b>19,4</b>	<b>20,4</b>	<b>21,6</b>	<b>19,8</b>	<b>21,8</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>21,5</b>	<b>20,6</b>	<b>22,2</b>	<b>23,8</b>	<b>26,5</b>	<b>36,9</b>	<b>...</b>
Burundi	24,6	34,9	39,8	36,8	38,2	38,7	40,9
Comores	21,9	21,5	20,1	19,9	21,2	21,3	19,5
Congo, Rép. dém. du	10,5	14,4	16,3	20,2	22,2	18,6	23,8
Côte d'Ivoire	19,7	19,6	20,1	19,9	20,9	20,8	21,0
Érythrée	70,6	64,9	55,1	56,5	39,1	35,3	33,8
Gambie	25,2	22,9	31,1	30,0	29,2	25,4	29,1
Guinée	17,0	19,4	16,4	15,2	17,6	14,8	16,8
Guinée-Bissau	36,4	38,5	49,4	42,2	41,2	41,4	41,4
Libéria	...	11,0	15,1	14,6	17,6	17,3	25,9
République Centrafricaine	15,9	12,9	13,9	16,9	13,9	11,8	15,3
São Tomé-et-Principe	53,4	45,0	51,7	44,5	51,5	39,4	37,3
Sierra Leone	23,4	26,7	24,8	24,6	22,7	16,8	21,3
Togo	17,1	15,2	16,6	20,4	22,1	20,6	21,9
Zimbabwe <sup>1</sup>	32,4	25,3	41,3	46,4	39,4	39,1	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>24,9</b>	<b>24,1</b>	<b>23,7</b>	<b>23,7</b>	<b>23,2</b>	<b>23,9</b>	<b>23,5</b>
Zimbabwe compris	25,0	24,1	23,9	23,9	23,5	25,0	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	24,5	24,9	25,0	24,4	25,2	26,1	26,3
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>24,3</b>	<b>24,7</b>	<b>25,3</b>	<b>25,5</b>	<b>25,7</b>	<b>25,9</b>	<b>26,5</b>
Hors Afrique du Sud	22,8	24,1	24,7	24,6	25,1	25,5	26,7
Zone franc	20,6	19,7	20,1	19,8	21,2	22,3	21,7
UEMOA	19,9	20,3	21,4	21,9	23,0	23,9	23,9
CEMAC	21,6	19,1	18,7	17,7	19,4	20,8	19,7
CAE-5	19,4	21,2	21,6	22,5	23,2	23,6	25,3
SADC	26,8	26,5	26,8	26,9	26,8	27,5	27,6
Union douanière d'Afrique australe	26,7	26,2	26,6	26,8	26,6	26,9	27,1
COMESA	27,5	28,9	28,2	27,2	26,8	27,6	27,5
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>26,8</b>	<b>23,6</b>	<b>21,2</b>	<b>20,8</b>	<b>19,6</b>	<b>21,1</b>	<b>19,9</b>
Pétrolières	26,8	22,4	19,6	19,6	18,5	20,3	18,8
Non pétrolières	26,7	27,3	26,7	25,6	24,8	24,9	26,0
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>24,0</b>	<b>24,4</b>	<b>25,1</b>	<b>25,5</b>	<b>25,8</b>	<b>26,0</b>	<b>26,6</b>
Pays côtiers	24,5	24,5	25,3	25,7	26,1	26,3	26,8
Pays enclavés	21,5	23,6	23,9	24,1	23,9	24,6	25,5
IADM	20,6	22,1	22,8	22,5	23,3	24,4	25,4
Régime de taux de change fixe	24,2	23,1	23,5	22,8	23,5	24,5	24,3
Régime de taux de change flottant	25,1	24,4	23,8	23,9	23,1	23,8	23,4

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup>Les ratios représentent la somme des flux mensuels déflatés, divisée par le PIB réel annuel. Les flux annuels calculés selon la méthode classique par rapport au PIB nominal sont faussés en situation d'hyperinflation.

**Tableau AS12. Masse monétaire au sens large**  
*(En pourcentage du PIB)*

	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>18,6</b>	<b>20,1</b>	<b>17,7</b>	<b>16,6</b>	<b>18,6</b>	<b>21,3</b>	<b>20,9</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>15,1</b>	<b>16,0</b>	<b>15,2</b>	<b>14,9</b>	<b>16,9</b>	<b>19,5</b>	<b>18,3</b>
Angola	19,4	17,3	16,4	16,2	19,0	21,8	19,8
Cameroun	14,1	17,7	18,1	17,9	18,3	20,5	20,4
Congo, Rép. de	14,3	14,0	13,4	14,0	16,4	19,5	16,9
Gabon	14,0	15,5	16,1	17,1	18,9	19,4	17,6
Guinée équatoriale	6,4	9,0	8,0	7,0	7,1	8,5	9,1
Nigéria	21,0	22,7	19,4	17,8	19,6	22,6	22,8
Tchad	12,0	11,5	8,1	7,5	9,1	12,6	13,1
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>57,1</b>	<b>62,7</b>	<b>64,0</b>	<b>69,1</b>	<b>76,3</b>	<b>82,6</b>	<b>88,7</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>44,5</b>	<b>51,2</b>	<b>51,1</b>	<b>50,2</b>	<b>66,4</b>	<b>73,5</b>	<b>72,1</b>
Afrique du Sud	58,8	64,1	65,5	71,5	77,5	83,7	90,6
Botswana	25,6	28,4	28,8	27,3	38,2	43,7	43,7
Cap-Vert	67,9	71,5	76,6	82,0	82,9	84,4	85,2
Lesotho	31,3	29,2	27,8	28,6	34,7	34,3	34,3
Maurice	77,6	92,4	98,4	103,4	161,0	177,1	169,2
Namibie	38,6	40,3	43,4	43,7	48,0	51,3	52,6
Seychelles	90,6	110,8	125,0	123,1	117,8	97,4	88,5
Swaziland	21,4	21,6	21,4	20,9	23,0	25,5	19,7
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>24,8</b>	<b>28,7</b>	<b>28,4</b>	<b>27,8</b>	<b>29,5</b>	<b>30,2</b>	<b>30,6</b>
Bénin	28,0	29,4	26,5	29,8	32,4	31,7	31,8
Burkina Faso	21,9	27,1	23,1	20,3	20,7	24,4	24,4
Éthiopie	35,5	44,3	39,0	38,0	36,1	33,3	30,9
Ghana	25,9	32,0	33,4	31,3	36,3	37,1	38,6
Kenya	38,3	39,5	39,8	38,6	39,8	39,1	40,3
Madagascar	19,6	21,4	21,4	18,2	19,3	20,5	21,9
Malawi	15,1	14,9	16,0	15,4	14,2	15,1	15,2
Mali	22,1	30,5	29,4	29,7	28,8	30,7	31,2
Mozambique	22,4	29,1	26,6	28,6	31,7	31,8	32,5
Niger	8,9	12,6	15,2	14,2	15,4	18,0	18,8
Ouganda	15,0	20,2	19,7	18,5	18,9	19,2	20,0
Rwanda	17,2	17,5	16,5	16,5	15,4	20,0	20,3
Sénégal	23,4	32,1	34,1	34,0	36,6	37,3	39,9
Tanzanie	16,2	18,2	18,6	20,5	24,2	25,6	26,8
Zambie	20,5	21,8	22,4	18,0	21,6	23,1	23,1
<b>États fragiles</b>	<b>17,9</b>	<b>18,4</b>	<b>20,1</b>	<b>20,5</b>	<b>21,9</b>	<b>23,7</b>	<b>23,3</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>23,3</b>	<b>29,3</b>	<b>23,1</b>	<b>28,1</b>	<b>34,9</b>	<b>108,9</b>	<b>...</b>
Burundi	19,8	27,0	27,7	29,9	31,7	30,3	29,9
Comores	20,5	22,4	20,7	20,0	20,2	22,8	23,8
Congo, Rép. dém. du	6,0	6,2	8,8	8,5	10,5	12,3	12,1
Côte d'Ivoire	23,7	22,1	23,7	24,1	25,4	28,7	28,0
Érythrée	127,0	146,2	129,0	129,3	123,9	123,8	118,6
Gambie	34,0	45,8	45,1	46,6	54,4	52,6	52,6
Guinée	10,7	15,1	16,6	17,2	19,9	17,9	17,8
Guinée-Bissau	38,7	22,0	30,5	33,0	34,3	37,4	38,0
Libéria	...	15,2	18,8	21,3	23,5	25,1	27,3
République Centrafricaine	16,5	14,6	16,4	18,0	15,9	14,4	14,7
São Tomé-et-Principe	19,0	29,7	27,9	36,4	39,6	38,7	38,7
Sierra Leone	16,5	20,5	19,6	21,5	21,3	23,3	23,2
Togo	24,7	27,6	31,1	28,9	33,9	38,3	40,2
Zimbabwe <sup>1</sup>	36,6	58,7	43,7	83,4	119,8	412,1	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>37,9</b>	<b>41,1</b>	<b>41,6</b>	<b>42,4</b>	<b>44,6</b>	<b>47,4</b>	<b>47,9</b>
Zimbabwe compris	37,8	41,5	41,6	42,7	45,2	52,7	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	24,1	26,6	26,5	25,6	28,5	30,0	28,8
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>43,4</b>	<b>48,6</b>	<b>50,7</b>	<b>53,8</b>	<b>58,4</b>	<b>61,7</b>	<b>65,2</b>
Hors Afrique du Sud	26,3	29,9	30,5	30,1	34,0	35,3	35,0
Zone franc	18,8	21,1	20,8	20,2	21,3	23,4	23,0
UEMOA	22,8	25,8	26,3	26,3	27,7	30,0	30,5
CEMAC	13,6	15,3	14,6	14,1	15,1	16,9	16,2
CAE-5	25,3	27,8	27,8	27,7	29,9	30,7	31,4
SADC	48,9	53,5	55,1	58,1	62,4	66,2	68,2
Union douanière d'Afrique australe	56,2	61,6	62,9	68,1	74,2	80,4	86,9
COMESA	29,6	32,0	31,7	29,5	32,1	32,9	30,6
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>20,1</b>	<b>21,2</b>	<b>19,7</b>	<b>18,5</b>	<b>20,7</b>	<b>23,3</b>	<b>22,6</b>
Pétrolières	18,6	20,1	17,7	16,6	18,6	21,3	20,9
Non pétrolières	23,8	24,9	26,6	26,1	30,3	32,9	32,7
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>46,0</b>	<b>51,6</b>	<b>53,7</b>	<b>57,2</b>	<b>62,0</b>	<b>65,3</b>	<b>69,2</b>
Pays côtiers	50,9	56,3	58,6	63,0	69,0	73,1	78,1
Pays enclavés	20,0	24,2	23,5	22,9	23,2	23,9	23,4
IADM	20,7	25,1	24,8	24,5	26,0	27,1	27,4
Régime de taux de change fixe	22,0	24,1	24,1	23,5	25,7	27,8	27,2
Régime de taux de change flottant	41,9	45,3	45,8	46,9	48,8	51,6	52,2

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).<sup>1</sup> Pour 2007, il s'agit d'une estimation.



## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Tableau AS13. Expansion de la masse monétaire au sens large (Pourcentages)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>36,7</b>	<b>22,9</b>	<b>17,8</b>	<b>23,2</b>	<b>38,9</b>	<b>31,2</b>	<b>22,7</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>51,3</b>	<b>21,1</b>	<b>23,9</b>	<b>34,7</b>	<b>37,4</b>	<b>35,0</b>	<b>19,1</b>
Angola	252,1	67,5	49,8	59,7	59,6	49,5	23,9
Cameroun	16,2	-0,9	7,3	4,2	9,3	18,6	7,4
Congo, Rép. de	10,9	-2,4	15,9	36,3	47,9	7,4	10,3
Gabon	7,7	-0,3	11,8	27,6	21,0	11,0	7,8
Guinée équatoriale	36,4	56,7	33,5	34,7	14,1	34,0	29,6
Nigéria	28,0	24,1	14,0	16,0	39,9	28,5	25,3
Tchad	7,5	-3,1	3,3	22,7	29,0	44,0	19,6
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>13,9</b>	<b>13,2</b>	<b>13,3</b>	<b>19,3</b>	<b>25,3</b>	<b>23,7</b>	<b>21,3</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>15,0</b>	<b>15,8</b>	<b>14,3</b>	<b>10,5</b>	<b>49,5</b>	<b>24,5</b>	<b>10,4</b>
Afrique du Sud	13,8	12,9	13,1	20,5	22,5	23,6	22,6
Botswana	21,8	17,6	13,9	10,6	67,4	34,3	12,9
Cap-Vert	8,0	8,6	10,5	15,5	17,7	13,4	13,0
Lesotho	8,7	6,0	3,3	9,1	35,4	10,4	12,9
Maurice	12,2	24,3	18,3	13,6	68,5	23,8	10,3
Namibie	13,0	9,6	16,2	9,7	29,8	18,8	15,4
Seychelles	15,4	6,0	14,0	1,7	3,0	-8,0	17,2
Swaziland	10,9	14,1	10,4	5,9	25,1	21,4	-14,7
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>15,1</b>	<b>22,0</b>	<b>12,8</b>	<b>12,6</b>	<b>21,9</b>	<b>19,5</b>	<b>16,1</b>
Bénin	13,3	6,6	-6,7	21,8	16,3	5,2	8,4
Burkina Faso	5,2	54,0	-7,2	-3,8	10,2	22,9	10,9
Éthiopie	8,9	14,7	10,9	19,6	17,4	19,7	21,1
Ghana	37,7	38,1	25,9	14,3	38,8	22,7	22,0
Kenya	6,1	11,5	13,4	9,1	17,1	19,1	12,5
Madagascar	15,6	6,4	19,4	4,6	24,9	24,0	23,4
Malawi	31,1	29,3	29,8	14,3	17,4	22,5	12,2
Mali	12,4	25,5	-2,4	9,5	7,2	11,8	8,0
Mozambique	28,2	18,7	5,9	27,1	23,4	16,2	15,4
Niger	6,5	42,2	20,3	6,6	16,2	24,1	14,9
Ouganda	18,9	23,3	9,0	8,7	16,4	17,4	16,6
Rwanda	14,2	15,2	12,1	17,2	10,7	50,2	14,1
Sénégal	10,3	31,5	12,9	7,4	12,7	13,4	16,3
Tanzanie	14,3	22,7	18,0	25,5	31,6	20,7	20,0
Zambie	32,0	23,4	30,2	0,4	45,1	21,5	11,5
<b>États fragiles</b>	<b>33,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>23,1</b>	<b>15,5</b>	<b>23,0</b>	<b>22,5</b>	<b>10,3</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>47,5</b>	<b>54,6</b>	<b>39,3</b>	<b>41,7</b>	<b>72,0</b>	<b>321,1</b>	<b>...</b>
Burundi	15,8	23,3	16,7	27,1	16,4	10,0	15,0
Comores	11,4	-1,1	-6,3	3,1	4,2	15,0	9,2
Congo, Rép. dém. du	225,5	57,3	59,9	26,4	48,5	50,6	16,3
Côte d'Ivoire	10,2	-26,6	9,5	7,4	10,3	17,2	5,3
Érythrée	25,4	15,1	11,7	10,7	5,7	8,6	7,7
Gambie	22,5	43,4	18,3	13,1	26,2	8,6	11,8
Guinée	14,9	35,3	37,0	37,2	59,4	8,3	15,9
Guinée-Bissau	34,7	-65,3	44,0	20,6	5,3	16,0	8,3
Libéria	...	8,3	49,3	35,7	34,4	33,7	29,6
République centrafricaine	-2,7	-8,0	14,2	16,5	-4,2	-3,7	9,4
São Tomé-et-Principe	34,5	43,9	7,4	45,9	39,3	24,8	21,1
Sierra Leone	28,8	26,2	18,9	32,8	19,3	28,5	17,1
Togo	3,3	11,4	18,3	1,4	22,1	16,4	10,0
Zimbabwe <sup>1</sup>	67,7	413,5	222,6	520,0	1.416,6	33.994,4	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>20,3</b>	<b>16,5</b>	<b>15,0</b>	<b>19,0</b>	<b>29,0</b>	<b>25,4</b>	<b>20,3</b>
Zimbabwe compris	22,4	20,9	16,1	20,4	31,6	36,2	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	24,4	17,2	17,3	18,9	29,6	25,4	16,0
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>16,0</b>	<b>14,3</b>	<b>13,9</b>	<b>17,1</b>	<b>24,1</b>	<b>22,3</b>	<b>18,7</b>
Hors Afrique du Sud	18,6	16,0	15,0	12,8	26,1	20,8	14,2
Zone franc	10,8	3,8	8,9	13,4	15,6	18,0	11,5
UEMOA	9,3	4,3	6,2	7,3	11,8	15,7	9,6
CEMAC	12,8	3,1	12,0	19,8	19,3	20,2	13,2
CAE-5	11,6	17,5	14,1	14,6	20,5	20,6	15,5
SADC	22,7	17,6	16,8	22,3	30,1	27,4	21,2
Union douanière d'Afrique australe	14,0	12,9	13,1	19,5	24,5	23,9	21,6
COMESA	38,7	26,5	25,2	23,1	36,3	31,7	18,3
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>30,1</b>	<b>16,7</b>	<b>17,6</b>	<b>20,5</b>	<b>38,3</b>	<b>29,5</b>	<b>20,9</b>
Pétrolières	36,7	22,9	17,8	23,2	38,9	31,2	22,7
Non pétrolières	15,8	-1,5	16,7	10,0	35,3	21,5	10,6
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>16,0</b>	<b>16,4</b>	<b>13,6</b>	<b>18,0</b>	<b>22,7</b>	<b>22,4</b>	<b>19,8</b>
Pays côtiers	14,0	14,5	13,5	18,9	23,4	22,2	20,8
Pays enclavés	27,6	28,2	14,2	12,8	19,1	23,5	14,5
IADM	17,1	20,0	11,8	12,1	20,9	19,6	15,6
Régime de taux de change fixe	11,8	5,4	9,7	12,6	21,0	19,2	11,3
Régime de taux de change flottant	22,5	19,5	16,3	20,5	30,9	26,8	22,2

 Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup> Pour 2007, il s'agit d'une estimation.

**Tableau AS14. Créances sur le secteur privé non financier**  
(En pourcentage de la masse monétaire au sens large)

	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>58,1</b>	<b>55,4</b>	<b>57,6</b>	<b>61,0</b>	<b>57,8</b>	<b>73,6</b>	<b>75,7</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>51,5</b>	<b>48,6</b>	<b>44,4</b>	<b>42,0</b>	<b>43,6</b>	<b>47,1</b>	<b>50,5</b>
Angola	21,1	32,2	35,2	34,7	42,0	50,0	53,2
Cameroun	60,3	61,0	56,9	59,7	55,7	51,1	53,9
Congo, Rép. de	53,5	28,2	25,4	18,9	14,1	14,1	15,4
Gabon	80,9	75,5	61,3	53,6	53,7	56,8	60,3
Guinée équatoriale	62,5	33,2	30,3	33,6	40,6	48,5	57,9
Nigéria	62,7	59,7	66,1	73,8	67,1	92,4	93,8
Tchad	50,2	53,8	49,3	47,2	45,7	28,1	24,8
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>103,9</b>	<b>101,2</b>	<b>102,1</b>	<b>101,5</b>	<b>102,2</b>	<b>100,4</b>	<b>100,2</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>67,8</b>	<b>81,0</b>	<b>83,4</b>	<b>85,0</b>	<b>69,6</b>	<b>66,3</b>	<b>68,7</b>
Afrique du Sud	108,7	103,7	104,4	103,5	106,3	104,5	103,9
Botswana	57,2	66,5	72,3	70,1	50,3	46,6	46,6
Cap-Vert	47,3	50,9	50,3	47,5	52,4	57,5	58,0
Lesotho	57,3	23,8	25,7	31,3	26,3	30,9	30,9
Maurice	70,5	88,3	80,2	74,9	52,3	47,5	48,7
Namibie	102,4	123,6	128,2	139,7	125,5	117,4	114,4
Seychelles	19,3	23,8	27,2	30,8	28,7	42,3	42,4
Swaziland	59,2	75,7	89,3	102,0	98,9	99,1	128,5
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>51,0</b>	<b>45,6</b>	<b>48,8</b>	<b>54,4</b>	<b>56,4</b>	<b>58,4</b>	<b>60,3</b>
Bénin	33,0	49,2	55,0	54,3	51,9	53,7	53,6
Burkina Faso	53,5	50,7	61,2	79,2	82,0	67,2	69,5
Éthiopie	49,5	34,3	34,5	45,7	50,6	55,1	55,9
Ghana	52,8	48,9	49,2	58,8	59,6	66,1	73,6
Kenya	71,0	58,9	64,6	65,4	63,6	66,5	67,1
Madagascar	47,2	41,2	47,2	55,9	52,8	50,0	50,9
Malawi	34,0	26,9	29,4	30,7	44,7	41,2	41,5
Mali	68,2	61,4	65,1	74,8	91,3	97,7	105,7
Mozambique	66,8	44,4	39,5	48,8	51,2	51,5	49,1
Niger	53,5	42,8	43,3	48,7	55,2	53,5	52,8
Ouganda	42,2	36,1	39,6	41,2	45,7	48,1	52,8
Rwanda	56,3	60,5	59,5	60,3	66,9	56,1	58,5
Sénégal	71,4	61,3	59,3	68,7	63,5	60,4	57,3
Tanzanie	24,7	29,9	37,1	37,3	38,5	43,6	49,9
Zambie	50,0	33,7	38,4	45,2	46,2	53,2	55,4
<b>États fragiles</b>	<b>50,6</b>	<b>47,8</b>	<b>46,3</b>	<b>45,5</b>	<b>44,1</b>	<b>45,0</b>	<b>45,7</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>60,0</b>	<b>57,8</b>	<b>48,6</b>	<b>43,8</b>	<b>42,8</b>	<b>45,3</b>	<b>...</b>
Burundi	94,2	94,2	85,0	60,9	65,4	65,6	64,9
Comores	42,4	36,1	35,0	33,5	29,4	25,6	29,7
Congo, Rép. dém. du	14,6	16,3	20,2	24,9	26,7	31,2	32,1
Côte d'Ivoire	67,3	61,8	60,6	57,2	56,3	57,0	57,8
Érythrée	31,6	22,2	23,5	24,4	23,5	23,4	23,9
Gambie	38,0	43,0	30,9	32,2	32,2	32,2	32,1
Guinée	48,4	40,9	32,2	34,6	29,7	27,1	27,2
Guinée-Bissau	19,0	8,8	5,2	6,4	11,5	16,1	17,9
Libéria	...	63,6	56,7	47,1	47,9	41,5	39,2
République Centrafricaine	37,0	51,2	50,0	42,1	45,9	49,9	49,6
São Tomé-et-Principe	20,1	27,6	56,9	55,4	58,7	56,6	55,3
Sierra Leone	15,9	20,3	24,5	21,7	21,6	23,5	23,9
Togo	63,0	62,2	54,9	60,6	49,9	52,0	54,4
Zimbabwe	84,1	84,8	63,9	31,4	34,2	46,3	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>74,5</b>	<b>73,5</b>	<b>76,0</b>	<b>77,0</b>	<b>75,2</b>	<b>79,7</b>	<b>80,3</b>
Zimbabwe compris	74,6	73,8	75,9	76,6	74,9	79,2	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	52,1	50,7	51,5	53,1	52,2	53,7	55,8
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>81,3</b>	<b>80,0</b>	<b>83,1</b>	<b>84,0</b>	<b>84,3</b>	<b>83,0</b>	<b>83,3</b>
Hors Afrique du Sud	53,4	51,3	54,0	57,8	56,3	57,1	58,8
Zone franc	60,4	57,0	54,3	54,9	54,4	53,3	54,9
UEMOA	61,4	57,5	58,6	63,0	64,1	62,7	63,4
CEMAC	62,1	56,4	49,4	46,8	45,1	44,2	47,2
CAE-5	50,8	45,9	51,1	51,6	53,4	56,4	59,0
SADC	89,7	87,2	89,5	88,1	87,5	86,3	85,4
Union douanière d'Afrique australe	105,5	102,2	103,1	102,5	103,8	102,0	101,7
COMESA	51,1	48,7	51,5	52,8	52,7	55,8	57,5
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>59,6</b>	<b>57,3</b>	<b>59,4</b>	<b>62,2</b>	<b>58,1</b>	<b>71,0</b>	<b>73,2</b>
Pétrolières	58,1	55,4	57,6	61,0	57,8	73,6	75,7
Non pétrolières	63,5	63,7	66,0	67,2	59,4	58,2	58,8
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>83,8</b>	<b>82,0</b>	<b>85,2</b>	<b>86,1</b>	<b>87,5</b>	<b>86,1</b>	<b>86,3</b>
Pays côtiers	93,0	89,1	91,8	92,0	93,2	91,7	91,6
Pays enclavés	46,3	41,0	44,4	51,1	56,1	56,3	59,0
IADM	49,2	45,4	47,2	53,0	54,7	55,4	57,8
Régime de taux de change fixe	62,4	60,9	60,2	61,4	58,3	56,6	58,2
Régime de taux de change flottant	81,0	76,6	79,9	80,6	78,9	84,7	84,9

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Tableau AS15. Exportations de biens et de services (En pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>46,0</b>	<b>47,0</b>	<b>49,5</b>	<b>54,5</b>	<b>52,2</b>	<b>49,9</b>	<b>51,7</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>51,9</b>	<b>52,9</b>	<b>57,4</b>	<b>66,4</b>	<b>67,0</b>	<b>65,8</b>	<b>67,7</b>
Angola	75,0	69,6	69,7	79,3	73,8	71,4	72,6
Cameroun	24,7	24,0	22,7	24,5	28,1	26,8	27,2
Congo, Rép. de	77,2	80,8	78,6	88,9	96,5	103,3	99,3
Gabon	58,3	55,2	62,2	67,7	66,0	64,4	68,4
Guinée équatoriale	98,1	96,4	97,3	96,8	94,5	93,0	91,5
Nigéria	42,2	43,2	44,4	46,5	42,6	38,6	40,2
Tchad	16,8	24,6	51,5	53,5	57,1	53,8	53,1
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>30,5</b>	<b>31,0</b>	<b>29,5</b>	<b>30,0</b>	<b>31,9</b>	<b>34,0</b>	<b>35,0</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>51,1</b>	<b>55,2</b>	<b>52,3</b>	<b>50,7</b>	<b>50,4</b>	<b>54,0</b>	<b>53,0</b>
Afrique du Sud	27,8	28,1	26,7	27,5	29,6	31,6	32,9
Botswana	44,7	56,7	47,6	46,2	41,8	46,8	44,6
Cap-Vert	26,5	31,4	32,0	36,8	42,6	43,6	46,4
Lesotho	34,5	50,0	54,7	49,6	50,8	55,6	55,4
Maurice	61,2	58,4	55,5	57,7	60,7	60,8	62,2
Namibie	45,0	37,2	40,6	39,7	45,8	49,3	47,1
Seychelles	72,1	87,4	89,7	99,6	110,7	123,7	118,1
Swaziland	75,4	86,8	86,5	72,6	63,7	68,4	69,3
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>20,1</b>	<b>21,3</b>	<b>23,7</b>	<b>23,4</b>	<b>24,6</b>	<b>23,9</b>	<b>23,0</b>
Bénin	14,9	13,7	14,3	13,0	10,7	11,4	12,2
Burkina Faso	10,1	8,6	10,7	9,6	11,7	11,0	10,9
Éthiopie	12,6	14,2	14,9	15,1	13,9	12,8	12,3
Ghana	39,2	40,7	39,3	36,1	39,1	38,5	37,5
Kenya	22,3	23,7	26,6	27,9	24,7	22,8	22,8
Madagascar	23,9	23,1	32,9	27,3	30,1	31,0	28,9
Malawi	25,5	19,5	20,6	19,6	18,8	19,5	20,5
Mali	25,6	26,0	24,6	25,6	30,6	27,4	26,5
Mozambique	18,2	29,0	32,1	32,9	42,5	41,3	39,2
Niger	17,9	15,7	17,9	16,5	15,5	15,8	18,5
Ouganda	11,8	12,0	14,3	13,8	14,7	15,7	15,7
Rwanda	7,5	7,9	9,6	9,6	10,3	9,3	9,0
Sénégal	28,2	26,6	27,2	27,2	26,3	26,1	24,7
Tanzanie	13,0	14,7	18,0	19,7	22,0	21,6	19,6
Zambie	28,9	29,0	38,2	34,1	37,8	41,2	39,0
<b>États fragiles</b>	<b>31,7</b>	<b>35,5</b>	<b>37,5</b>	<b>40,4</b>	<b>41,9</b>	<b>40,5</b>	<b>42,0</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>29,2</b>	<b>30,7</b>	<b>38,1</b>	<b>40,6</b>	<b>41,2</b>	<b>35,2</b>	<b>...</b>
Burundi	7,7	8,4	9,6	11,5	10,4	8,4	11,6
Comores	15,2	15,8	12,7	11,8	14,0	9,8	10,4
Congo, Rép. dém. du	22,0	26,1	30,3	33,7	36,2	45,1	45,7
Côte d'Ivoire	42,2	45,8	48,6	51,1	52,2	47,8	50,2
Érythrée	13,6	8,3	8,6	6,2	7,0	6,6	6,3
Gambie	51,7	66,1	73,2	65,5	64,2	59,6	54,9
Guinée	22,9	22,3	21,0	28,3	34,9	24,9	24,0
Guinée-Bissau	25,1	30,0	31,0	31,4	23,8	30,8	27,9
Libéria	...	36,8	31,3	28,8	35,6	41,1	49,5
République Centrafricaine	19,2	13,5	13,2	12,6	14,0	14,8	14,4
São Tomé-et-Principe	17,9	17,5	14,0	14,0	14,0	10,8	12,9
Sierra Leone	15,7	23,2	23,0	24,1	25,0	21,0	20,6
Togo	32,7	43,5	41,3	40,3	42,3	42,7	47,4
Zimbabwe	29,1	17,6	42,5	42,0	36,3	16,6	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>31,6</b>	<b>33,5</b>	<b>34,4</b>	<b>36,8</b>	<b>38,1</b>	<b>38,0</b>	<b>39,6</b>
Zimbabwe compris	31,2	33,1	34,5	36,9	38,0	37,7	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	32,2	34,9	38,1	41,5	43,1	42,9	44,3
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>27,5</b>	<b>28,6</b>	<b>28,6</b>	<b>29,0</b>	<b>30,6</b>	<b>31,5</b>	<b>31,8</b>
Hors Afrique du Sud	27,3	29,3	31,2	31,0	31,8	31,3	30,6
Zone franc	35,2	36,3	40,0	44,0	46,3	44,7	46,4
UEMOA	30,2	30,3	31,5	31,8	32,5	30,4	31,3
CEMAC	41,7	43,7	49,5	56,3	59,6	58,6	60,1
CAE-5	16,2	17,6	20,4	21,4	21,0	20,2	19,7
SADC	30,8	32,0	31,8	34,0	36,8	39,2	41,0
Union douanière d'Afrique australe	29,4	30,0	28,6	29,1	31,0	33,2	34,1
COMESA	32,6	35,2	39,3	43,2	43,7	44,3	46,5
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>43,8</b>	<b>45,7</b>	<b>47,9</b>	<b>52,3</b>	<b>50,7</b>	<b>48,9</b>	<b>50,5</b>
Pétrolières	46,0	47,0	49,5	54,5	52,2	49,9	51,7
Non pétrolières	38,4	41,3	42,5	43,2	44,0	43,8	43,4
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>26,0</b>	<b>27,0</b>	<b>26,9</b>	<b>27,2</b>	<b>28,9</b>	<b>29,9</b>	<b>30,4</b>
Pays côtiers	27,4	28,2	27,6	28,2	30,1	31,4	32,0
Pays enclavés	18,6	20,5	22,5	21,5	21,9	22,4	22,2
IADM	20,3	21,4	23,1	22,8	25,1	24,5	23,6
Régime de taux de change fixe	37,8	39,5	42,2	44,9	46,5	46,0	47,1
Régime de taux de change flottant	30,1	32,0	32,5	34,9	36,2	36,3	38,0

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<b>Tableau AS16. Importations de biens et de services</b> (En pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>41,1</b>	<b>43,1</b>	<b>36,0</b>	<b>35,4</b>	<b>32,7</b>	<b>34,7</b>	<b>30,6</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>46,3</b>	<b>46,4</b>	<b>43,2</b>	<b>41,9</b>	<b>40,1</b>	<b>41,7</b>	<b>37,0</b>
Angola	72,2	63,1	53,7	49,4	37,9	37,7	34,1
Cameroun	23,2	23,4	25,0	26,4	27,5	27,9	28,1
Congo, Rép. de	57,1	59,8	45,0	52,0	71,9	100,6	69,5
Gabon	37,3	31,0	32,0	29,4	32,1	35,4	34,1
Guinée équatoriale	105,1	76,1	58,8	47,6	50,1	52,4	45,9
Nigéria	37,6	41,0	31,4	31,0	27,8	29,8	26,0
Tchad	47,7	61,1	60,3	47,3	51,2	47,7	45,0
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>28,8</b>	<b>29,1</b>	<b>30,0</b>	<b>30,8</b>	<b>34,8</b>	<b>37,0</b>	<b>38,6</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>56,0</b>	<b>56,0</b>	<b>54,2</b>	<b>51,1</b>	<b>49,6</b>	<b>55,6</b>	<b>58,9</b>
Afrique du Sud	25,1	25,8	27,1	28,3	32,9	34,7	36,2
Botswana	36,8	42,9	39,1	31,0	27,3	33,1	37,8
Cap-Vert	61,2	67,4	69,5	64,8	68,6	73,3	75,8
Lesotho	100,6	103,2	102,4	99,0	97,8	106,0	102,2
Maurice	62,3	57,4	55,0	62,1	67,6	71,7	73,5
Namibie	53,2	44,3	44,6	43,3	43,1	46,3	48,6
Seychelles	84,3	82,7	94,5	122,0	127,9	160,3	161,1
Swaziland	88,6	84,7	89,1	81,5	71,4	80,2	86,1
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>30,6</b>	<b>31,9</b>	<b>35,0</b>	<b>36,4</b>	<b>37,5</b>	<b>38,1</b>	<b>38,6</b>
Bénin	27,0	26,5	26,6	22,8	22,2	22,9	23,1
Burkina Faso	24,5	21,7	24,3	24,7	24,6	25,4	26,3
Éthiopie	23,6	29,2	31,5	35,5	36,6	32,2	31,9
Ghana	56,1	52,7	60,4	61,7	65,0	65,9	62,6
Kenya	28,0	28,2	32,6	35,2	34,7	33,2	34,7
Madagascar	30,7	32,1	47,9	41,6	41,2	48,5	58,1
Malawi	38,2	36,2	38,8	46,3	42,5	40,4	40,9
Mali	33,6	33,2	32,9	34,2	33,6	33,8	34,0
Mozambique	35,5	46,2	41,8	44,0	50,3	51,5	54,4
Niger	26,4	25,8	28,8	30,9	30,1	31,0	34,1
Ouganda	23,2	26,7	27,6	26,9	29,9	32,0	34,1
Rwanda	24,7	26,1	26,5	28,0	27,4	27,4	31,1
Sénégal	36,2	38,7	39,9	42,7	44,4	42,2	42,7
Tanzanie	22,1	20,8	23,2	27,0	33,0	35,0	33,0
Zambie	40,4	41,5	42,6	36,2	29,6	38,3	36,5
<b>États fragiles</b>	<b>30,1</b>	<b>33,5</b>	<b>37,1</b>	<b>42,9</b>	<b>42,3</b>	<b>42,8</b>	<b>46,2</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>28,3</b>	<b>30,0</b>	<b>38,9</b>	<b>44,1</b>	<b>42,1</b>	<b>37,1</b>	...
Burundi	18,3	27,7	33,9	39,7	47,6	43,1	41,3
Comores	34,3	31,0	31,7	33,9	38,3	28,4	33,0
Congo, Rép. dém. du	21,2	28,4	34,4	45,3	41,3	50,7	55,2
Côte d'Ivoire	33,2	34,9	39,4	43,6	41,6	40,5	43,8
Érythrée	67,2	87,1	88,9	55,4	38,7	36,3	34,0
Gambie	60,7	79,0	104,3	99,1	89,6	90,7	92,1
Guinée	26,4	24,6	25,4	31,5	39,6	33,5	34,2
Guinée-Bissau	47,9	44,1	47,3	48,2	55,0	49,3	48,5
Libéria	...	47,6	70,9	75,7	90,2	93,4	107,6
République Centrafricaine	24,0	18,0	19,4	21,4	21,9	22,3	23,1
São Tomé-et-Principe	50,4	53,6	52,7	57,5	86,5	69,9	72,5
Sierra Leone	28,4	40,8	34,2	37,2	32,6	28,3	30,4
Togo	45,7	57,5	56,3	57,2	61,8	63,5	72,5
Zimbabwe	29,4	20,7	51,2	52,9	40,9	16,9	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>32,0</b>	<b>33,7</b>	<b>33,1</b>	<b>33,9</b>	<b>35,0</b>	<b>36,7</b>	<b>35,8</b>
Zimbabwe compris	31,6	33,4	33,3	34,1	35,0	36,4	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	36,7	38,3	39,8	40,6	40,2	41,6	40,6
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>29,4</b>	<b>30,3</b>	<b>32,0</b>	<b>33,3</b>	<b>36,2</b>	<b>37,8</b>	<b>39,2</b>
Hors Afrique du Sud	34,3	35,8	38,6	40,0	40,3	41,5	42,8
Zone franc	34,0	35,3	36,3	37,0	39,5	41,1	39,5
UEMOA	32,6	33,5	35,8	37,8	37,3	36,9	38,8
CEMAC	35,8	37,6	37,0	36,3	41,5	45,3	40,1
CAE-5	24,8	25,4	28,3	30,7	33,1	33,3	34,0
SADC	30,5	31,3	32,1	33,1	35,4	37,7	38,4
Union douanière d'Afrique australe	27,4	27,9	29,1	29,7	33,7	35,7	37,4
COMESA	38,8	40,7	42,5	43,2	39,1	40,0	39,4
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>39,6</b>	<b>41,8</b>	<b>36,7</b>	<b>36,0</b>	<b>33,2</b>	<b>35,3</b>	<b>32,0</b>
Pétrolières	41,1	43,1	36,0	35,4	32,7	34,7	30,6
Non pétrolières	36,2	37,7	39,0	38,3	35,6	38,3	40,6
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>28,5</b>	<b>29,4</b>	<b>31,1</b>	<b>32,7</b>	<b>36,3</b>	<b>37,7</b>	<b>39,1</b>
Pays côtiers	28,3	28,9	30,4	31,8	36,1	37,7	39,1
Pays enclavés	29,6	32,5	35,4	37,7	37,1	37,8	39,0
IADM	30,0	31,4	33,8	35,2	36,6	37,5	37,8
Régime de taux de change fixe	38,2	39,1	39,8	39,3	40,6	43,0	42,3
Régime de taux de change flottant	30,4	32,4	31,4	32,7	33,7	35,3	34,5

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

<b>Tableau AS17. Balance commerciale</b>							
<i>(En pourcentage du PIB)</i>							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>17,5</b>	<b>15,0</b>	<b>24,3</b>	<b>29,4</b>	<b>27,6</b>	<b>23,9</b>	<b>28,7</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>23,2</b>	<b>22,3</b>	<b>30,7</b>	<b>40,7</b>	<b>40,7</b>	<b>38,7</b>	<b>43,5</b>
Angola	36,4	28,9	38,6	51,4	49,3	47,5	50,9
Cameroun	3,7	1,9	-0,4	0,3	3,0	1,6	1,9
Congo, Rép. de	47,5	50,6	53,0	56,5	52,6	42,4	57,3
Gabon	34,7	35,2	41,9	48,8	45,4	41,5	45,4
Guinée équatoriale	40,9	53,5	64,0	67,7	63,0	59,2	63,3
Nigéria	13,7	10,3	20,1	21,9	19,1	13,4	18,1
Tchad	-15,4	-8,4	28,0	35,8	34,0	31,6	30,8
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,0</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>-8,9</b>
Afrique du Sud	3,0	2,1	-0,1	-0,4	-2,4	-2,0	-2,4
Botswana	10,7	13,9	8,9	15,5	15,1	14,2	7,4
Cap-Vert	-35,5	-37,8	-41,0	-35,0	-39,4	-47,3	-49,9
Lesotho	-65,2	-49,8	-44,9	-46,1	-44,7	-47,4	-44,8
Maurice	-7,7	-5,8	-6,3	-11,4	-13,2	-17,3	-19,8
Namibie	-5,9	-10,3	-5,0	-4,3	1,4	1,6	-2,0
Seychelles	-29,6	-12,6	-22,2	-41,4	-37,4	-63,1	-65,4
Swaziland	-4,8	5,7	3,8	-4,7	-5,1	-11,3	-16,3
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-8,5</b>	<b>-9,0</b>	<b>-10,3</b>	<b>-12,2</b>	<b>-12,1</b>	<b>-13,6</b>	<b>-14,4</b>
Bénin	-10,4	-11,3	-11,0	-9,3	-10,7	-10,9	-10,4
Burkina Faso	-10,4	-8,9	-9,1	-9,9	-8,6	-9,4	-10,5
Éthiopie	-12,8	-17,1	-19,8	-22,6	-23,7	-20,3	-20,6
Ghana	-15,1	-10,3	-17,0	-23,7	-23,8	-26,7	-23,4
Kenya	-7,7	-7,7	-10,0	-11,2	-14,3	-15,3	-15,1
Madagascar	-3,1	-3,5	-10,1	-12,0	-9,8	-16,2	-23,1
Malawi	-4,8	-10,5	-11,8	-19,6	-17,4	-14,9	-14,0
Mali	0,6	-1,3	-2,4	-2,7	2,5	-1,1	-2,8
Mozambique	-15,4	-14,9	-9,3	-11,0	-7,9	-8,5	-13,0
Niger	-2,9	-5,2	-5,1	-8,7	-7,9	-7,9	-7,9
Ouganda	-7,2	-10,0	-9,9	-9,6	-11,6	-11,3	-14,1
Rwanda	-9,4	-10,2	-9,0	-10,4	-10,1	-11,9	-14,3
Sénégal	-7,6	-11,8	-12,3	-15,1	-17,7	-17,6	-17,9
Tanzanie	-7,1	-5,6	-6,7	-8,0	-11,9	-15,3	-14,5
Zambie	-5,3	-7,0	-0,5	0,7	10,9	8,3	6,4
<b>États fragiles</b>	<b>7,5</b>	<b>8,2</b>	<b>6,3</b>	<b>3,3</b>	<b>5,7</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	<b>4,6</b>	<b>1,9</b>	<b>4,6</b>	<b>2,9</b>	<b>...</b>
Burundi	-7,3	-15,3	-15,2	-18,4	-19,7	-22,8	-20,2
Comores	-15,3	-11,7	-16,4	-20,8	-22,5	-18,0	-21,2
Congo, Rép. dém. du	6,1	2,1	0,9	-5,6	0,1	0,1	-1,1
Côte d'Ivoire	15,7	18,5	16,6	14,6	18,0	15,0	14,5
Érythrée	-50,3	-69,7	-73,7	-44,6	-29,5	-27,5	-25,8
Gambie	-14,1	-14,6	-39,1	-45,6	-40,0	-47,7	-52,8
Guinée	3,2	4,2	0,7	2,7	2,2	-2,5	-4,0
Guinée-Bissau	-9,7	-3,6	-2,7	-5,5	-19,6	-10,8	-13,0
Libéria	...	-4,7	-28,8	-34,7	-39,7	-37,0	-39,0
République Centrafricaine	2,4	0,9	-1,7	-3,2	-3,1	-2,5	-3,5
São Tomé-et-Principe	-23,0	-25,6	-28,2	-30,7	-49,8	-39,5	-42,2
Sierra Leone	-6,1	-14,8	-8,3	-12,1	-6,6	-6,0	-7,0
Togo	-10,2	-9,4	-13,1	-16,4	-19,1	-20,3	-25,0
Zimbabwe	1,1	-1,0	-6,5	-8,5	-3,1	0,0	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>4,9</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,1</b>	<b>7,5</b>
Zimbabwe compris	3,4	3,2	4,8	6,5	6,5	5,0	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	1,0	1,8	3,8	6,6	8,2	6,9	9,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,2</b>	<b>-6,1</b>
Hors Afrique du Sud	-4,5	-4,6	-5,8	-7,7	-7,2	-9,1	-10,5
Zone franc	8,8	9,1	12,3	15,4	16,1	13,3	16,0
UEMOA	2,4	1,6	0,4	-1,5	-0,3	-2,1	-2,8
CEMAC	17,0	18,4	25,6	32,3	31,9	28,3	33,0
CAE-5	-7,4	-7,6	-8,9	-10,0	-13,0	-14,5	-14,8
SADC	2,7	2,2	1,6	3,2	3,7	4,3	5,7
Union douanière d'Afrique australe	2,7	2,0	-0,1	-0,1	-1,8	-1,6	-2,3
COMESA	-0,8	-1,1	1,8	5,9	8,9	9,1	12,6
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>14,6</b>	<b>13,3</b>	<b>20,5</b>	<b>25,3</b>	<b>24,8</b>	<b>21,5</b>	<b>25,5</b>
Pétrolières	17,5	15,0	24,3	29,4	27,6	23,9	28,7
Non pétrolières	7,5	7,9	7,3	8,4	11,8	9,6	7,0
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>-7,7</b>
Pays côtiers	-0,6	-0,9	-2,8	-3,7	-5,7	-6,2	-6,7
Pays enclavés	-7,0	-8,5	-9,5	-12,6	-11,6	-11,7	-13,0
IADM	-6,9	-7,6	-8,8	-10,6	-9,6	-11,2	-12,0
Régime de taux de change fixe	6,0	6,9	9,2	12,2	13,0	10,5	11,9
Régime de taux de change flottant	2,8	2,4	3,9	5,3	5,1	3,9	6,6

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

Tableau AS18. Solde extérieur courant, dons compris (En pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>-3,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>2,8</b>	<b>7,8</b>	<b>10,8</b>	<b>2,8</b>	<b>7,4</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>-6,5</b>	<b>-6,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>8,9</b>	<b>12,9</b>	<b>5,6</b>	<b>8,6</b>
Angola	-12,7	-5,2	3,5	16,8	23,3	11,0	12,0
Cameroun	-3,1	-1,8	-3,8	-3,4	0,7	0,4	0,0
Congo, Rép. de	-8,0	-4,1	12,7	11,4	1,6	-19,8	6,4
Gabon	7,0	9,5	11,2	19,8	18,0	12,8	15,4
Guinée équatoriale	-33,8	-33,2	-22,3	-5,4	4,5	1,8	2,9
Nigéria	-1,7	-6,1	5,0	7,1	9,5	0,7	6,5
Tchad	-28,0	-46,8	-16,0	2,1	-9,5	-4,3	-2,4
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,7</b>	<b>-6,1</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>1,4</b>	<b>3,9</b>	<b>2,3</b>	<b>4,6</b>	<b>7,7</b>	<b>7,6</b>	<b>3,1</b>
Afrique du Sud	-0,5	-1,1	-3,2	-4,0	-6,5	-7,3	-7,1
Botswana	7,6	7,1	3,1	14,1	15,3	16,0	8,3
Cap-Vert	-10,6	-11,1	-14,3	-3,4	-5,1	-10,1	-11,6
Lesotho	-21,6	-12,3	-5,5	-7,0	4,4	4,9	4,8
Maurice	0,6	2,4	0,8	-3,5	-5,3	-7,9	-6,4
Namibie	3,4	6,7	8,2	5,5	15,9	18,4	11,8
Seychelles	-15,7	0,4	-7,0	-23,6	-17,2	-38,7	-44,9
Swaziland	-2,1	6,8	2,2	-3,1	-3,7	1,3	-1,4
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>-5,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>-8,5</b>
Bénin	-7,0	-8,3	-7,2	-5,9	-6,2	-5,7	-6,1
Burkina Faso	-9,8	-8,9	-10,4	-11,3	-9,6	-9,9	-11,6
Éthiopie	-3,7	-1,4	-4,0	-6,3	-9,1	-4,5	-4,1
Ghana	-7,4	1,7	-2,7	-7,0	-10,9	-12,8	-9,8
Kenya	-2,1	-0,2	0,1	-0,8	-2,5	-3,5	-5,2
Madagascar	-5,3	-4,9	-9,2	-11,1	-8,7	-15,1	-27,3
Malawi	-7,5	-7,2	-8,5	-12,3	-6,2	-3,2	-2,9
Mali	-7,5	-6,2	-8,4	-8,3	-4,9	-6,6	-7,6
Mozambique	-12,5	-10,5	-6,3	-11,4	19,7	-9,9	-12,1
Niger	-6,7	-8,3	-7,8	-9,3	-8,6	-7,7	-9,8
Ouganda	-6,1	-5,8	-2,2	-3,2	-4,0	-2,0	-7,7
Rwanda	-7,6	-7,4	-2,8	-2,9	-6,5	-4,8	-9,4
Sénégal	-4,9	-6,1	-6,1	-7,8	-9,8	-8,1	-10,3
Tanzanie	-6,5	-4,2	-3,6	-4,1	-7,8	-9,2	-9,4
Zambie	-15,0	-14,8	-11,8	-9,1	1,1	-6,7	-5,5
<b>États fragiles</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-5,0</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>...</b>
Burundi	-4,7	-4,6	-8,1	-9,6	-14,4	-12,3	-11,4
Comores	-5,4	-3,8	-4,6	-6,5	-5,2	1,9	-3,5
Congo, Rép. dém. du	-4,0	1,0	-2,4	-10,5	-2,4	-4,0	-10,5
Côte d'Ivoire	-0,4	2,1	1,6	0,2	3,1	1,4	0,6
Érythrée	-5,5	12,5	-1,0	0,3	-3,4	-4,7	-5,1
Gambie	-3,3	-7,1	-9,1	-22,3	-16,9	-18,3	-22,5
Guinée	-5,6	-3,4	-5,8	-4,5	-5,9	-9,2	-10,9
Guinée-Bissau	-12,7	-2,8	2,4	-5,1	-11,3	-1,7	7,0
Libéria	...	-14,2	-5,6	-13,3	-31,0	-30,7	-42,1
République Centrafricaine	-2,5	-2,2	-1,8	-6,6	-2,7	-4,5	-6,4
São Tomé-et-Príncipe	-17,1	-13,2	-17,3	-13,6	-45,7	-35,5	-36,1
Sierra Leone	-3,1	-4,8	-5,8	-7,1	-3,6	-3,8	-6,4
Togo	-6,9	-4,2	-3,0	-5,3	-6,0	-6,5	-8,4
Zimbabwe	-1,7	-2,9	-8,3	-11,0	-6,0	-1,0	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,2</b>
Zimbabwe compris	-2,6	-2,9	-1,5	-0,5	0,7	-2,7	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	-4,7	-3,4	-2,3	-0,2	2,6	-0,8	-0,7
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-5,8</b>	<b>-6,7</b>
Hors Afrique du Sud	-4,4	-2,4	-2,9	-4,0	-2,2	-4,1	-6,2
Zone franc	-4,3	-5,2	-3,5	-1,0	-0,3	-2,4	-0,6
UEMOA	-4,3	-3,7	-4,1	-5,2	-4,1	-4,5	-5,8
CEMAC	-4,3	-7,0	-2,7	3,2	3,3	-0,2	4,1
CAE-5	-4,6	-2,9	-1,8	-2,6	-4,7	-4,9	-7,2
SADC	-1,9	-1,6	-2,6	-2,0	-1,1	-3,6	-3,6
Union douanière d'Afrique australe	-0,2	-0,6	-2,6	-3,0	-4,8	-5,5	-6,0
COMESA	-5,0	-2,5	-1,0	1,2	5,4	1,5	0,9
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>2,2</b>	<b>6,7</b>	<b>10,0</b>	<b>3,0</b>	<b>6,5</b>
Pétrolières	-3,7	-6,2	2,8	7,8	10,8	2,8	7,4
Non pétrolières	-0,7	0,7	0,1	2,4	6,5	4,2	1,3
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,8</b>	<b>-6,0</b>	<b>-7,1</b>	<b>-7,7</b>
Pays côtiers	-1,9	-1,6	-3,3	-4,4	-6,0	-7,5	-7,9
Pays enclavés	-6,0	-4,1	-4,9	-7,3	-6,1	-4,6	-7,0
IADM	-6,6	-5,0	-5,5	-6,7	-4,6	-6,6	-7,9
Régime de taux de change fixe	-3,1	-3,4	-2,2	0,5	1,9	0,3	0,5
Régime de taux de change flottant	-2,5	-2,8	-1,3	-0,6	0,4	-3,4	-1,6

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Tableau AS19. Solde extérieur courant, hors dons (En pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>-3,9</b>	<b>-6,4</b>	<b>2,7</b>	<b>7,6</b>	<b>10,8</b>	<b>2,7</b>	<b>7,3</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>-7,1</b>	<b>-7,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>8,3</b>	<b>12,7</b>	<b>5,4</b>	<b>8,5</b>
Angola	-13,8	-5,9	3,4	16,7	23,7	11,3	12,2
Cameroun	-3,4	-2,4	-4,0	-3,8	0,1	-0,6	-0,9
Congo, Rép. de	-8,2	-4,3	12,5	10,4	1,5	-20,0	6,3
Gabon	6,8	10,2	11,9	19,7	18,0	12,8	15,3
Guinée équatoriale	-35,4	-33,8	-22,7	-5,7	4,3	1,6	3,0
Nigéria	-1,5	-5,9	5,0	7,2	9,5	0,8	6,5
Tchad	-31,1	-52,0	-20,3	-1,9	-12,0	-6,7	-4,6
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>-6,2</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-4,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-6,4</b>
Afrique du Sud	0,1	-0,5	-2,4	-2,9	-5,4	-6,2	-6,2
Botswana	4,1	2,7	-2,5	8,1	8,4	8,2	0,8
Cap-Vert	-17,8	-17,2	-20,0	-8,0	-9,3	-15,0	-14,5
Lesotho	-38,7	-27,8	-23,5	-27,3	-20,5	-26,9	-26,6
Maurice	0,5	1,9	0,4	-3,7	-5,5	-8,0	-7,2
Namibie	-7,7	-3,1	-3,2	-4,9	2,6	3,4	-1,0
Seychelles	-17,6	-1,1	-9,0	-26,8	-20,2	-40,9	-47,3
Swaziland	-10,2	-1,2	-6,8	-15,8	-17,3	-19,6	-24,8
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>-9,5</b>	<b>-8,3</b>	<b>-8,6</b>	<b>-10,0</b>	<b>-8,3</b>	<b>-10,5</b>	<b>-12,0</b>
Bénin	-9,8	-11,6	-10,4	-7,9	-8,7	-8,9	-8,4
Burkina Faso	-13,0	-13,1	-13,4	-14,5	-12,5	-13,9	-15,2
Éthiopie	-7,6	-8,8	-9,6	-12,4	-14,8	-10,7	-12,1
Ghana	-10,7	-3,5	-8,8	-12,3	-14,0	-15,1	-12,8
Kenya	-2,3	-0,6	0,1	-0,8	-2,7	-3,6	-5,2
Madagascar	-6,2	-7,5	-13,0	-12,4	-9,9	-15,5	-27,8
Malawi	-14,8	-12,5	-15,4	-21,5	-19,4	-16,3	-15,9
Mali	-9,3	-8,8	-10,4	-10,5	-6,8	-8,4	-8,8
Mozambique	-17,9	-15,5	-12,0	-16,8	13,0	-19,8	-21,4
Niger	-9,4	-11,2	-10,3	-12,6	-10,9	-9,0	-13,8
Ouganda	-12,9	-13,5	-12,0	-11,7	-9,5	-8,6	-12,3
Rwanda	-17,0	-18,2	-16,8	-17,5	-15,1	-15,7	-19,7
Sénégal	-6,9	-7,9	-7,8	-9,2	-10,9	-9,9	-11,4
Tanzanie	-10,6	-7,3	-6,8	-8,2	-11,4	-12,3	-12,5
Zambie	-16,8	-15,9	-12,2	-10,9	-1,3	-9,4	-7,7
<b>États fragiles</b>	<b>-5,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-5,8</b>	<b>-7,3</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>-4,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,1</b>	<b>-6,9</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,9</b>	<b>...</b>
Burundi	-11,5	-21,1	-25,5	-27,5	-35,4	-33,3	-28,4
Comores	-7,7	-4,4	-5,9	-8,4	-6,7	-1,0	-5,4
Congo, Rép. dém. du	-8,7	-6,3	-7,9	-16,0	-10,2	-9,3	-12,9
Côte d'Ivoire	-0,8	1,9	1,7	0,4	3,3	-0,3	-0,6
Érythrée	-15,0	-11,8	-23,4	-9,1	-7,8	-7,2	-7,1
Gambie	-12,6	-19,0	-21,8	-29,9	-21,7	-27,2	-32,3
Guinée	-6,7	-3,9	-6,0	-4,9	-6,5	-9,7	-11,1
Guinée-Bissau	-24,0	-9,7	-9,4	-12,7	-24,7	-11,4	-12,0
Libéria	...	-18,9	-46,9	-63,3	-65,9	-62,2	-71,4
République Centrafricaine	-6,1	-5,0	-5,8	-8,7	-8,0	-7,9	-9,3
São Tomé-et-Principe	-36,0	-35,9	-38,8	-43,9	-72,9	-57,3	-58,7
Sierra Leone	-10,8	-10,7	-13,1	-14,2	-8,9	-7,3	-9,8
Togo	-9,3	-4,8	-3,7	-6,5	-7,4	-8,2	-10,8
Zimbabwe	-2,6	-3,3	-8,8	-11,6	-7,0	-1,4	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,1</b>
Zimbabwe compris	-3,6	-3,9	-2,4	-1,2	-0,1	-3,7	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	-7,5	-6,4	-5,3	-3,2	-0,2	-3,8	-3,4
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,3</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,8</b>	<b>-7,2</b>	<b>-8,1</b>
Hors Afrique du Sud	-7,7	-6,1	-6,8	-8,1	-6,3	-8,4	-10,4
Zone franc	-5,5	-6,5	-4,5	-2,2	-1,3	-3,8	-1,9
UEMOA	-6,0	-5,5	-5,6	-6,6	-5,4	-6,7	-7,7
CEMAC	-5,0	-7,8	-3,3	2,3	2,6	-1,0	3,4
CAE-5	-7,9	-6,3	-5,6	-6,6	-7,8	-8,0	-9,8
SADC	-2,6	-2,2	-3,0	-2,3	-1,6	-4,2	-4,1
Union douanière d'Afrique australe	-0,2	-0,6	-2,6	-2,7	-4,7	-5,6	-6,1
COMESA	-8,2	-6,2	-4,6	-2,3	2,2	-1,7	-1,8
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>1,4</b>	<b>5,9</b>	<b>9,3</b>	<b>2,1</b>	<b>5,8</b>
Pétrolières	-3,9	-6,4	2,7	7,6	10,8	2,7	7,3
Non pétrolières	-3,5	-2,0	-3,0	-1,1	2,4	-0,8	-3,0
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,4</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,8</b>	<b>-8,0</b>	<b>-8,7</b>
Pays côtiers	-2,1	-1,9	-3,3	-4,1	-5,8	-7,4	-7,7
Pays enclavés	-11,2	-10,7	-11,3	-14,2	-12,8	-11,6	-13,8
IADM	-9,9	-8,7	-9,4	-10,7	-8,1	-10,4	-11,7
Régime de taux de change fixe	-5,5	-5,8	-4,7	-2,1	-0,9	-3,2	-2,6
Régime de taux de change flottant	-3,2	-3,5	-1,8	-0,9	0,1	-3,8	-1,9

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

Tableau AS20. Dons officiels (En pourcentage du PIB)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
Angola	1,0	0,7	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,2
Cameroun	0,3	0,6	0,2	0,5	0,6	1,0	0,9
Congo, Rép. de	0,2	0,2	0,2	1,0	0,2	0,2	0,2
Gabon	0,2	-0,7	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,1
Guinée équatoriale	1,5	0,6	0,4	0,3	0,2	0,2	-0,1
Nigéria	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Tchad	3,2	5,2	4,3	3,9	2,5	2,4	2,2
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>6,5</b>	<b>6,9</b>	<b>8,2</b>	<b>9,8</b>	<b>9,4</b>
Afrique du Sud	-0,6	-0,6	-0,8	-1,2	-1,1	-1,0	-1,0
Botswana	3,5	4,5	5,6	6,1	6,9	7,8	7,5
Cap-Vert	7,2	6,0	5,7	4,6	4,2	4,9	2,9
Lesotho	17,1	15,5	18,0	20,3	24,9	31,7	31,4
Maurice	0,1	0,5	0,4	0,2	0,2	0,1	0,8
Namibie	11,1	9,8	11,4	10,4	13,4	15,0	12,8
Seychelles	2,0	1,5	2,0	3,2	3,0	2,2	2,4
Swaziland	8,0	8,0	8,9	12,7	13,6	20,8	23,4
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
Bénin	2,7	3,2	3,2	2,0	2,5	3,1	2,4
Burkina Faso	3,2	4,2	3,0	3,2	3,0	4,0	3,6
Éthiopie	3,9	7,5	5,6	6,1	5,7	6,2	8,0
Ghana	3,3	5,2	6,1	5,3	3,1	2,3	3,0
Kenya	0,3	0,4	0,0	0,0	0,3	0,2	0,0
Madagascar	0,9	2,6	3,9	1,3	1,2	0,4	0,5
Malawi	7,3	5,3	7,0	9,2	13,3	13,1	13,0
Mali	1,8	2,6	2,0	2,2	1,9	1,7	1,2
Mozambique	5,5	5,0	5,7	5,4	6,7	9,9	9,3
Niger	2,7	2,9	2,5	3,3	2,3	1,3	4,0
Ouganda	6,7	7,7	9,8	8,5	5,5	6,6	4,5
Rwanda	9,4	10,8	14,0	14,6	8,6	11,0	10,3
Sénégal	2,0	1,8	1,7	1,4	1,1	1,8	1,1
Tanzanie	4,1	3,1	3,2	4,1	3,5	3,1	3,2
Zambie	1,8	1,0	0,4	1,8	2,4	2,7	2,3
<b>États fragiles</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>...</b>
Burundi	6,8	16,5	17,4	17,9	21,1	21,0	16,9
Comores	2,3	0,6	1,3	1,9	1,6	2,9	1,8
Congo, Rép. dém. du	4,6	7,3	5,5	5,5	7,8	5,3	2,4
Côte d'Ivoire	0,4	0,3	-0,1	-0,1	-0,2	1,7	1,2
Érythrée	9,5	24,3	22,4	9,4	4,4	2,5	2,0
Gambie	9,2	11,9	12,7	7,6	4,7	8,9	9,8
Guinée	1,1	0,5	0,3	0,4	0,6	0,5	0,2
Guinée-Bissau	11,3	6,9	11,8	7,6	13,4	9,7	19,0
Libéria	...	4,8	41,3	50,0	34,9	31,5	29,2
République Centrafricaine	3,6	2,7	4,0	2,0	5,2	3,4	2,9
São Tomé-et-Principe	18,9	22,6	21,6	30,3	27,2	21,8	22,6
Sierra Leone	7,7	5,9	7,3	7,1	5,3	3,5	3,5
Togo	2,4	0,6	0,8	1,2	1,4	1,7	2,5
Zimbabwe	0,8	0,4	0,5	0,6	1,0	0,5	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
Zimbabwe compris	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	2,8	3,0	3,0	3,0	2,8	3,0	2,7
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
Hors Afrique du Sud	3,3	3,7	3,9	4,0	4,0	4,4	4,1
<b>Zone franc</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>
UEMOA	1,7	1,8	1,4	1,4	1,3	2,2	1,9
CEMAC	0,7	0,8	0,6	0,9	0,7	0,8	0,7
CAE-5	3,3	3,4	3,8	4,0	3,0	3,1	2,6
SADC	0,7	0,6	0,5	0,3	0,5	0,6	0,5
Union douanière d'Afrique australe	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,1	0,1
COMESA	3,2	3,8	3,6	3,5	3,2	3,1	2,7
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
Pétrolières	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0
Non pétrolières	2,8	2,7	3,1	3,5	4,1	5,0	4,3
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
Pays côtiers	0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1
Pays enclavés	5,2	6,6	6,4	6,8	6,7	7,1	6,9
IADM	3,4	3,8	3,8	4,0	3,5	3,8	3,8
Régime de taux de change fixe	2,4	2,4	2,5	2,7	2,9	3,5	3,1
Régime de taux de change flottant	0,7	0,7	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).



PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

<b>Tableau AS21. Taux de change effectifs réels <sup>1</sup></b>						
<i>(Moyenne annuelle; indice, 2000 = 100)</i>						
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>116,9</b>	<b>109,0</b>	<b>114,3</b>	<b>127,0</b>	<b>137,6</b>	<b>138,2</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>104,1</b>	<b>114,7</b>	<b>123,5</b>	<b>130,3</b>	<b>143,3</b>	<b>149,9</b>
Angola	103,3	117,5	140,0	158,5	190,6	206,9
Cameroun	106,5	110,5	110,5	109,7	113,2	113,4
Congo, Rép. de	105,3	111,2	116,1	115,4	117,3	120,3
Gabon	104,8	105,3	105,4	104,1	102,1	107,1
Guinée équatoriale	107,8	134,4	143,8	147,7	150,8	161,5
Nigéria	131,6	105,0	107,8	124,2	133,1	129,3
Tchad	110,5	119,1	114,2	119,8	126,7	116,8
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>98,8</b>	<b>98,8</b>	<b>108,1</b>	<b>108,6</b>	<b>104,5</b>	<b>96,0</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>98,1</b>	<b>106,9</b>	<b>107,4</b>	<b>105,3</b>	<b>103,0</b>	<b>99,1</b>
Afrique du Sud	99,0	97,4	107,6	108,5	104,2	95,1
Botswana	99,3	115,0	110,2	107,1	104,0	97,6
Cap-Vert	102,0	100,3	97,3	94,8	97,3	98,6
Lesotho	102,1	112,2	132,1	132,8	129,4	128,8
Maurice	96,2	94,3	92,0	88,4	87,6	88,6
Namibie	97,7	104,6	111,9	112,7	109,8	105,1
Seychelles	98,7	100,9	94,2	92,1	87,5	71,3
Swaziland	96,3	102,8	113,2	113,2	110,9	106,9
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>101,5</b>	<b>97,8</b>	<b>94,6</b>	<b>100,2</b>	<b>105,2</b>	<b>108,0</b>
Bénin	104,0	115,1	117,9	120,6	121,9	122,7
Burkina Faso	105,8	112,2	111,5	114,8	115,1	116,4
Éthiopie	97,0	90,1	84,9	91,1	99,4	106,5
Ghana	125,7	100,9	99,5	109,7	116,1	113,7
Kenya	101,0	106,6	104,2	116,2	135,2	146,5
Madagascar	101,8	105,7	80,2	84,7	85,2	99,7
Malawi	106,4	80,4	73,3	75,2	73,3	65,1
Mali	107,3	109,9	106,6	109,8	108,3	108,8
Mozambique	89,1	128,2	134,2	137,0	137,6	137,6
Niger	105,1	108,2	108,8	113,3	110,6	110,7
Ouganda	107,2	81,8	84,6	88,7	87,8	89,6
Rwanda	102,1	72,7	69,6	75,2	79,0	79,4
Sénégal	104,7	106,6	106,7	105,4	105,1	110,7
Tanzanie	97,4	75,0	67,7	65,6	60,9	60,2
Zambie	104,2	101,7	107,8	134,7	176,7	152,2
<b>États fragiles</b>	<b>92,8</b>	<b>85,7</b>	<b>84,2</b>	<b>82,1</b>	<b>83,3</b>	<b>88,2</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>94,1</b>	<b>92,5</b>	<b>89,0</b>	<b>86,5</b>	<b>88,3</b>	<b>123,3</b>
Burundi	103,1	63,6	64,2	71,1	73,2	68,8
Comores	104,5	116,7	120,4	121,3	123,9	129,1
Congo, Rép. dém. du	74,2	31,7	30,1	29,4	32,8	31,8
Côte d'Ivoire	104,0	115,0	116,5	116,4	115,9	117,7
Érythrée	94,7	95,0	83,6	105,9	117,5	117,4
Gambie	96,3	51,8	51,2	54,5	54,3	60,1
Guinée	105,5	88,3	83,2	65,5	58,9	84,6
Guinée-Bissau	102,2	107,2	108,9	106,9	108,0	110,7
Libéria	...	...	...	...	...	...
République Centrafricaine	104,8	123,3	122,3	122,3	129,3	129,4
São Tomé-et-Principe	90,9	86,9	84,2	89,7	89,3	89,8
Sierra Leone	102,2	77,7	69,5	70,9	73,5	73,8
Togo	104,2	109,5	110,9	113,7	112,4	112,8
Zimbabwe	143,2	199,6	69,3	63,0	77,5	1.074,1
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>102,7</b>	<b>102,0</b>	<b>106,1</b>	<b>111,4</b>	<b>114,3</b>	<b>112,1</b>
Zimbabwe compris	102,7	102,5	106,5	111,8	114,7	114,8
Hors Afrique du Sud et Nigéria	100,0	101,0	101,2	105,2	110,8	114,1
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>98,7</b>	<b>98,7</b>	<b>102,4</b>	<b>104,7</b>	<b>104,6</b>	<b>101,5</b>
Hors Afrique du Sud	98,9	96,8	94,3	97,6	101,1	103,5
Zone franc	105,5	112,5	113,2	114,2	115,3	117,0
UEMOA	104,7	111,7	112,1	113,4	112,9	114,9
CEMAC	106,4	113,4	114,5	115,1	117,8	119,2
CAE-5	100,8	91,3	88,4	92,7	96,7	100,1
SADC	96,4	98,7	106,1	108,4	108,5	103,2
Union douanière d'Afrique australe	98,9	98,7	108,4	109,0	104,9	96,0
COMESA	96,3	95,0	96,5	104,5	116,4	121,8
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>112,1</b>	<b>107,6</b>	<b>111,6</b>	<b>121,8</b>	<b>130,8</b>	<b>131,4</b>
Pétrolières	116,9	109,0	114,3	127,0	137,6	138,2
Non pétrolières	100,7	102,2	101,8	102,7	105,7	106,2
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>98,3</b>	<b>97,4</b>	<b>101,5</b>	<b>103,9</b>	<b>103,5</b>	<b>100,0</b>
Pays côtiers	99,3	100,0	105,8	107,8	106,2	101,3
Pays enclavés	95,1	85,6	83,9	87,5	90,7	92,1
IADM	102,3	97,7	94,6	98,5	101,3	102,7
Régime de taux de change fixe	104,2	112,2	113,1	113,7	114,1	114,4
Régime de taux de change flottant	102,4	99,3	104,2	110,6	114,0	111,3

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<sup>1</sup> Une augmentation correspond à une appréciation.

<b>Tableau AS22. Taux de change effectifs nominaux<sup>1</sup></b> (Moyenne annuelle; indice, 2000 = 100)						
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>131,6</b>	<b>66,7</b>	<b>62,3</b>	<b>61,6</b>	<b>63,3</b>	<b>61,7</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>138,1</b>	<b>56,6</b>	<b>54,2</b>	<b>52,8</b>	<b>54,8</b>	<b>55,3</b>
Angola	782,3	10,8	9,0	8,4	9,2	9,1
Cameroun	103,8	108,6	110,8	110,1	110,3	113,0
Congo, Rép. de	104,6	112,8	116,6	116,2	115,8	118,7
Gabon	103,1	106,3	108,5	108,1	108,3	110,6
Guinée équatoriale	106,4	114,0	119,8	119,6	120,2	126,2
Nigéria	132,6	74,2	67,9	68,0	69,2	65,6
Tchad	104,2	109,3	113,2	112,8	113,3	116,8
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>100,7</b>	<b>91,4</b>	<b>103,1</b>	<b>104,6</b>	<b>102,6</b>	<b>97,1</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>100,2</b>	<b>100,0</b>	<b>98,8</b>	<b>95,1</b>	<b>90,4</b>	<b>87,6</b>
Afrique du Sud	100,9	89,8	103,1	105,3	103,6	97,8
Botswana	101,5	112,4	105,1	99,0	93,3	92,6
Cap-Vert	100,1	104,4	105,9	105,3	105,3	105,2
Lesotho	105,8	92,0	105,8	106,4	100,1	94,6
Maurice	97,8	86,7	82,9	76,8	71,4	68,2
Namibie	100,5	89,6	93,9	95,0	91,0	85,2
Seychelles	99,9	100,5	92,7	92,5	92,0	73,7
Swaziland	100,0	98,5	109,5	110,6	112,3	112,9
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>104,5</b>	<b>88,1</b>	<b>82,6</b>	<b>82,5</b>	<b>82,6</b>	<b>81,6</b>
Bénin	104,8	112,1	117,0	116,4	116,1	119,1
Burkina Faso	102,4	114,3	117,7	117,8	118,6	121,7
Éthiopie	100,5	90,3	84,9	84,0	83,3	76,4
Ghana	141,9	55,2	49,5	48,6	47,6	44,0
Kenya	105,0	97,5	87,8	91,4	96,0	98,1
Madagascar	105,8	92,8	63,9	57,9	54,0	58,7
Malawi	137,9	68,0	61,9	60,5	61,3	66,0
Mali	103,2	109,2	111,8	111,2	111,5	114,3
Mozambique	85,9	99,7	94,4	92,8	84,9	82,2
Niger	103,6	111,4	114,7	114,0	114,0	116,9
Ouganda	108,4	80,7	83,7	84,1	81,6	82,3
Rwanda	101,2	69,5	61,3	63,0	63,5	60,9
Sénégal	102,7	109,1	111,5	111,2	111,4	113,5
Tanzanie	102,1	73,8	65,8	63,0	57,0	54,7
Zambie	120,1	70,8	69,0	78,6	107,7	103,0
<b>États fragiles</b>	<b>110,8</b>	<b>68,6</b>	<b>65,2</b>	<b>58,9</b>	<b>56,4</b>	<b>56,2</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>111,5</b>	<b>67,2</b>	<b>61,9</b>	<b>54,9</b>	<b>51,2</b>	<b>50,1</b>
Burundi	115,6	61,4	56,9	57,5	59,7	53,8
Comores	103,5	112,3	113,3	113,4	115,3	120,2
Congo, Rép. dém. du	438,3	3,6	3,2	2,6	2,7	2,2
Côte d'Ivoire	103,0	112,2	114,9	113,6	113,1	115,6
Érythrée	100,4	62,9	45,5	52,4	51,6	48,6
Gambie	94,9	42,3	37,5	39,1	39,3	42,2
Guinée	106,5	80,2	66,9	41,5	28,4	34,0
Guinée-Bissau	104,1	112,0	116,2	115,2	115,4	117,3
Libéria	...	63,1	62,2	57,9	55,5	50,4
République Centrafricaine	103,2	106,3	108,1	107,9	108,1	110,1
São Tomé-et-Principe	103,1	72,6	63,7	59,4	49,4	43,2
Sierra Leone	120,0	78,4	62,7	58,3	56,5	52,2
Togo	102,0	115,7	120,5	120,0	119,8	123,5
Zimbabwe	142,2	18,1	1,0	0,3	0,0	0,0
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>108,4</b>	<b>82,7</b>	<b>83,5</b>	<b>83,2</b>	<b>83,1</b>	<b>80,5</b>
Zimbabwe compris	108,5	82,5	83,2	82,8	82,5	79,9
Hors Afrique du Sud et Nigéria	109,7	78,1	74,1	72,4	72,5	72,0
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>102,7</b>	<b>89,6</b>	<b>93,5</b>	<b>93,4</b>	<b>92,1</b>	<b>89,0</b>
Hors Afrique du Sud	104,7	86,0	81,4	79,6	78,6	77,5
Zone franc	103,4	110,6	113,7	113,1	113,2	116,2
UEMOA	103,0	111,7	114,8	114,1	114,2	116,8
CEMAC	103,9	109,3	112,4	112,0	112,2	115,3
CAE-5	104,3	87,0	81,2	81,6	80,5	80,4
SADC	107,3	75,9	80,4	80,2	79,8	76,3
Union douanière d'Afrique australe	100,9	91,3	103,5	105,3	103,4	97,9
COMESA	122,4	57,6	52,3	51,3	53,3	52,1
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>121,9</b>	<b>72,0</b>	<b>67,6</b>	<b>66,6</b>	<b>68,0</b>	<b>66,7</b>
Pétrolières	131,6	66,7	62,3	61,6	63,3	61,7
Non pétrolières	103,4	94,2	90,3	87,0	87,3	87,4
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>102,6</b>	<b>88,3</b>	<b>93,0</b>	<b>93,3</b>	<b>91,9</b>	<b>88,3</b>
Pays côtiers	101,4	90,9	97,4	98,3	96,5	92,7
Pays enclavés	108,0	76,2	74,5	72,9	72,6	70,1
IADM	104,4	88,9	84,7	83,9	83,3	82,0
Régime de taux de change fixe	102,9	109,5	112,0	111,0	110,2	112,1
Régime de taux de change flottant	110,6	76,5	77,0	76,8	76,8	73,6

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).<sup>1</sup> Une augmentation correspond à une appréciation.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

<b>Tableau AS23. Dette extérieure envers les créanciers publics</b>							
<i>(En pourcentage du PIB)</i>							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>67,4</b>	<b>49,5</b>	<b>41,8</b>	<b>21,7</b>	<b>8,0</b>	<b>6,7</b>	<b>4,6</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>73,3</b>	<b>55,3</b>	<b>46,3</b>	<b>29,5</b>	<b>17,2</b>	<b>13,3</b>	<b>8,8</b>
Angola	65,8	44,3	33,3	23,8	12,1	6,7	4,7
Cameroun	61,0	44,9	42,0	35,5	5,4	4,9	5,6
Congo, Rép. de	182,2	176,2	176,5	76,5	62,0	70,5	52,9
Gabon	69,0	58,3	40,3	29,4	33,9	27,8	7,2
Guinée équatoriale	39,3	10,3	6,6	3,2	1,8	1,3	0,9
Nigéria	63,3	45,7	38,8	16,4	2,1	2,0	1,6
Tchad	62,3	50,4	36,9	27,6	27,5	29,4	26,1
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>5,2</b>	<b>4,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>16,6</b>	<b>16,0</b>	<b>13,1</b>	<b>10,9</b>	<b>9,7</b>	<b>9,9</b>	<b>8,8</b>
Afrique du Sud	3,6	3,0	2,3	2,1	2,0	1,8	1,6
Botswana	8,8	6,8	4,7	3,6	3,0	3,0	2,8
Cap-Vert	53,3	61,8	57,1	49,4	49,1	42,4	37,6
Lesotho	66,5	60,6	49,3	41,9	38,3	39,6	37,0
Maurice	23,8	17,6	14,0	12,7	10,8	10,0	8,1
Namibie	3,1	5,4	6,0	5,1	5,2	5,9	5,1
Seychelles	24,2	34,8	39,6	44,9	29,2	35,3	30,8
Swaziland	15,8	17,5	15,7	12,1	11,5	12,3	10,6
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>77,4</b>	<b>68,5</b>	<b>61,8</b>	<b>46,5</b>	<b>25,7</b>	<b>17,4</b>	<b>18,0</b>
Bénin	68,1	49,2	41,3	36,3	10,8	12,8	13,6
Burkina Faso	53,4	41,6	41,2	37,6	19,9	20,8	21,5
Éthiopie	63,3	83,4	72,4	48,2	36,7	11,3	12,1
Ghana	112,9	109,9	95,8	59,2	17,1	23,0	26,8
Kenya	37,6	31,7	29,4	24,9	20,7	17,0	15,9
Madagascar	112,0	83,5	78,2	71,6	30,4	26,7	25,6
Malawi	132,2	119,7	112,6	104,0	35,8	22,6	22,6
Mali	97,6	63,8	66,8	63,2	26,5	28,2	30,6
Mozambique	90,5	84,9	73,8	31,5	28,3	31,6	33,5
Niger	90,9	69,9	58,8	52,3	14,2	14,9	14,9
Ouganda	59,0	67,5	65,6	50,6	47,0	13,0	15,1
Rwanda	70,5	80,6	85,1	63,3	12,7	16,2	15,6
Sénégal	66,1	54,0	46,4	40,4	18,9	19,2	19,4
Tanzanie	70,3	46,8	45,0	42,8	43,6	14,6	15,5
Zambie	195,3	154,5	114,4	56,8	4,9	6,0	6,2
<b>États fragiles</b>	<b>122,0</b>	<b>108,0</b>	<b>99,7</b>	<b>93,5</b>	<b>70,0</b>	<b>62,1</b>	<b>51,2</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>93,8</b>	<b>88,0</b>	<b>96,7</b>	<b>88,8</b>	<b>66,6</b>	<b>52,9</b>	<b>...</b>
Burundi	145,9	224,0	207,3	182,0	164,5	148,0	122,1
Comores	99,1	90,5	81,6	67,7	69,6	55,2	50,4
Congo, Rép. dém. du	250,3	184,7	164,3	154,4	60,4	51,4	42,5
Côte d'Ivoire	72,0	65,9	61,8	55,5	59,5	60,0	47,6
Érythrée	38,6	80,3	80,2	66,3	61,4	65,1	59,7
Gambie	130,0	203,5	194,1	175,7	165,7	59,8	65,7
Guinée	96,7	92,7	81,8	96,9	100,4	61,5	52,6
Guinée-Bissau	381,5	386,9	378,7	332,0	322,5	294,9	282,4
Libéria	...	822,8	814,7	692,8	713,0	562,5	588,0
République Centrafricaine	83,1	93,9	88,4	86,1	75,6	69,1	65,5
São Tomé-et-Principe	375,9	315,1	294,2	285,9	259,2	102,7	94,9
Sierra Leone	162,0	158,5	163,6	117,6	8,4	7,1	6,5
Togo	91,9	103,3	96,6	81,9	82,8	87,2	68,9
Zimbabwe	33,8	33,7	76,8	55,1	44,4	20,1	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>44,7</b>	<b>37,2</b>	<b>31,3</b>	<b>22,0</b>	<b>12,5</b>	<b>10,1</b>	<b>8,6</b>
Zimbabwe compris	44,0	37,1	31,7	22,3	12,7	10,3	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	76,7	65,6	57,4	43,5	26,7	20,7	17,6
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>38,7</b>	<b>32,8</b>	<b>27,3</b>	<b>22,2</b>	<b>14,8</b>	<b>12,1</b>	<b>11,2</b>
Hors Afrique du Sud	77,7	68,8	61,4	49,4	31,2	24,4	22,7
Zone franc	76,0	62,5	56,6	43,7	30,4	29,9	24,0
UEMOA	75,9	63,1	58,5	52,4	37,8	38,2	33,4
CEMAC	76,6	61,9	54,5	35,0	23,3	21,9	15,5
CAE-5	56,0	48,7	47,0	40,3	34,3	17,8	17,4
SADC	27,0	20,5	16,0	13,0	7,8	5,8	5,3
Union douanière d'Afrique australe	4,3	3,7	2,9	2,5	2,4	2,2	2,0
COMESA	78,7	67,4	57,7	43,7	22,9	14,4	12,3
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>68,0</b>	<b>52,9</b>	<b>44,3</b>	<b>25,5</b>	<b>11,7</b>	<b>10,3</b>	<b>7,4</b>
Pétrolières	67,4	49,5	41,8	21,7	8,0	6,7	4,6
Non pétrolières	70,7	64,2	53,3	41,0	28,9	28,5	23,7
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>34,4</b>	<b>28,9</b>	<b>24,1</b>	<b>19,9</b>	<b>13,0</b>	<b>10,0</b>	<b>9,7</b>
Pays côtiers	22,5	18,5	14,8	11,8	8,5	7,3	7,1
Pays enclavés	97,4	88,6	81,1	68,0	38,2	24,5	23,3
IADM	83,2	72,1	65,0	49,2	23,6	15,7	16,6
Régime de taux de change fixe	63,2	54,0	47,9	37,1	26,2	26,2	21,4
Régime de taux de change flottant	40,1	33,0	27,2	18,5	9,4	6,7	6,0

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

<b>Tableau AS24. Termes de l'échange</b> (Indice, 2000 = 100)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>79,1</b>	<b>92,6</b>	<b>106,6</b>	<b>141,3</b>	<b>165,2</b>	<b>177,1</b>	<b>223,3</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>82,3</b>	<b>94,6</b>	<b>101,5</b>	<b>126,0</b>	<b>144,1</b>	<b>145,8</b>	<b>175,2</b>
Angola	70,7	80,8	97,6	126,4	152,2	153,6	193,1
Cameroun	92,0	102,1	99,9	119,6	134,3	131,1	137,3
Congo, Rép. de	79,2	107,0	119,6	131,2	140,5	147,3	181,6
Gabon	77,8	98,4	106,9	130,0	141,6	141,7	163,2
Guinée équatoriale	78,6	95,0	105,6	142,3	166,4	167,1	182,8
Nigéria	76,7	91,3	109,9	151,6	178,9	199,3	257,8
Tchad	97,4	102,2	92,4	110,1	92,1	94,5	92,3
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>103,5</b>	<b>103,0</b>	<b>103,6</b>	<b>104,9</b>	<b>109,1</b>	<b>113,6</b>	<b>115,4</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>100,2</b>	<b>98,5</b>	<b>98,6</b>	<b>103,6</b>	<b>104,8</b>	<b>109,0</b>	<b>103,7</b>
Afrique du Sud	104,0	103,5	104,3	105,1	109,6	114,2	116,8
Botswana	99,2	89,2	91,9	102,4	102,8	107,6	96,5
Cap-Vert	91,1	96,7	105,4	125,3	127,6	126,9	137,1
Lesotho	99,3	111,6	110,8	104,4	104,4	102,2	102,9
Maurice	106,4	102,1	99,4	94,2	90,1	86,9	80,9
Namibie	93,3	96,6	95,7	104,3	109,1	121,4	116,3
Seychelles	123,2	150,0	133,6	107,2	108,9	96,6	101,3
Swaziland	98,6	98,9	110,1	119,5	125,4	135,2	141,4
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>108,1</b>	<b>95,8</b>	<b>96,6</b>	<b>90,0</b>	<b>100,1</b>	<b>99,6</b>	<b>93,9</b>
Bénin	142,0	86,9	91,7	77,7	83,4	81,7	86,9
Burkina Faso	120,8	122,7	132,5	96,6	99,6	99,2	98,8
Éthiopie	127,9	81,6	71,9	77,1	81,5	80,0	80,5
Ghana	117,9	127,2	108,0	100,6	106,4	115,5	117,8
Kenya	102,0	84,0	78,2	72,6	70,4	64,9	60,4
Madagascar	103,2	113,5	95,7	60,6	57,1	55,6	53,5
Malawi	127,4	247,7	374,8	339,7	335,0	321,3	305,8
Mali	111,6	96,5	96,6	113,6	117,0	113,1	99,6
Mozambique	98,3	92,0	100,7	106,0	134,9	140,9	129,0
Niger	108,6	111,0	112,7	120,6	111,7	113,7	141,2
Ouganda	110,3	75,5	72,0	50,6	60,6	88,1	68,6
Rwanda	90,8	48,9	58,5	65,8	63,5	67,5	61,6
Sénégal	99,6	100,5	97,7	94,5	104,3	99,9	101,1
Tanzanie	86,5	65,3	60,0	53,9	47,2	51,5	49,6
Zambie	105,8	99,3	132,2	140,9	216,5	221,5	193,4
<b>États fragiles</b>	<b>113,8</b>	<b>123,4</b>	<b>105,9</b>	<b>103,7</b>	<b>112,2</b>	<b>124,6</b>	<b>122,1</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>109,4</b>	<b>115,3</b>	<b>103,4</b>	<b>100,7</b>	<b>106,8</b>	<b>114,7</b>	<b>...</b>
Burundi	103,6	78,4	100,4	111,4	105,8	104,4	90,3
Comores	93,7	294,1	188,7	99,9	116,0	64,9	71,1
Congo, Rép. dém. du	104,8	124,6	129,0	143,6	152,3	192,3	185,0
Côte d'Ivoire	123,9	135,5	104,5	96,0	106,7	116,2	116,8
Érythrée	102,0	83,4	61,9	73,3	71,7	73,6	49,8
Gambie	98,4	118,9	76,9	64,1	62,3	51,7	60,6
Guinée	108,8	92,0	87,1	82,3	87,9	82,6	70,5
Guinée-Bissau	86,9	74,4	69,6	74,6	57,7	57,6	59,1
Libéria	...	...	...	...	...	...	...
République Centrafricaine	96,5	85,0	70,7	74,3	72,0	70,2	64,8
São Tomé-et-Principe	61,8	69,5	51,9	54,6	47,1	53,6	51,3
Sierra Leone	113,4	100,4	95,7	91,2	85,6	85,3	76,5
Togo	105,0	121,4	104,9	97,9	96,7	102,3	103,4
Zimbabwe	100,7	93,6	86,7	79,0	72,2	79,1	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>100,5</b>	<b>100,1</b>	<b>103,3</b>	<b>113,2</b>	<b>126,9</b>	<b>134,0</b>	<b>153,8</b>
Zimbabwe compris	100,5	99,9	103,1	112,9	126,5	133,2	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	103,3	100,2	99,5	104,0	116,2	119,0	128,0
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>105,9</b>	<b>102,8</b>	<b>102,0</b>	<b>100,7</b>	<b>106,7</b>	<b>110,2</b>	<b>109,3</b>
Hors Afrique du Sud	108,1	101,9	98,8	94,8	103,0	105,5	100,4
Zone franc	104,7	108,9	103,7	111,0	119,8	121,0	129,9
UEMOA	117,1	115,6	104,8	97,8	104,1	106,1	107,7
CEMAC	87,4	100,6	102,5	124,2	135,0	135,5	150,0
CAE-5	98,4	74,4	70,4	62,8	62,3	66,4	59,3
SADC	101,6	101,8	104,7	107,6	117,5	122,7	130,3
Union douanière d'Afrique australe	103,4	102,8	103,7	105,1	109,5	114,2	116,1
COMESA	103,7	96,7	101,8	105,8	122,9	125,7	139,0
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>89,0</b>	<b>96,9</b>	<b>105,6</b>	<b>134,1</b>	<b>158,4</b>	<b>169,4</b>	<b>208,6</b>
Pétrolières	79,1	92,6	106,6	141,3	165,2	177,1	223,3
Non pétrolières	110,7	110,9	102,0	104,7	127,0	131,5	122,3
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>105,2</b>	<b>101,8</b>	<b>102,0</b>	<b>100,2</b>	<b>104,1</b>	<b>107,6</b>	<b>107,7</b>
Pays côtiers	103,7	101,2	100,4	99,1	103,1	105,6	106,8
Pays enclavés	113,5	104,9	111,7	106,6	110,1	117,7	112,4
IADM	106,9	98,9	100,1	97,2	109,9	110,4	105,7
Régime de taux de change fixe	103,3	107,5	102,9	110,0	117,5	119,7	126,1
Régime de taux de change flottant	99,7	98,2	103,3	114,0	129,0	137,1	159,6

Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES : AFRIQUE SUBSAHARIENNE

<b>Tableau AS25. Réserves</b> (Mois d'importations de biens et de services)							
	1997-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Pays exportateurs de pétrole</b>	<b>3,8</b>	<b>2,3</b>	<b>4,8</b>	<b>6,5</b>	<b>9,0</b>	<b>9,1</b>	<b>11,4</b>
<b>Hors Nigéria</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>
Angola	1,2	0,9	1,6	2,5	6,0	6,3	6,8
Cameroun	0,9	2,4	2,5	2,6	4,2	5,5	6,0
Congo, Rép. de	0,7	0,2	0,7	2,8	4,0	3,1	7,0
Gabon	0,7	1,3	2,3	3,2	4,4	3,4	4,7
Guinée équatoriale	0,3	1,3	3,9	7,0	8,6	7,5	8,4
Nigéria	6,3	3,1	7,5	9,7	12,4	12,7	16,4
Tchad	2,4	1,3	1,0	1,0	2,3	3,2	3,9
<b>Pays à revenu intermédiaire</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>
<b>Hors Afrique du Sud</b>	<b>9,7</b>	<b>8,5</b>	<b>7,3</b>	<b>7,1</b>	<b>8,4</b>	<b>9,2</b>	<b>9,3</b>
Afrique du Sud	2,2	1,9	2,7	3,3	3,3	3,7	3,4
Botswana	30,7	23,0	18,6	21,3	27,7	28,0	26,8
Cap-Vert	1,2	2,0	2,6	3,2	3,8	4,0	4,0
Lesotho	6,7	5,2	4,5	4,4	5,4	7,2	8,2
Maurice	3,7	6,3	5,9	4,2	3,6	3,6	3,9
Namibie	1,9	2,0	1,6	1,4	1,8	2,8	2,7
Seychelles	0,9	1,4	0,6	0,8	1,4	0,7	0,8
Swaziland	3,0	2,2	1,8	1,4	2,2	3,9	3,2
<b>Pays à faible revenu</b>	<b>3,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>
Bénin	7,6	9,1	7,1	7,9	10,4	9,3	8,8
Burkina Faso	5,3	9,7	6,5	3,8	4,4	6,4	5,7
Éthiopie	3,4	4,9	5,7	3,1	1,8	1,8	1,7
Ghana	1,5	4,1	3,7	3,2	3,1	2,1	1,9
Kenya	3,0	4,2	3,4	3,2	3,7	4,1	3,3
Madagascar	2,9	2,8	2,9	2,8	3,1	2,7	2,2
Malawi	3,4	1,7	1,5	1,4	1,2	1,9	2,1
Mali	5,1	7,8	6,4	5,5	5,6	5,6	5,5
Mozambique	5,6	5,2	5,7	4,4	4,1	4,3	4,3
Niger	1,9	4,6	3,7	2,9	4,1	4,8	4,0
Ouganda	6,9	7,8	8,4	6,9	7,6	8,3	7,3
Rwanda	5,2	5,6	7,2	7,3	6,7	7,3	5,4
Sénégal	3,0	5,0	5,2	3,9	3,9	3,9	4,0
Tanzanie	5,2	10,1	9,3	6,4	5,8	5,4	4,9
Zambie	1,8	1,7	1,7	2,6	2,7	3,0	3,1
<b>États fragiles</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
<b>Zimbabwe compris</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>...</b>
Burundi	4,9	4,9	3,5	3,8	3,6	3,8	3,7
Comores	8,1	11,2	10,8	7,8	7,3	9,6	8,2
Congo, Rép. dém. du	1,2	1,1	1,4	0,7	0,7	0,6	0,5
Côte d'Ivoire	3,0	3,3	3,3	2,2	3,0	2,9	3,0
Érythrée	1,4	0,5	0,9	-0,9	-1,8	-2,2	-2,2
Gambie	5,9	3,6	3,6	3,8	4,7	4,2	4,1
Guinée	2,7	1,9	1,4	1,6	1,5	1,3	1,5
Guinée-Bissau	6,5	3,8	6,9	6,6	5,8	6,8	7,1
Libéria	...	0,2	0,3	0,3	0,6	0,6	0,7
République Centrafricaine	7,0	7,8	7,2	5,8	4,7	2,2	1,7
São Tomé-et-Principe	3,8	5,7	4,1	4,9	3,9	4,7	6,3
Sierra Leone	3,0	2,0	4,1	4,5	4,8	5,3	4,0
Togo	2,5	2,6	4,0	1,9	3,3	3,4	2,8
Zimbabwe	0,8	0,5	0,5	0,6	0,7	1,2	...
<b>Afrique subsaharienne</b>	<b>3,7</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>
Zimbabwe compris	3,7	3,3	4,2	4,6	5,5	5,8	...
Hors Afrique du Sud et Nigéria	4,0	4,3	4,2	3,9	4,8	4,9	5,1
<b>Pays importateurs de pétrole</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>
Hors Afrique du Sud	5,0	5,6	5,1	4,3	4,6	4,7	4,4
Zone franc	2,4	3,4	3,5	3,4	4,5	4,5	5,2
UEMOA	3,6	5,1	4,7	3,4	4,1	4,3	4,1
CEMAC	1,1	1,5	2,3	3,5	4,8	4,6	6,2
CAE-5	4,5	6,5	6,1	4,9	5,1	5,4	4,6
SADC	3,6	3,2	3,5	3,7	4,2	4,6	4,5
Union douanière d'Afrique australe	4,0	3,1	3,5	4,0	4,2	4,7	4,4
COMESA	2,7	3,0	3,1	2,8	3,9	4,3	4,3
<b>Pays à forte intensité de ressources</b>	<b>5,1</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>6,4</b>	<b>8,7</b>	<b>8,8</b>	<b>10,7</b>
Pétrolières	3,8	2,3	4,8	6,5	9,0	9,1	11,4
Non pétrolières	8,7	7,0	6,2	6,0	7,3	7,7	7,7
<b>Pays à faible intensité de ressources</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>
Pays côtiers	2,6	3,0	3,4	3,5	3,5	3,7	3,4
Pays enclavés	4,3	5,0	4,6	3,4	3,4	3,9	3,5
IADM	3,5	5,1	4,9	4,0	4,1	4,1	3,9
Régime de taux de change fixe	5,3	5,0	4,7	4,6	5,7	6,0	6,6
Régime de taux de change flottant	3,3	2,8	4,1	4,7	5,5	5,8	6,4

 Sources : FMI, bases de données du Département Afrique (31 mars 2008) et des *Perspectives de l'économie mondiale* (31 mars 2008).

## Bibliographie

- Adam, Christopher, and Stephen O'Connell, 2006, "Monetary Policy and Aid Management in Sub-Saharan Africa" (non publié; Oxford: Department of Economics, University of Oxford).
- \_\_\_\_\_, Edward Buffie, and Catherine A. Pattillo, 2007, "Monetary Policy Rules for Managing Aid Surges in Africa," IMF Working Paper 07/180 (Washington: International Monetary Fund).
- Adenikinju, A., 2005, "Analysis of the Cost of Infrastructure Failures in a Developing Economy: The Case of the Electricity Sector in Nigeria," AERC Research Paper No. 148 (Nairobi: African Economic Research Consortium).
- Alfaro, L., and A. Charlton, 2007, "International Financial Integration and Entrepreneurial Firm Activity," NBER Working Paper No. 13118 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Alfaro, L., S. Kalemli-Ozcan, and V. Volosovych, 2005a, "Capital Flows in a Globalized World: The Role of Policies and Institutions," NBER Working Paper No. 11696 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- \_\_\_\_\_, 2005b, "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation," NBER Working Paper No. 11901 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Aykut, Dilek, and Selin Sayek, 2007, "The Role of the Sectoral Composition of Foreign Direct Investment on Growth" in *Do Multinationals Feed Local Development and Growth?* ed. by Lucia Piscitello and Grazia D. Santangelo (Amsterdam: Elsevier).
- Banerjee, S., Q. Wodon, A. Diallo, T. Pushak, H. Uddin, C. Tsimpo, and V. Foster, 2008, "Access, Affordability and Alternatives: Modern Infrastructure Services in Sub-Saharan Africa," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).
- Banque des règlements internationaux (BRI), 2005, "Foreign Exchange Market Intervention in Emerging Markets: Motives, Techniques and Implications," BIS Paper No. 24 (Basel).
- Banque mondiale, 2007a, *Doing Business 2008* (Washington, September).
- \_\_\_\_\_, 2007b, *Global Development Finance: The Globalization of Corporate Finance in Developing Countries* (Washington).
- \_\_\_\_\_, 2007c, "Private Participation in Infrastructure Project Database." Disponible sur internet à l'adresse : <http://ppi.worldbank.org>.
- \_\_\_\_\_, 2008, "Investment Climate Assessments" (Washington). Disponible sur internet à l'adresse : <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/AFRICAEXT/EXTAFRSUMAFTPS/0,,contentMDK:20763282~menuPK:2059605~pagePK:51246584~piPK:51241019~theSitePK:2049987,00.html>.
- Bekaert, Geert, Campbell R. Harvey, and Christian Lundblad, 2005, "Does Financial Liberalization Spur Growth?" *Journal of Financial Economics*, Vol. 77 (July), pp. 3–55.
- \_\_\_\_\_, 2006, "Growth Volatility and Financial Liberalization," *Journal of International Money and Finance*, Vol. 25 (April), pp. 370–403.
- Berg, Andrew, Shekhar Aiyar, Mumtaz Hussain, Shaun Roache, Tokhir Mirzoev, and Amber Mahone, 2007, *The Macroeconomics of Scaling Up Aid: Lessons from Recent Experience*, IMF Occasional Paper No. 253 (Washington: International Monetary Fund).
- Berg, Andrew, and Eduardo Borensztein, 2000, "The Choice of Exchange Rate Regime and Monetary Target in Highly Dollarized Economies," *Journal of Applied Economics*, Vol. 3 (November), pp. 285–324.
- Berg, Andrew, Sean Hagan, Christopher Harvis, Bernhard Steinki, Mark Stone, and Alessandro Zanello, 2003, "Reestablishing a Credible Nominal Anchor after a Financial Crisis," in *Managing Financial Crises: Recent Experience and Lessons for Latin America*, ed. by Charles Collyns and G. Russell Kincaid, IMF Occasional Paper No. 217 (Washington: International Monetary Fund).
- Berg, Andrew, Philippe Karam, and Douglas Laxton, 2006, "A Practical Model-Based Approach to Monetary Policy Analysis—Overview," IMF Working Paper 06/80 (Washington: International Monetary Fund).
- Berg, Andrew, and Rafael Portillo, à paraître, "Money in Africa: Money Targeting in a New Keynesian Model with Incomplete Information" (non publié; Washington: International Monetary Fund).

- Bernanke, Ben, Thomas Laubach, Frederic Mishkin, and Adam Posen, 1999, *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Besant-Jones, J.E., 2006, "Reforming Power Markets in Developing Countries: What Have We Learned?" Energy and Mining Sector Board Discussion Paper No. 19 (Washington: World Bank).
- Briceno-Garmendia, Cecilia, 2006, "A Brief Note on the Electric Power Sector in Africa and the WB Involvement" (non publié; Washington: World Bank).
- \_\_\_\_\_, and K. Smits, 2008, "Fiscal Costs of Infrastructure in Sub-Saharan Africa," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).
- Buffie, Edward, 2003, "Tight Money, Real Interest Rates, and Inflation in Sub-Saharan Africa," *IMF Staff Papers*, Vol. 50 (March), pp. 115–35.
- Calderon, C., 2008, "Infrastructure and Growth in Africa," Africa Infrastructure Country Diagnostic Working Paper (Washington: World Bank).
- Calvo, Guillermo, and Carmen Reinhart, 2002, "Fear of Floating," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117 (May), pp. 379–408.
- \_\_\_\_\_, and Carlos Végh, 1995, "Targeting the Real Exchange Rate: Theory and Evidence," *Journal of Development Economics*, Vol. 47 (June), pp. 97–133.
- Carstens, Agustín, and Alejandro Werner, 1999, "Mexico's Monetary Policy Framework Under a Floating Exchange Rate Regime," Working Paper No. 99-05 (Mexico City: Banco de Mexico).
- Cheng, Kevin, 2006, "A VAR Analysis of Kenya's Monetary Policy Transmission Mechanism: How Does the Central Bank's REPO Rate Affect the Economy?" IMF Working Paper 06/300 (Washington: International Monetary Fund).
- Chinn, M.D., and H. Ito, 2006, "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions," *Journal of Development Economics*, Vol. 81 (October), pp. 163–92.
- \_\_\_\_\_, 2007, "A New Measure of Financial Openness." Disponible sur internet à l'adresse : [www.ssc.wisc.edu/%7Emchinn/research.html](http://www.ssc.wisc.edu/%7Emchinn/research.html).
- Cihák, Martin, and Richard Podpiera, 2005, "Bank Behavior in Developing Countries: Evidence from East Africa," IMF Working Paper 05/129 (Washington: International Monetary Fund).
- Clarida, Richard, Jordi Galí, and Mark Gertler, 1998, "Monetary Policy Rules in Practice: Some International Evidence," *European Economic Review*, Vol. 42 (June), pp. 1033–67.
- Clément, Jean A.P., ed., 2004, *Postconflict Economics in Sub-Saharan Africa: Lessons from the Democratic Republic of the Congo* (Washington: International Monetary Fund).
- \_\_\_\_\_, and Shanaka J. Peiris, eds., à paraître, *Post-Stabilization Economics in Sub-Saharan Africa: Lessons from Mozambique* (Washington: International Monetary Fund).
- Coenen, Gunter, Andrew Levin, and Volker Wieland, 2005, "Data Uncertainty and the Role of Money as an Information Variable for Monetary Policy," *European Economic Review*, Vol. 49 (May), pp. 975–1006.
- Collier, Paul, 1999, "On the Economic Consequences of Civil War," *Oxford Economic Papers*, Vol. 51 (January), pp. 168–83.
- \_\_\_\_\_, and Stephen O'Connell, 2006, "Opportunities and Choices," in *Explaining African Economic Growth* (Oxford: Center for Study of African Economies).
- Collins, D., and M. Abrahamson, 2006, "Measuring the Cost of Equity in African Financial Markets," *Emerging Markets Review*, Vol. 7 (March), pp. 67–81.
- Djankov, Simeon, Caralee McLiesh, and Andrei Shleifer, 2005, "Private Credit in 129 Countries," NBER Working Paper No. 11078 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Eberhard, A. and others, 2008, "Review of the State of the Power Sector in Sub-Saharan Africa," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).
- Ebinger, J., 2006, "Measuring Financial Performance in Infrastructure: An Application to Europe and Central Asia," Policy Research Working Paper No. 3992 (Washington: World Bank).
- Econ Analysis, 2008, "Costing Power Infrastructure Investment Needs in Sub-Saharan Africa," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).
- Edison, H., M. Klein, L.A. Ricci, and T. Sløk, 2004, "Capital Account Liberalization and Economic Performance: Survey and Synthesis," *IMF Staff Papers*, Vol. 51 (August), pp. 220–56.
- Edwards, S., and R. Rigobon, 2005, "Capital Controls, Exchange Rate Volatility and External

- Vulnerability," NBER Working Paper No. 11434 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Eichengreen, Barry, Paul Masson, Miguel Savastano, and Shunil Sharma, 1999, "Transition Strategies and Nominal Anchors on the Road to Greater Exchange-Rate Flexibility," Princeton Essays in International Economics No. 213 (Princeton, New Jersey: Princeton University).
- Elbadawi, Ibrahim, Linda Kaltani, and Raimundo Soto, 2007, "Real Exchange Rate Misalignment in Sub-Saharan Africa: How Serious? How Dangerous?" (non publié; Washington: World Bank).
- Escribano, A., J.L. Guasch, and J. Pena, 2008, "A Robust Assessment of the Impact of Infrastructure on African Firm's Productivity," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).
- Faria, André, and Paolo Mauro, 2004, "Institutions and the External Capital Structure of Countries," IMF Working Paper 04/236 (Washington: International Monetary Fund).
- \_\_\_\_\_, Martín Minnioni, and Aleksandar Zaklan, 2006, "The External Financing of Emerging Market Countries: Evidence from Two Waves of Financial Globalization," IMF Working Paper 06/205 (Washington: International Monetary Fund).
- Fischer, Stanley, Ratna Sahay, and Carlos Végh, 2002, "Modern Hyper- and High Inflation," *Journal of Economic Literature*, Vol. 40 (September), pp. 837–80.
- Fonds monétaire international, 1998, Nigeria—Selected Issues and Statistical Appendix, IMF Country Report No. 98/78 (Washington: International Monetary Fund).
- \_\_\_\_\_, 2004a, "Public Investment and Fiscal Policy" (Washington).
- \_\_\_\_\_, 2004b, *Perspectives de l'économie mondiale* (Washington, septembre).
- \_\_\_\_\_, 2005, *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* (Washington, mai).
- \_\_\_\_\_, 2006a, *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* (Washington, mai).
- \_\_\_\_\_, 2006b, *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* (Washington, septembre).
- \_\_\_\_\_, 2007a, "Aid Inflows: The Role of the Fund and Operational Issues for Program Design" (Washington, June 14). Disponible sur internet à l'adresse : [www.imf.org](http://www.imf.org).
- \_\_\_\_\_, 2007b, "Fiscal Policy Response to Scaled Up Aid" (Washington, June 5). Disponible sur internet à l'adresse : [www.imf.org](http://www.imf.org).
- \_\_\_\_\_, 2007c, *Global Financial Stability Report* (Washington, October).
- \_\_\_\_\_, 2007d, "Reaping the Benefits of Financial Globalization" (Washington, June 1). Disponible sur internet à l'adresse : [www.imf.org/external/np/res/docs/2007/0607.htm](http://www.imf.org/external/np/res/docs/2007/0607.htm).
- \_\_\_\_\_, 2007e, *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne* (Washington, octobre).
- \_\_\_\_\_, 2007f, *Perspectives de l'économie mondiale* (Washington, octobre).
- Foster, V., and J. Steinbuks, 2008, "Paying the Price for Unreliable Power Supplies: In-House Generation of Electricity by Firms in Africa," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).
- Frankel, Jeffrey, 2004, "Experiences of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies," in *Monetary and Financial Integration in East Asia: The Way Ahead*, Vol. 1, ed. by Asian Development Bank (New York: Palgrave Macmillan).
- Galí, Jordi, and Mark Gertler, 2007, "Macroeconomic Modeling for Monetary Policy Evaluation," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 21 (Fall), pp. 25–46.
- Galindo, Arturo, and Alejandro Micco, 2004, "Creditor Protection and Financial Markets: Empirical Evidence and Implications for Latin America," *Atlanta Federal Reserve Bank Economic Review* (Second Quarter), pp. 29–37.
- Gerlach, Stefan, and Lars Svensson, 2003, "Money and Inflation in the Euro Area: A Case for Monetary Indicators?" *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50 (November), pp. 1649–72.
- Ghosh, Atish, Charis Christofides, Jun Kim, Laura Papi, Uma Ramakrishnan, Alun Thomas, and Juan Zalduendo, 2005, *The Design of IMF-Supported Programs*, IMF Occasional Paper No. 241 (Washington: International Monetary Fund).
- Goldman Sachs, 2008, "Africa Rising," *Global Economics Weekly*, No. 08/04.
- Goodfriend, Marvin, 2007, "How the World Achieved Consensus on Monetary Policy," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 21 (Fall), pp. 47–68.
- Gourinchas, P.-O., and O. Jeanne, 2007, "Capital Flows to Developing Countries: The Allocation Puzzle," NBER Working Paper No. 13602



- (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Gratwick, K.N., and A. Eberhard, 2007, "An Analysis of Independent Power Projects in Africa: Understanding Development and Investment Outcomes," Management Programme in Infrastructure Reform & Regulation Working Paper (Cape Town, South Africa: Graduate School of Business, University of Cape Town).
- Gupta, Sanjeev, Robert Powell, and Yongzheng Yang, 2006, *Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa: A Checklist for Practitioners* (Washington: International Monetary Fund).
- Harjes, Thomas, and Luca Ricci, 2005, "A Quantitative Analysis of Inflation Dynamics in South Africa," in South Africa—Selected Issues, IMF Country Report No. 05/345 (Washington: International Monetary Fund).
- Henry, P.B., 2006, "Capital Account Liberalization: Theory, Evidence, and Speculation," NBER Working Paper No. 12698 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- The Infrastructure Consortium for Africa, 2008, *Annual Report*, Vol. 1 (Tunis: The Infrastructure Consortium for Africa).
- International Action Network on Small Arms (IANSA), Oxfam, and Saferworld, 2007, "Africa's Missing Billions: International Arms Flows and the Cost of Conflict," Briefing Paper No. 107 (London).
- Ishii, Shogo, Karl Habermeier, and others, 2002, *Capital Account Liberalization and Financial Sector Stability*, IMF Occasional Paper No. 211 (Washington: International Monetary Fund).
- Jeanne, Olivier, and Andrew Rose, 2002, "Noise Trading and Exchange Rate Regimes," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117 (May), pp. 537–69.
- Kamil, Herman, 2008, "Is Exchange Rate Intervention Effective Under Inflation Targeting: The Case of Colombia?" (non publié; Washington: International Monetary Fund).
- Kamin, Steve, Philip Turner, and Jozef Van't dack, 1998, "The Transmission Mechanism of Monetary Policy in Emerging Market Economies: An Overview," in *The Transmission of Monetary Policy in Emerging Market Economies*, BIS Policy Paper No. 3 (Basel: Bank for International Settlements).
- Klein, M.W., 2005, "Capital Account Liberalization, Institutional Quality and Economic Growth: Theory and Evidence," NBER Working Paper No. 11112 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Knight, Malcolm, Norman Loayza, and Delano Villanueva, 1996, "The Peace Dividend: Military Spending Cuts and Economic Growth," Policy Research Working Paper No. 1577 (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, Shang-Jin Wei, and Kenneth Rogoff, 2006, "Financial Globalization: A Reappraisal," IMF Working Paper 06/189 (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, and Marco Terrones, 2007, "How Does Financial Globalization Affect Risk Sharing? Patterns and Channels," IMF Working Paper 07/238 (Washington: International Monetary Fund).
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, 1998, "Law and Finance," *Journal of Political Economy*, Vol. 106 (December), pp. 1113–55.
- Laurens, Bernard, 2005, *Monetary Policy Implementation at Different Stages of Market Development*, IMF Occasional Paper No. 244 (Washington: International Monetary Fund).
- Lukonga, Inutu, à paraître, "Financial Market Development: Survey of Sub-Saharan African Countries," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Magud, Nicolas, and Carmen M. Reinhart, 2007, "Capital Controls: An Evaluation," in *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices, and Consequences*, ed. by Sebastian Edwards (Chicago: University of Chicago Press), pp. 645–74.
- Martin, M., and C. Rose-Innes, 2004, "Private Capital Flows to Low-Income Countries: Perception and Reality," *Canadian Development Report 2004*, Chapter 2 (Ottawa: The North-South Institute).
- Masson, Paul, and Catherine Pattillo, 2004, *The Monetary Geography of Africa* (Washington: Brookings Institution Press).
- McCallum, Bennett, 2007, "Monetary Policy in East Asia: The Case of Singapore," IMES Discussion Paper 2007-E-10 (Tokyo: Bank of Japan).
- McDonald, Calvin, and Liliana Schumacher, 2007, "Financial Deepening in Sub-Saharan Africa: Empirical Evidence on the Role of Creditor Rights Protection and Information Sharing," IMF Working

- Paper 07/203 (Washington: International Monetary Fund).
- Mikkelsen, Jan, 2008, "Monetary Policy and Inflation," in *Zambia—Selected Issues*, IMF Country Report No. 08/29 (Washington: International Monetary Fund).
- Mills, Marshall, and Hans Weisfeld, 2008, "Inflation Targeting Framework for Ghana," in *Ghana—Selected Issues*, IMF Country Report (à paraître; Washington: International Monetary Fund).
- Mishkin, Frederic, 2007, *Monetary Policy Strategy* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Moran, Theodore H., Edward M. Graham, and Magnus Blomström, eds., 2005, *Does Foreign Direct Investment Promote Development?* (Washington: Institute for International Economics).
- Mussa, Michael, 1986, "Nominal Exchange Rate Regimes and the Behavior of Real Exchange Rates: Evidence and Implications," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 25 (Autumn), pp. 117–214.
- \_\_\_\_\_, Paul Masson, Alexander Swoboda, Esteban Jadresic, Paolo Mauro, and Andrew Berg, 2000, *Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy*, IMF Occasional Paper No. 193 (Washington: International Monetary Fund).
- Nachega, Jean-Claude, 2005, "Fiscal Dominance and Inflation in the Democratic Republic of the Congo," IMF Working Paper 05/221 (Washington: International Monetary Fund).
- OCDE, 2008, *International Development Statistics CD-Rom 2008 Edition* (Paris: Organization for Economic Cooperation and Development).
- Ötler-Robe, Inci, and David Vavra, 2007, *Moving to Greater Exchange Rate Flexibility: Operational Aspects Based on Lessons from Detailed Country Experiences*, IMF Occasional Paper No. 256 (Washington: International Monetary Fund).
- Parrado, Eric, 2004, *Singapore's Unique Monetary Policy: How Does it Work?* IMF Working Paper 04/10 (Washington: International Monetary Fund).
- Peiris, Shanaka J., and Magnus Saxegaard, 2007, "An Estimated DSGE Model for Monetary Policy Analysis in Low-Income Countries," IMF Working Paper 07/282 (Washington: International Monetary Fund).
- Prasad, Eswar S., Raghuram G. Rajan, and Arvind Subramanian, 2007, "Foreign Capital and Economic Growth," *Brookings Papers on Economic Activity: 1*, Brookings Institution, pp. 153–209.
- Programme des Nations Unies pour le développement/Programme d'assistance à la gestion du secteur énergétique (PNUD/ESMAP), 2005, "The Impact of Higher Oil Prices on Low-Income Countries and on the Poor" (Washington: World Bank).
- Reynard, Samuel, 2007, "Maintaining Low Inflation: Money, Interest Rates, and Policy Stance," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 54 (July), pp. 1441–71.
- Rose, Andrew, 2000, "One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade," *Economic Policy*, Vol. 15 (April), pp. 7–46.
- Sacerdoti, Emilio, 2005, "Access to Bank Credit in Sub-Saharan Africa: Key Issues and Reform Strategies," IMF Working Paper 05/166 (Washington: International Monetary Fund).
- Saxegaard, Magnus, 2006, "Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa," IMF Working Paper 06/115 (Washington: International Monetary Fund).
- Seitz, Franz, and Karl-Heinz Tödter, 2001, "How the P\* Model Rationalizes Monetary Targeting: A Comment on Svensson," *German Economic Review*, Vol. 2 (August), pp. 303–08.
- Selassie, Abebe, Benedict J. Clements, Shamsuddin Tareq, Jan Kees Martijn, and Gabriel Di Bella, 2006, *Designing Monetary and Fiscal Policy in Low-Income Countries*, IMF Occasional Paper No. 250 (Washington: International Monetary Fund).
- Steinberg, Chad, à paraître, "Nigerian Inflation: A Structural Model for Policy Analysis," in *South Africa—Selected Issues*, IMF Country Report (Washington: International Monetary Fund).
- Stone, Mark, 2003, "Inflation Targeting Lite," IMF Working Paper 03/12 (Washington: International Monetary Fund).
- \_\_\_\_\_, and Ashok Bhundia, 2004, "A New Taxonomy of Monetary Regimes," IMF Working Paper 04/191 (Washington: International Monetary Fund).
- Svensson, Lars, 1997, "Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets," *European Economic Review*, Vol. 41 (June), pp. 1111–46.
- \_\_\_\_\_, 2000, "Does the P\* Model Provide Any Rationale for Monetary Targeting?" *German Economic Review*, Vol. 1 (February), pp. 69–81.
- \_\_\_\_\_, 2001, "Response to Seitz and Tödter, How the P\* Model Rationalises Monetary Targeting—

- A Comment on Svensson," *German Economic Review*, Vol. 2 (August), pp. 309–12.
- \_\_\_\_\_, and Michael Woodford, 2003, "Indicator Variables for Monetary Policy," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50 (April), pp. 691–720.
- Uanguta, Ebson, and Sylvanus Ikhide, 2002, "Monetary Policy Transmission Mechanism in Namibia," BON Working Paper No. 2/02 (Windhoek, Namibia: Bank of Namibia Research Department).
- van den Boogaerde, Pierre, and Charalambos Tsangarides, 2005, "Ten Years After the CFA Franc Devaluation: Progress Toward Regional Integration in the WAEMU," IMF Working Paper 05/145 (Washington: International Monetary Fund).
- Veyrune, Romain, 2007, "Fixed Exchange Rates and the Autonomy of Monetary Policy: The Franc Zone Case," IMF Working Paper 07/34 (Washington: International Monetary Fund).
- Wodon, Quentin, and others, 2008, "Electricity Tariffs and the Poor: Case Studies for Sub-Saharan Africa," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).
- Yepes, T., J. Pierce, and V. Foster, 2008, "Making Sense of Sub-Saharan Africa's Infrastructure Endowment: A Benchmarking Approach," Africa Infrastructure Country Diagnostic (Washington: World Bank).

# Publications du Département Afrique du FMI, 2004–08

## LIVRES ET MONOGRAPHIES

### 2008

The CFA Franc Zone: Common Currency, Uncommon Challenges

Gulde, Anne-Marie, and Charalambos Tsangarides, eds.

Post-Stabilization Economics in Sub-Saharan Africa: Lessons from Mozambique

Clément, Jean A.P., and Shanaka J. Peiris, eds.

### 2007

Sub-Saharan Africa: Forging New Links with Asia

Carey, Kevin, Sanjeev Gupta, and Ulrich Jacoby

### 2006

Sub-Saharan Africa: Financial Sector Challenges

Gulde, Anne-Marie, Catherine Pattillo, Jakob Christensen, Kevin Carey, and Smita Wagh

Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa

Gupta, Sanjeev, Robert Powell, and Yongzheng Yang

Sustaining and Accelerating Pro-Poor Growth in Africa

Pattillo, Catherine, Sanjeev Gupta, and Kevin Carey

Regional Trade Arrangements in Africa

Yang, Yongzheng, and Sanjeev Gupta

Post-Apartheid South Africa: The First Ten Years

Novak, Michael, and Luca Ricci, eds.

### 2005

"The ICT Sector and the Global Economy: Counting the Gains" in: *The Global Information Technology Report 2004/05*

Haacker, Markus

Lifting the Oil Curse: Improving Petroleum Revenue Management in Sub-Saharan Africa

Bartxch, Ulrich, Milan Cuc, Menachem Katz, and Harinder Malothra

The Macroeconomics of HIV/AIDS

Haacker, Markus

Mauritius: Challenges to Sustained Growth

Sacerdoti, Emilio, Gamal El Masry, Padamia Khandelwal, and Yudong Yao

Postconflict Economics in Sub-Saharan Africa: Lessons from the Democratic Republic of the Congo

Clément, Jean A.P.

## DOCUMENTS DE TRAVAIL

### 08/83

Exchange Rate Assessment in a Resource-Dependent Economy: The Case of Botswana

Deléchat, Corinne, and Matthew Gaertner

**08/81**

High and Volatile Treasury Yields in Tanzania: The Role of Strategic Bidding and Auction Microstructure

Abbas, S. M. Ali, and Yuri Vladimirovich Sobolev

**08/80**

Are Diamonds Forever? Using the Permanent Income Hypothesis to Analyze Botswana's Reliance on Diamond Revenue

Basdevant, Olivier

**08/75**

Testing for Structural Breaks in Small Samples

Antoshin, Sergei, Andrew Berg, and Marcos Souto

**08/68**

Trade in the WAEMU: Developments and Reform Opportunities

Weisfeld, Hans, and Manuela Goretti

**08/62**

Financial Development and Poverty Reduction: Can There Be a Benefit Without a Cost?

Jeanneney, Sylviane Guillaumont, and Kangni Kpodar

**08/59**

What Makes Growth Sustained?

Berg, Andrew, Jonathan Ostry, and Jeromin Zettelmeyer

**08/39**

Big Government, High Debt, and Fiscal Adjustment in Small States

Medina Case, Stephanie, and Rui Ota

**08/36**

Terms of Trade Shocks and Economic Recovery

Funke, Norbert, Eleonora Granziera, and Patrick A. Iman

**08/34**

Where Did All the Aid Go? An Empirical Analysis of Absorption and Spending

Aiyar, Shekhar, and Umal Ruthbah

**08/32**

The Determinants of Stock Market Development in Emerging Economies

Yartey, Charles Amo

**07/295**

Modeling Inflation for Mali

Diouf, Mame Astour

**07/282**

An Estimated DSGE Model for Monetary Policy Analysis in Low-Income Countries

Peiris, Shanaka J., and Magnus Saxegaard

**07/253**

Optimal Taxation in the Forestry Sector in the Congo Basin: The Case of Gabon

Melhado, Oscar

<b>07/243</b> Implications of Oil Inflows for Savings and Reserves Management in the CEMAC	Drummond, Paulo
<b>07/232</b> Fiscal Reaction Functions in the CFA Zone: An Analytical Perspective	Adedeji, Olumuyiwa, and Oral Williams
<b>07/213</b> Inter-sectoral Linkages and Local Content in Extractive Industries and Beyond—The Case of São Tomé and Príncipe	Kleuh, Ulrich, Gonzalo Pastor, Alonso Segura, and Walter Zarate
<b>07/212</b> Competitiveness in the CFA Franc Zone	Ramirez, Gustavo, and Charalambos Tsangarides
<b>07/211</b> What Drives China's Growing Role in Africa?	Wang, Jian-Ye
<b>07/209</b> Stock Market Development in Sub-Saharan Africa: Critical Issues and Challenges	Yartey, Charles Amo, and Charles Komla Adjasi
<b>07/203</b> Financial Deepening in Sub-Saharan Africa: Empirical Evidence on the Role of Creditor Rights	McDonald, Calvin, and Liliana Schumacher
<b>07/194</b> Estimation of Equilibrium Exchange Rates in the WAEMU: A Robustness Approach	Roudet, Stephane, Magnus Saxegaard, and Charalambos Tsangarides
<b>07/180</b> Monetary Policy Rules for Managing Aid Surges in Africa	Adam, Christopher, Stephen O'Connell, Edward Buffie, and Catherine Pattillo
<b>07/158</b> The Common Monetary Area in Southern Africa: Shocks, Adjustment, and Policy Challenges	Wang, Jian-Ye, Iyabo Maska, Kazuko Shirono, and Leighton Harris
<b>07/155</b> Estimation of a Behavioral Equilibrium Exchange Rate Model for Ghana	Iossifov, Plamen, and Elena Loukoianova
<b>07/145</b> Measuring the Effect of Foreign Aid on Growth and Poverty Reduction or the Pitfalls of Interaction Variables	Pattillo, Catherine, J.J. Polak, and JoyDeep Roy
<b>07/137</b> Trade Reform in the CEMAC: Developments and Opportunities	Martijn, Jan-Kees, and Charalambos Tsangarides

- 07/135**  
An Oil and Gas Model  
Krichene, Noureddine
- 07/127**  
The Role of Domestic Debt Markets in Economic Growth: An Empirical Investigation for Low-Income Countries and Emerging Markets  
Abbas, S.M. Ali, and Jakob Christensen
- 07/123**  
Monetary Policy Transparency and Financial Market Forecasts in South Africa  
Arora, Vivek
- 07/107**  
Old Curses, New Approaches? Fiscal Benchmarks for Oil-Producing Countries in Sub-Saharan Africa  
Olters, Jan-Peter
- 07/99**  
Lessons from High Inflation Episodes for Stabilizing the Economy in Zimbabwe  
Coorey, Sharmini, Jens R. Clausen, Norbert Funke, Sònia Muñoz, and Bakar Ould-Abdallah
- 07/98**  
Central Bank Quasi-Fiscal Losses and High Inflation in Zimbabwe: A Note  
Muñoz, Sònia
- 07/90**  
In Search of Equilibrium: Estimating Equilibrium Real Exchange Rates in Sub-Saharan African Countries  
Chudik, Alexander, and Joannes Mongardini
- 07/40**  
Do South-South Trade Agreements Increase Trade? Commodity-Level Evidence from COMESA  
Mayda, Anna Maria, and Chad Steinberg
- 07/38**  
Impact of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Saharan Africa  
Gupta, Sanjeev, Catherine Pattillo, and Smita Wagh
- 07/34**  
Fixed Exchange Rates and the Autonomy of Monetary Policy: The Franc Zone Case  
Veyrune, Romain
- 07/32**  
Sources of Inflation in Sub-Saharan Africa  
Barnichon, Régis, and Shanaka J. Peiris
- 06/303**  
Assessing Competitiveness After Conflict: The Case of the Central African Republic  
Bakhache, Said, Mark Lewis, Kadima Kalonji, and Jean-Claude Nachegea
- 06/300**  
A VAR Analysis of Kenya's Monetary Policy Transmission Mechanism: How Does the Central Bank's REPO Rate Affect the Economy?  
Cheng, Kevin C.

- 06/236**  
FEER for the CFA Franc  
Abdih, Yasser, and Charalambos Tsangarides
- 06/208**  
Economic Growth and Total Factor Productivity in Niger  
Nachegea, Jean-Claude, and Thomson Fontaine
- 06/193**  
Natural-Resource Depletion, Habit Formation, and Sustainable Fiscal Policy: Lessons from Gabon  
Leigh, Daniel, and Jan-Peter Olters
- 06/185**  
Oil and Growth in the Republic of Congo  
Bhattacharya, Rina, and Dhaneshwar Ghura
- 06/183**  
Management of Oil Wealth Under the Permanent Income Hypothesis: The Case of Saõ Tomé and Príncipe  
Segura, Alonso
- 06/150**  
An Empirical Investigation of the Exchange Rate Pass-Through to Inflation in Tanzania  
Mwase, Nkunde
- 06/140**  
Exchange Rate Misalignment: An Application of the Behavioral Equilibrium Exchange Rate (BEER) to Botswana  
Iimi, Atsushi
- 06/138**  
Did Botswana Escape from the Resource Curse?  
Iimi, Atsushi
- 06/132**  
Determinants of Emigrant Deposits in Cape Verde  
Karpowicz, Izabela
- 06/115**  
Excess Liquidity and the Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa  
Saxegaard, Magnus
- 06/91**  
Distributional Effects of Oil Price Changes on Household Expenditures: Evidence from Mali  
Kpodar, Kangni
- 06/90**  
What Is Fuzzy About Clustering in West Africa?  
Tsangarides, Charalambos G., and Mahvash Saeed Qureshi
- 06/82**  
Adopting Full Dollarization in Postconflict Economies: Would the Gains Compensate for the Losses in Liberia?  
Honda, Jiro, and Liliana Schumacher



<b>06/31</b> Stylized Facts on Bilateral Trade and Currency Unions: Implications for Africa	Tsangarides, Charalambos G., Pierre Ewencyk, and Michael Hulej
<b>06/28</b> Zimbabwe's Export Performance: The Impact of the Parallel Market and Governance Factors	Muñoz, Sonia
<b>06/24</b> Implications of Quasi-Fiscal Activities in Ghana	Chivakul, Mali, and Robert C. York
<b>06/15</b> Suppressed Inflation and Money Demand in Zimbabwe	Muñoz, Sonia
<b>06/01</b> Are Donor Countries Giving More or Less Aid?	Gupta, Sanjeev, Catherine Pattillo, and Smita Wagh
<b>05/240</b> Bank Efficiency and Competition in Low-Income Countries: The Case of Uganda	Haunner, David, and Shanaka J. Peiris
<b>05/236</b> Money Demand and Inflation in Madagascar	Nassar, Koffie
<b>05/221</b> Fiscal Dominance and Inflation in the Democratic Republic of the Congo	Nachege, Jean-Claude
<b>05/195</b> Sustaining Growth Accelerations and Pro-Poor Growth in Africa	Pattillo, Catherine, Sanjeev Gupta, and Kevin Carey
<b>05/179</b> The Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa	Gupta, Sanjeev, Robert Powell, and Yongzheng Yang
<b>05/178</b> How Useful Is Monetary Econometrics in Low-Income Countries? The Case of Money Demand and the Multipliers in Rwanda	Hauner, David, and Gabriel Di Bella
<b>05/174</b> Subordinated Levy Processes and Applications to Crude Oil Options	Krichene, Noureddine
<b>05/172</b> Inflation Targeting Lite in Small Open Economies: The Case of Mauritius	Porter, Nathan, and James Y. Yao
<b>05/156</b> Forestry Taxation in Africa: The Case of Liberia	Schwidrowski, Arnim, and Saji Thomas

- 05/145**  
Ten Years After the CFA Franc Devaluation: Progress  
Toward Regional Integration in the WAEMU van den Boogaerde, Pierre, and  
Charalambos Tsangarides
- 05/143**  
Trade Integration in the East African Community:  
An Assessment for Kenya McIntyre, Meredith A.
- 05/58**  
The Implications of South African Economic Growth for the  
Rest of Africa Arora, Vivek B., and Athanasios  
Vamvakidis
- 05/47**  
The Disconcerting Pyramids of Poverty and Inequality of  
Sub-Saharan Africa Lopes, Paulo Silva
- 05/40**  
The Composition of Capital Flows—Is South Africa  
Different? Ahmed, Faisal, Rabah Arezki, and Norbert  
Funke
- 05/36**  
Regional Trade Arrangements in Africa—Past Performance  
and the Way Forward Yang, Yongzheng, and Sanjeev Gupta
- 05/35**  
Tanzania's Growth Process and Success in Reducing Poverty Treichel, Volker
- 05/32**  
A Simultaneous Equations Model for World Crude Oil and  
Natural Gas Markets Krichene, Noureddine
- 05/18**  
Growth Empirics Under Model Uncertainty—Is Africa  
Different? Tsangarides, Charalambos
- 05/17**  
Competition and Efficiency in Banking—Behavioral  
Evidence from Ghana Buchs, Thierry D., and Johan Mathisen
- 05/13**  
Currency Crises in Developed and Emerging Market  
Economies—A Comparative Empirical Treatment Fontaine, Thomson
- 04/238**  
Local Financial Development and the Aid-Growth  
Relationship Nkusu, Mwanza, and Selin Sayek
- 04/223**  
Inflation and Monetary Pass-Through in Guinea Blavy, Rodolphe
- 04/212**  
Are There Negative Returns to Aid? A Comment Nkusu, Mwanza

- 04/198**  
Growth and Convergence in WAEMU Countries Wane, Abdoul Aziz
- 04/196**  
Deriving Market Expectations for the Euro-Dollar Exchange Rate from Option Prices Krichene, Noureddine
- 04/189**  
Can Higher Reserves Help Reduce Exchange Rate Volatility? Hviding, Cetil, Michael Nowak, and Luca Antonio Ricci
- 04/176**  
Sources of Growth in Sub-Saharan Africa Tahari, Amor, Dhaneshwar Ghura, Bernardin Akitoby, and Emmanuel Brou Aka
- 04/174**  
Microfinance in Africa—Experience and Lessons from Selected African Countries Basu, Anupam, Rodolphe Blavy, and Murat Yulek
- 04/170**  
Financing Uganda's Poverty Reduction Strategy—Is Aid Causing More Pain Than Gain? Nkusu, Mwanza
- 04/158**  
Dimensions of Land Inequality and Economic Development Erickson, Lennart, and Dietrich Vollrath
- 04/130**  
Zimbabwe—A Quest for a Nominal Anchor Kovanen, Arto
- 04/117**  
On Fixed and Variable Fiscal Surplus Rules Basci, Erdem, Fatih M. Ekinci, and Murat Yulek
- 04/114**  
Sources of Growth in the Democratic Republic of the Congo—A Cointegration Approach Akitoby, Bernardin, and Matthias Cinyabuguma
- 04/83**  
Angola's Fragile Stabilization Gasha, Jose Giancarlo, and Gonzalo Pastor
- 04/80**  
Political Instability and Growth—The Central African Republic Ghura, Dhaneshwar, and Benoit Mercereau
- 04/68**  
A Bayesian Approach to Model Uncertainty Tsangarides, Charalambos
- 04/49**  
Aid and Dutch Disease in Low-Income Countries—Informed Diagnoses for Prudent Prognoses Nkusu, Mwanza

**04/46**

Domestic Debt Markets in Sub-Saharan Africa

Christensen, Jakob

**04/40**And Schumpeter Said, "This Is How Thou Shalt Grow":  
The Further Quest for Economic Growth in Poor Countries

Beaugrand, Philippe

**04/30**Fiscal Sustainability in Heavily Indebted Countries  
Dependent on Nonrenewable Resources—The Case of  
Gabon

Ntamatungiro, Joseph

**04/26**How Much Do Trading Partners Matter for Economic  
Growth?Arora, Vivek B., and Athanasios  
Vamvakidis**04/25**Rational Speculation, Financial Crises, and Optimal Policy  
Responses

Surti, Jay

**04/7**

Fiscal Sustainability—The Case of Eritrea

Yamauchi, Ayumu



**Regional Economic Outlook**  
Sub-Saharan Africa, April 2008 (French)

