

L'Afrique sub-saharienne en 2013 : quels développements ?

- Les économies d'Afrique sub-saharienne affichent des taux de croissance élevés : depuis 2007, +4,8%/an en moyenne, et la région est la plus dynamique à l'échelle mondiale après l'Asie du Sud-Est. En 2000, l'Afrique était encore "le continent du désespoir"¹, synonyme de guerre, famine et SIDA. En 2010, *a contrario*, elle est devenue "l'Afrique qui s'élève"². Le continent est considéré comme l'un des futurs relais de la croissance mondiale, avec une hausse des consommations domestiques, ainsi que des Investissements Directs à l'Etranger (IDE) entrants, et un renforcement des démocraties.
- Les atouts et les faiblesses du continent africain n'ont pas fondamentalement changé depuis dix ans, mais le contexte a évolué : la fin de plusieurs guerres civiles (Nigéria, Angola, Mozambique) a permis l'exploitation industrielle des richesses du sous-sol, alors même que les cours des matières premières progressaient fortement, et le renforcement des démocraties (Ghana, Sénégal, Kenya...) a été favorable à l'amélioration des climats des affaires. Les progrès ont aussi été soutenus par l'Initiative pour les Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE), qui a permis l'annulation de la dette de vingt-neuf pays africains au cours de la décennie 2000, et ainsi le dégagement de marges budgétaires pour l'investissement public. Certains pays ont même pu accéder aux marchés financiers internationaux.
- Les croissances africaines bénéficient à la fois de moteurs de long terme puissants et d'une conjoncture favorable depuis dix ans. Le changement de perspective qui s'est opéré à propos des économies africaines est donc justifié : oui, le dynamisme économique de l'Afrique sub-saharienne est une réalité. Les marchés intérieurs se développent, la tranche basse d'une "classe moyenne" grossit rapidement et le secteur bancaire s'élargit : la croissance du continent pourrait ainsi acquérir une certaine autonomie. Mais un optimisme béat quant aux perspectives économiques africaines n'est pas plus réaliste que l'afropessimisme de la décennie 1990-2000. Les handicaps restent réels, à commencer par la dépendance aux hydrocarbures de plusieurs pays majeurs. Enfin, le besoin d'une plus grande intégration régionale, qui harmoniserait les législations, réduirait les coûts logistiques, renforcerait la concurrence et favoriserait la croissance des entreprises, est aujourd'hui criant.

¹ "The Hopeless Continent", *The Economist Special Report*, 13 mai 2000.

² "Africa Rising", *The Economist Special Report*, 3 décembre 2011.

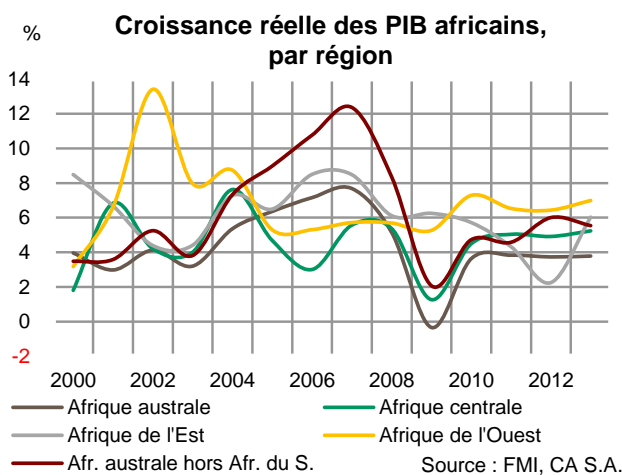
Les pays africains affichent des taux de croissance élevés, supérieurs pour la plupart à 5% par an. Mais seules quelques économies ont un poids significatif. Ainsi, le Nigéria, l'Afrique du Sud et l'Angola représentent à eux seuls 58% du PIB agrégé de l'Afrique sub-saharienne : celui-ci est estimé à 1 340 Mds USD, soit environ le PIB espagnol. La situation est similaire en ce qui concerne les populations, dont presque 40% sont rassemblées au Nigéria, en Ethiopie et en République démocratique du Congo (RDC).

Depuis 2008, c'est l'Afrique de l'Ouest qui affiche les taux de croissance les plus élevés, supérieurs à 6% par an. Cette tendance s'explique par le dynamisme du Nigéria, deuxième économie d'Afrique sub-saharienne, ainsi que de pays comme le Ghana, la Guinée et le Sénégal. La région continuera sur sa lancée au cours des années à venir, avec notamment le rebond économique de la Côte d'Ivoire.

L'Afrique de l'Est affiche également des taux de croissance élevés, surtout entre 2000 et 2010. Les principaux acteurs de la région sont le Soudan, l'Ethiopie, le Kenya, la Tanzanie et l'Ouganda.

L'Afrique australe, Afrique du Sud exclue, affiche des taux de croissance élevés, mais volatils : l'Angola, deuxième économie de la zone derrière l'Afrique du Sud, est avant tout un pays pétrolier. L'Afrique du Sud reste la principale économie d'Afrique sub-saharienne, mais son exposition aux flux de capitaux internationaux, son manque de compétitivité et la dégradation du climat des affaires contraignent sa croissance. Son PIB sera très bientôt rattrapé par celui du Nigéria : la base de calcul du PIB nigérian est en cours de modification, et pourrait ainsi augmenter instantanément de 30% en 2014.

Enfin, l'Afrique centrale est tirée par le Gabon (pays pétrolier), la République démocratique du Congo (RDC), la République du Congo et le Cameroun (pays pétrolier).



Si les croissances africaines sont effectivement élevées depuis dix ans, les niveaux de développement, tels qu'évalués par l'Indicateur de Développement Humain (IDH)³, occupent encore les dernières places du

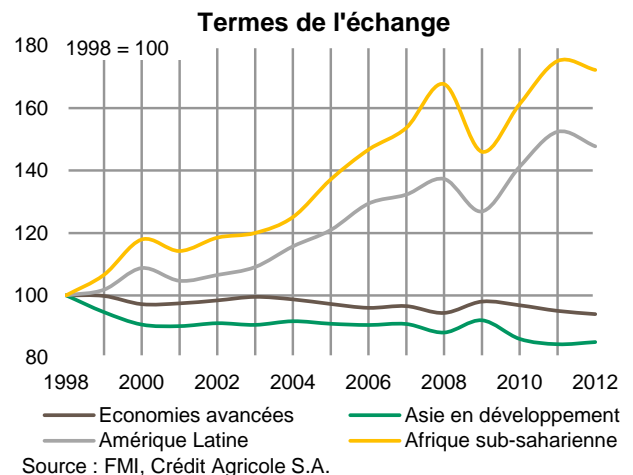
³ L'Indicateur de Développement Humain (IDH) est un indice composé de trois variables : l'espérance de vie, le niveau d'éducation et le revenu par habitant. L'IDH ajusté aux inégalités (IDHI) permet de prendre également en compte le

classement international. Ainsi, de tous les pays d'Afrique sub-saharienne, seuls Maurice et le Gabon dépassent la moyenne internationale (0,640), tandis que vingt-sept pays ont un IDH inférieur au palier bas de l'IDH (0,466).

Les moteurs des croissances africaines

Un moteur de long terme à maîtriser : la démographie, épaulée à moyen terme par les hydrocarbures et les minerais – des accélérateurs de croissance à double tranchant.

L'Afrique sub-saharienne compte environ 900 millions d'habitants, avec une croissance démographique annuelle moyenne de 2,5% depuis 2000, et une proportion de jeunes (moins de 15 ans) supérieure à 40%. À ce rythme, le continent aura dépassé les 2 milliards d'habitants avant 2050. L'un des principaux moteurs de long terme des croissances africaines est donc la dynamique démographique : le Nigéria peut déjà compter sur 165 millions d'habitants, l'Ethiopie sur 87 millions et la RDC sur 75 millions. Ces pays disposent ainsi d'une main d'œuvre et d'un marché intérieur potentiels solides. Mais les niveaux de qualification sont encore faibles, et le décollage des consommations domestiques est inégal. Le tout est donc de transformer la "bombe à retardement" démographique en feu d'artifice. La formation et l'emploi des jeunes est l'un des principaux défis. L'exemple de l'Afrique du Sud est marquant, avec un taux de chômage officiel estimé à environ 25% de la population active, proportion qui double lorsqu'il s'agit de la tranche des 15-24 ans.



Si, à long terme, la croissance démographique représente un facteur de croissance économique robuste (et un enjeu social de premier ordre), à plus court terme certains pays ont aussi directement profité de la hausse des prix des matières premières au cours de la décennie 2000-2010. Sur cette période, les pays exportateurs de pétrole (Nigéria, Angola, Gabon) affichent des taux de croissance moyens supérieurs de 2,2 points aux pays non-exportateurs de pétrole. Mais le risque de "maladie hollandaise" est élevé, et plusieurs pays, tels que le Gabon ou l'Angola, en présentent déjà plusieurs symptômes.

Parmi les pays les plus dépendants aux matières premières énergétiques et minières, on peut citer l'Angola, le Nigéria, le Gabon, le Botswana, le Cameroun, la Guinée. Dans une

degré d'inégalités au sein de la société étudiée, et reflète ainsi plus précisément le niveau de développement humain.

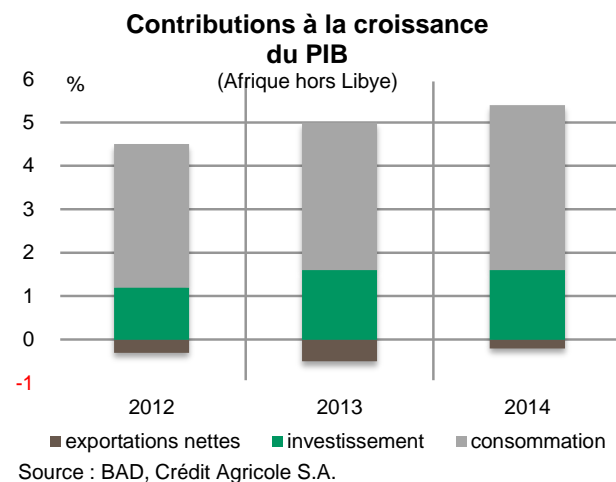
moindre mesure, le Burkina Faso, le Mali, le Niger, le Tchad, et la RDC. Enfin, le Ghana, la Tanzanie, et le Mozambique profitent ou comptent profiter de récentes découvertes d'hydrocarbures pour accélérer leurs croissances. Les termes de l'échange des pays africains ont ainsi, dans leur ensemble, bénéficié de la hausse des cours des hydrocarbures et des minerais au cours des dix dernières années.

Cependant, plusieurs pays essaient de diversifier, avec plus ou moins de succès, leur base productive. Au Nigéria, si le secteur pétrolier représente toujours plus de 20% du PIB, depuis cinq ans c'est le secteur non-pétrolier qui tire la croissance : l'agriculture progresse annuellement de 4% à 6% depuis 2008, et représente plus de 30% du PIB, tandis que le secteur des services (distribution, services financiers) croît de 10% à 12% par an et représente presque 30% du PIB également.

L'idée selon laquelle les pays d'Afrique sub-saharienne, hormis l'Afrique du Sud, sont exclusivement spécialisés sur l'exportation de matières premières, est donc fautive. Le secteur des services se développe particulièrement rapidement, ouvrant de nouvelles opportunités pour les banques internationales et les enseignes de grande distribution. En 2011, l'enseigne américaine Walmart a racheté le sud-africain Massmart, qui possède 359 magasins dans douze pays d'Afrique sub-saharienne, avec pour projet d'en ouvrir 90 supplémentaires d'ici trois ans. Le secteur manufacturier se développe également, non seulement en Afrique du Sud et au Nigéria, mais aussi, par exemple, au Kenya. Les exportations de ce pays sont assez diversifiées : les trois premiers secteurs d'exportateurs (café/thé/épices, plantes vertes et hydrocarbures raffinés) représentent environ 37% des exportations du pays, qui sont donc constituées à plus de 60% d'autres produits.

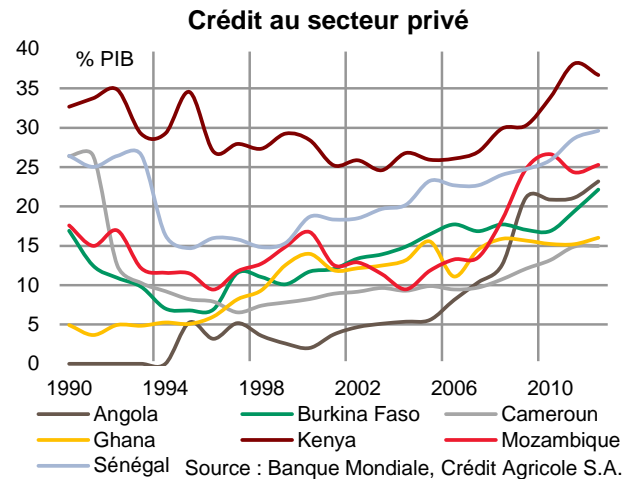
Le renforcement des consommations domestiques

La consommation (privée et publique) est en nette croissance dans la plupart des pays. Sur l'ensemble du continent africain (Afrique du Nord incluse, Libye exclue), la consommation intérieure contribue à 3,3% de l'accroissement du PIB, et les investissements à 1,2%, tandis que les exportations nettes ont une contribution négative. Cette hausse des demandes domestiques peut être interprétée comme un signe positif : elle reflète une certaine élévation du niveau de vie, et, peut-être, l'émergence d'une classe moyenne.

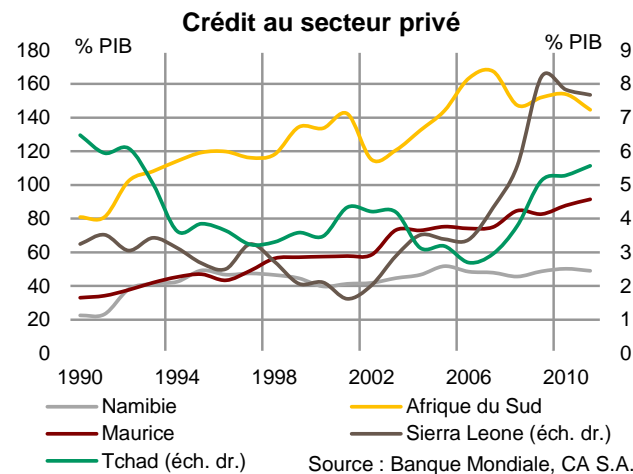


Le crédit au secteur privé connaît une accélération importante depuis 2004, avec une croissance moyenne du crédit domestique au secteur privé supérieure à 5% par an (Afrique du Sud exclue). La trajectoire de l'Angola est particulièrement remarquable (le pays sortant de plusieurs décennies de guerre civile), de même que celles du Sénégal ou du Burkina Faso.

C'est l'Afrique de l'Est qui a connu le plus fort développement du secteur bancaire au cours de la décennie 2000-2010, avec un nombre d'emprunteurs passant de 500 000 à 4,5 millions de personnes entre 2000 et 2009. Au contraire, en Afrique centrale le nombre d'emprunteurs s'est faiblement accru, atteignant à peine 400 000 personnes en 2009.



Ainsi, conjointement à la hausse des cours des matières premières au cours de la décennie 2000-2010, des pays comme l'Afrique du Sud, l'Angola ou le Nigéria ont bénéficié d'une hausse du crédit domestique au secteur privé, et ont développé des économies alimentées par ces deux moteurs. La hausse des consommations domestiques est positive, néanmoins pour certains pays un changement de modèle de croissance est nécessaire : pour l'Angola une diversification de la base productive. Pour l'Afrique du Sud, une maîtrise de l'accroissement de l'endettement des ménages.



Enfin, notons que, de manière générale, le continent africain est encore sous-bancarisé : la proportion d'entreprises bénéficiant d'un prêt bancaire est estimée à 22%, contre une moyenne mondiale de 48%. Les principales raisons

observées sont la complexité des procédures, les taux d'intérêt, et les garanties demandées encore élevés.

L'émergence des classes moyennes africaines : quelle réalité ?

L'amélioration du niveau de vie d'une partie de la population africaine est une réalité observable. Mais il convient de tempérer l'enthousiasme suscité par l'idée de "classes moyennes africaines émergentes" : ces classes moyennes ont des revenus entre 2 et 10 USD par jour et par personne, loin de la "classe moyenne mondiale", pour laquelle on considère des revenus entre 12 et 50 USD par jour et par personne. En Afrique sub-saharienne, seulement 45 millions de personnes atteignent ce revenu de 12 USD par jour. Au sens plus large (2 à 10 USD par jour), la "classe moyenne africaine" inclut 300 millions de personnes, mais à l'évidence, toutes ne sont pas demandeuses de produits de grande consommation adaptés aux marchés occidentaux (électronique, véhicules, loisirs de masse, etc.). Néanmoins, les classes moyennes africaines enrichissent leur régime alimentaire (trois repas par jour, régime plus carné, consommation de produits laitiers), s'offrent quelques "extras" (téléphone mobile avec du crédit de communication, télévision et meubles de confort, petite moto), constituent une petite épargne, et investissent. Elles constituent donc bien un marché, mais pour des produits adaptés à leurs habitudes de consommation et capacités d'achat.

Par ailleurs, la tranche des classes moyennes africaines qui a connu la plus forte croissance au cours des dix dernières années est aussi la plus vulnérable : il s'agit des populations qui touchent entre 2 et 4 USD par jour et par personne. Ces personnes sont sorties de la pauvreté (manger trois fois par jour sans inquiétude), mais peuvent rapidement y retomber. Elles privilégient donc un cadre de vie stable, susceptible d'assurer le maintien des acquis matériels.

Rarement mises en avant, les activités entrepreneuriales des classes moyennes africaines sont pourtant aussi nécessaires au développement économique que leurs contributions aux consommations domestiques. Le point commun aux classes moyennes africaines, tranches basses comme tranches hautes, est justement leur caractère entrepreneurial : qu'il s'agisse d'employés du secteur public, de cadres moyens du secteur privé ou de petits entrepreneurs informels, on retrouve une tendance à la multi-activité et à l'investissement. Ces activités représentent un vivier potentiel d'emplois qui, à mesure qu'ils se formaliseront, consolideront les croissances africaines et participeront à la diversification du tissu productif. Néanmoins, leur impact sur l'investissement privé est encore imperceptible : l'investissement total moyen en Afrique sub-saharienne atteint 20% du PIB en 2011, et celui l'investissement privé stagne entre 12% et 14% du PIB depuis plus de dix ans. Des seuils très modestes, même si des disparités existent entre les pays.

Enfin, concernant leur participation à la vie politique et sociale, l'absence de véritable conscience de classe, et les niveaux de revenus encore faibles, limitent l'implication des classes moyennes africaines dans la société civile. Ce qui n'exclut néanmoins pas leur participation à des mouvements sociaux de grande ampleur, liés à la défense de leur niveau de vie. Par exemple, contre la fin des subventions aux prix des carburants. Elles représentent donc une strate sociale à ne pas négliger. Cette question est néanmoins impossible à traiter finement à un niveau

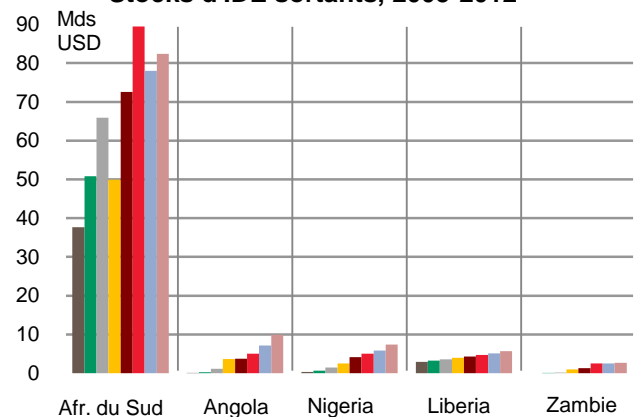
continental, et nécessite d'analyser les équilibres politiques et sociaux de chaque pays.

Investissements étrangers et flux commerciaux, reflets du morcellement du continent

Les croissances africaines ont donc été tirées, pour la plupart, par la hausse des cours des matières premières et l'accroissement des consommations domestiques. Mais les marchés intérieurs restent étriqués : les niveaux de PIB par habitant sont faibles et les populations nationales sont pour la plupart modestes. Même les entreprises sud-africaines, qui opèrent pourtant dans un pays de plus de 50 millions d'habitants, semblent à l'étroit : elles sont les premières pourvoyeuses du continent d'IDE sortants (en stocks).

L'Afrique du Sud est rejointe par le Nigéria et l'Angola, en raison des réinvestissements des bénéficiaires pétroliers réalisés. En Angola, un fonds souverain capitalisé à hauteur de 5 Mds USD a été créé en 2012 à cette fin. D'ailleurs, bien que loin derrière l'Afrique du Sud en termes de stocks d'IDE sortants, l'Angola et le Nigéria ont en moyenne émis plus de flux d'IDE que cette dernière sur la période 2007-2012 : 1,6 Md USD d'IDE annuels nets sortants pour l'Angola, 1,1 Md USD pour le Nigéria, contre 836 millions USD pour l'Afrique du Sud.

Stocks d'IDE sortants, 2005-2012



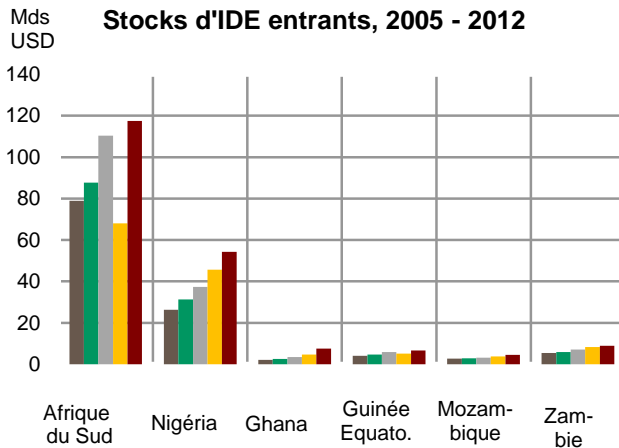
Source : UNCTAD, Crédit Agricole S.A.

Enfin, le Kenya, bien que peu émetteur d'IDE en comparaison du Nigéria, se place devant celui-ci pour le nombre d'IDE (et non la valeur) à destination du continent africain.

Les stocks d'IDE entrants sont concentrés dans les secteurs des mines et des hydrocarbures, sans suivre de logique d'investissement régionale. Le secteur des services financiers attire également beaucoup, surtout en termes de nombre de projets (dont les volumes sont néanmoins faibles). Les premiers pays receveurs d'IDE sont sans surprise des pays producteurs de minerais (Afrique du Sud, Zambie) et d'hydrocarbures (Nigéria, Ghana, Guinée équatoriale, Mozambique). Le Kenya, pourtant considéré comme l'un des pays les plus attractifs d'Afrique de l'Est, n'accueillait en 2012 que 2,9 Mds USD de stocks d'IDE, contre 12,6 Mds USD pour le Mozambique⁴. Cependant, c'est l'un des pays dont le nombre d'IDE entrants a crû le plus rapidement entre 2007 et 2012 (+43%), derrière la

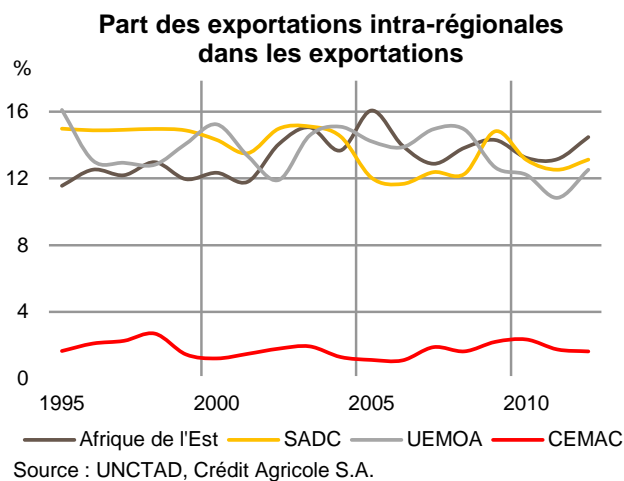
⁴ Source : UNCTAD

RDC et le Ghana (+51%)⁵. Les deux premiers pays hôtes (Afrique du Sud et Nigéria) concentrent plus de 50% des stocks d'IDE.



Source : UNCTAD, Crédit Agricole S.A.

La concentration des IDE entrants, par secteur plutôt que par région, met en exergue le morcellement du continent africain. Mais la question de l'intégration régionale est encore plus frappante au regard des flux commerciaux interafricains. Ainsi, la part des exportations à destination d'autres pays d'Afrique sub-saharienne n'est en moyenne, en 2012, que de 13% des exportations totales des pays africains. Ce ratio n'a pas évolué depuis presque vingt ans, une stagnation qui en dit long sur l'échec des multiples initiatives de coopération régionale.



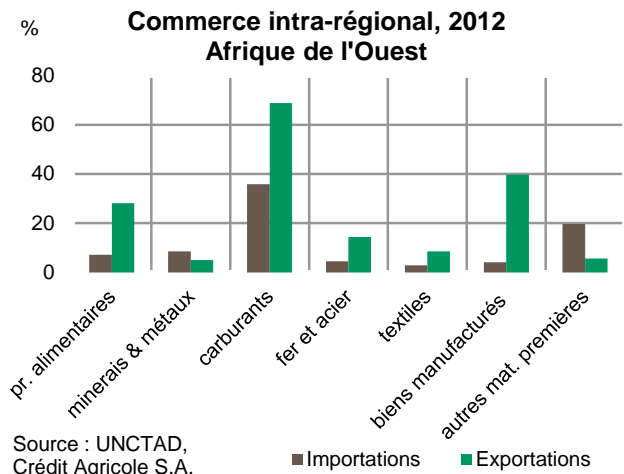
Source : UNCTAD, Crédit Agricole S.A.

La région d'Afrique sub-saharienne la "moins mal" intégrée, comparativement aux autres, est l'Afrique de l'Est, avec 14,5% des exportations à destination de la région⁶. Les pays de la CEMAC (Communauté Économique et Monétaire d'Afrique Centrale), eux, n'exportent à hauteur que de 1,6% à destination de la région. Ces chiffres incluent les exportations d'hydrocarbures, qui biaisent les résultats.

En observant de façon plus fine, par région et par produit, la part du commerce intra régional, on constate que les produits les plus échangés au sein des régions sont le

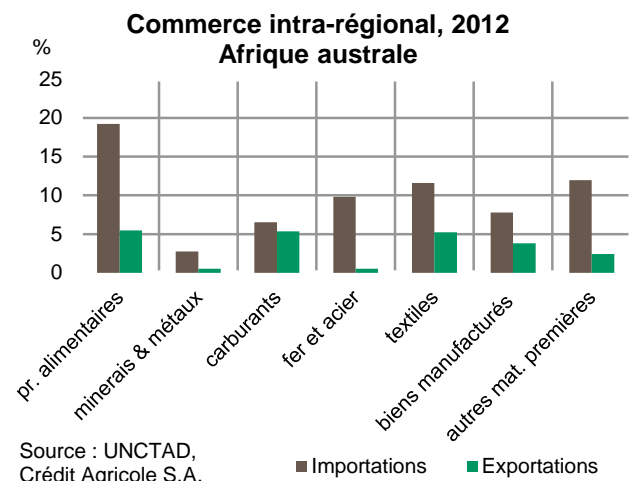
carburant, les biens manufacturés, le fer et l'acier. La part des exportations régionales dans les exportations totales, plus élevée que la part des importations régionales dans les importations totales (sauf pour l'Afrique australe), montre que tout en bénéficiant pour certains produits de réseaux de distribution régionaux, les régions africaines sont massivement importatrices depuis l'extérieur de la région.

La part des réexportations régionales à partir d'un pays importateur est cependant difficile à évaluer. Ainsi, dans le cas de l'Afrique de l'Ouest, on peut supposer que les grandes économies côtières comme le Nigéria, le Ghana, la Côte d'Ivoire et le Sénégal font office de pays de transit pour les économies enclavées comme le Mali ou le Burkina Faso. Les importations et exportations régionales seraient ainsi surévaluées.



Source : UNCTAD, Crédit Agricole S.A.

L'Afrique australe a pour spécificité, en regard des autres régions, d'avoir une part d'importations régionales plus élevée que la part d'exportations régionales. Peut-être est-ce l'influence de l'Afrique du Sud, qui approvisionne le marché régional de produits manufacturés, textile, produits alimentaires, tout en exportant majoritairement des matières premières en dehors de la région.



Source : UNCTAD, Crédit Agricole S.A.

Les barrières au commerce intra-régional en Afrique et le morcellement des marchés atrophient la concurrence et limitent les capacités d'expansion des entreprises africaines, donc leur compétitivité à l'international. Ces barrières sont nombreuses, et mériteraient, chacune, une analyse approfondie. On peut citer les droits de douane, qui constituent des revenus primordiaux pour certains pays, les

⁵ Ernst & Young's attractiveness survey, Africa 2013, "Getting down to business"

⁶ Source : UNCTAD, site internet www.unctadstat.unctad.org

conflits et tensions dans certaines régions, le manque d'infrastructures terrestres et de grands *hubs* aériens, l'hétérogénéité des cadres réglementaires, ou encore le manque de coordination en dépit de l'existence d'instances supra-régionales. Ces différents points sont néanmoins en pleine évolution, et le développement de groupes bancaires panafricains est également un facteur d'intégration régionale très puissant.

Le nouvel accès des pays africains aux marchés de capitaux

Nous avons évoqué le fait qu'au cours des dix dernières années, les pays d'Afrique sub-saharienne avaient dans leur ensemble bénéficié de la hausse des cours des matières premières. Plus récemment, les politiques d'assouplissement monétaire menées par les États-Unis, les pays de la zone euro et le Japon, ont facilité l'accès des pays émergents aux marchés financiers internationaux, ceux-ci proposant des couples rendement/risque introuvables sur les marchés occidentaux. Les pays africains ont ainsi diversifié leurs sources de financement, grâce à l'émission de plusieurs *Eurobonds*. La première émission, par le Ghana en 2007 pour 750 millions USD, a été sur-souscrite quatre fois, encourageant une série d'opérations similaires dans d'autres pays africains : depuis 2007, le Gabon, la RDC, la Côte d'Ivoire, le Sénégal, l'Angola, le Nigéria, la Namibie, la Zambie, la Tanzanie et le Rwanda ont émis collectivement plus de 8 Mds USD d'*Eurobonds*, à un taux moyen de 6,2% et une maturité d'environ onze ans.

Ces pays se détournent donc des prêts concessionnels des multilatéraux, considérés comme insuffisants et inadaptés aux besoins : on estime à 90 Mds USD par an les besoins d'investissement dans les infrastructures, sur une période de dix ans, pour conforter les croissances africaines. Des investissements publics massifs sont donc

nécessaires, mais les institutions de *Bretton Woods* se méfient de ces grands projets. Contourner les prêts concessionnels permet aux gouvernements de disposer rapidement de capitaux mobilisables sans condition, quitte à augmenter le coût.

Faut-il s'inquiéter de ce ré-endettement en devises étrangères des pays africains ? L'Initiative pour les Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE) a permis depuis 2000 l'annulation quasi-totale de la dette de trente pays africains. Le Cadre de Viabilité de la Dette, un cadre d'analyse appliqué aux pays ayant bénéficié de l'IPPTE, montre que la majorité de ces pays ne sont pas en capacité de supporter un ré-endettement rapide, en raison de la faiblesse des institutions et d'une gouvernance insuffisante. Mais l'accélération de la croissance implique des besoins supplémentaires en investissements. Par ailleurs, l'environnement réglementaire et la gouvernance tendent à s'améliorer dans de nombreux pays⁹.

La politique monétaire à venir de la FED attise aussi les inquiétudes, et, déjà, on observe un retrait de capitaux des marchés émergents. L'Afrique du Sud a ainsi vu sa monnaie se déprécier d'environ 13% contre le dollar au cours du premier semestre 2013, dans un contexte de difficultés économiques depuis plus d'un an. Les émissions d'*Eurobonds* africains seront donc plus difficiles à l'avenir. Néanmoins, un retrait massif des capitaux du continent n'est pas à envisager. Le Kenya, la Tanzanie et le Sénégal maintiennent d'ailleurs leurs projets d'euro-obligations : entre 1 Md USD et 2 Mds USD pour le Kenya, 1 Md USD pour la Tanzanie et 500 millions USD pour le Sénégal.

⁹ "94% des Africains vivent dans des pays où la gouvernance s'améliore", selon la Fondation Mo Ibrahim (octobre 2013).

Atouts	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> ☞ Matières premières ☞ Démographie ☞ Stabilisations politiques, progrès démocratiques ☞ Diversifications des économies, croissance du secteur des services ☞ Croissance des consommations domestiques, émergence d'une "classe moyenne" 	<ul style="list-style-type: none"> ☞ Chômage et formation des jeunes ☞ Gouvernance ☞ Démocraties balbutiantes, risques d'instabilité politique ☞ Maladie hollandaise ☞ Intégration régionale faible et marchés morcelés ☞ Tensions régionales/nationales
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> ☞ Cours des matières premières 2000 - 2012 ☞ Reprise de la croissance américaine puis européenne ☞ Flux d'IDE entrants en croissance ☞ Poursuite de la coopération avec la Chine, malgré le ralentissement chinois 	<ul style="list-style-type: none"> ☞ Cours des matières premières 2013 - 2023 ? ☞ Bulle financière potentielle, exacerbation des tensions sur le foncier ☞ Fin des politiques d'assouplissement monétaire, appréciation du dollar ☞ IDE entrants concentrés par secteur plutôt que par région

Afrique du Sud : 2013, la difficile convalescence

L'Afrique du Sud, après une année 2012 en berne (ralentissement économique des principaux partenaires commerciaux, et mouvements sociaux de grande ampleur), traverse en 2013 une période de convalescence difficile. Signe de l'importance des difficultés économiques, la consommation des ménages, l'un des principaux moteurs de la croissance (+3,3% a/a en 2012), s'est tarie, impactée par le fort taux de chômage et le faible taux d'épargne (15% du PIB). L'investissement (20% du PIB) ne soutient lui aussi que faiblement l'activité.

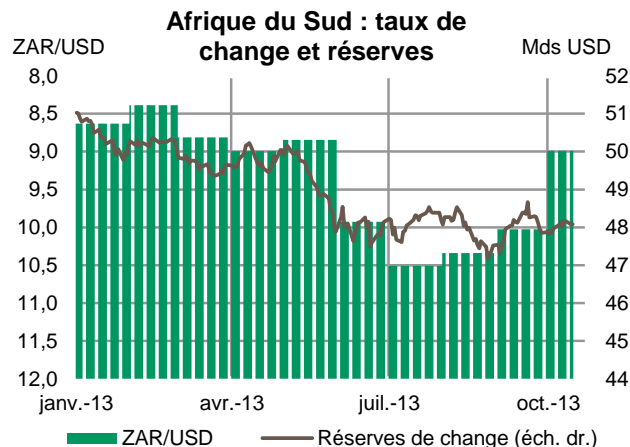
Au deuxième trimestre 2013, la croissance t/t du PIB (annualisée cvs) a atteint 3%. C'est beaucoup mieux qu'au premier trimestre, point bas sur les quatre années précédentes, avec seulement +0,9%. Sur l'ensemble de 2013, il est attendu une croissance annuelle d'environ 2%. Après un premier trimestre de contraction (-7,9% t/t), la production manufacturière donne quelques signes d'un rebond (+11,5% t/t au deuxième trimestre) toutefois très fragile, car résultant d'un puissant effet de base et de la dépréciation du rand face au dollar. Le déficit courant ne s'améliore pas (6,5% du PIB au deuxième trimestre) : il est directement impacté par une balance commerciale très déficitaire (déficit de 2,9% du PIB au deuxième trimestre).

Le secteur minier (9% du PIB, 6% des emplois), alimente l'ensemble de l'économie (services, transports, construction). Après une année 2012 marquée par de violentes grèves, il a rebondi au premier trimestre, avant de se contracter de nouveau au deuxième (-9,3% t/t), affecté par les grèves. Cependant, si les négociations salariales dans le secteur minier ne sont toujours pas conclues, les grèves n'ont ni l'ampleur, ni la violence de celles de l'an passé. L'AMCU (*Association of Mineworkers and Construction Union*), devenu syndicat majoritaire dans les mines de platine, semble désormais préférer le dialogue (musclé et menaçant) à la grève "sauvage". Mais le secteur minier est aussi entravé par des coûts d'exploitation de plus en plus élevés (de nombreux gisements arrivent en fin de production), une production électrique insuffisante et des infrastructures de transport hors-route trop faibles.

De plus, les troubles sociaux de 2012 ne sont pas seulement les fruits de luttes intersyndicales, et traduisent aussi un malaise plus profond : 24,9% de la population active est au chômage, taux qui double au sein des 15-24 ans. La difficile réforme de la propriété agraire n'a pas été menée, et la hausse des salaires de base des ouvriers agricoles, accordée après les grèves de décembre 2012, n'entraînera pas d'amélioration notable du niveau de vie dans les campagnes. Une large part de la population reste dépendante des aides gouvernementales.

Le financement du déficit courant en 2012 a aggravé la dépendance aux flux de portefeuille. Les flux d'IDE entrants chutent à 5,1 Mds USD en 2012. Cette fragilité, combinée à la poursuite du large déficit courant et aux premières inquiétudes des marchés de capitaux vis-à-vis

de la politique de la réserve fédérale américaine, explique la chute marquée du rand au premier semestre 2013 : entre janvier et juin 2013, il perd près de 14% face au dollar, et s'établit, fin septembre 2013, à 9,94 ZAR/USD. Les réserves de change passent tout juste sous les six mois d'importations. L'inflation a fluctué entre 5,5% a/a et 6,5% a/a en 2012, et reste à ce niveau en 2013. Les revendications salariales et l'augmentation des prix de l'électricité (+16%) en sont les principaux facteurs.



Source : Reuters, Crédit Agricole S.A.

Le déficit budgétaire est estimé à 4,6% du PIB pour l'année fiscale 2012-2013, contre 3,7% en 2011-2012. Il est notamment impacté par la hausse du coût de la dette : celle-ci est passée de 35,3% à 40,7% du PIB entre 2010 et 2012. Les dépenses publiques (30,1% du PIB) sont majoritairement d'ordre social (57% des dépenses !), tandis que l'investissement public se limite à 7,4% du PIB. En septembre 2013, le Trésor sud-africain a émis 2 Mds USD d'obligations souveraines, à un taux de 5,87% et une maturité de douze ans.

L'agenda politique a été marqué par la conférence quinquennale de l'ANC (*African National Congress*) en décembre 2012. Jacob Zuma est reconduit à la tête d'un bureau plus uni et obtient ainsi la liberté politique nécessaire pour agir. La mise en avant d'un Plan National de Développement (NDP) insistant sur le développement du secteur privé a été appréciée du milieu des affaires. Néanmoins, l'ANC ne réussit pas vraiment à définir une stratégie de développement crédible. De plus, les clivages internes sont toujours présents au sein du parti, et l'opposition politique se renforce en vue des élections présidentielles de 2014. Sur la scène internationale, l'Afrique du Sud conserve un rôle majeur en Afrique subsaharienne, notamment à travers la SADC (*Southern African Development Community*). Mais son revers en République centrafricaine a créé le malaise, et rouvert le débat sur sa politique extérieure.

Angola : Une (trop) lente diversification économique

L'Angola connaît une forte croissance économique depuis dix ans, tirée par les exportations pétrolières. La récession économique des pays développés a été en grande partie absorbée par la hausse des dépenses publiques, permettant au PIB de repartir à la hausse en 2012 (+7%). Cette dynamique continue en 2013, tirée par la production pétrolière et le démarrage de la production de gaz naturel liquéfié. À moyen terme (cinq ans), sauf accident politique, la croissance du PIB se maintiendra entre +5% et +7% par an. Le PIB par habitant est proche de 5 500 USD, mais les inégalités sociales sont très marquées. L'IDH est d'ailleurs bien inférieur à celui des pays de même PIB par habitant.

Les hydrocarbures (pétrole et gaz naturel) sont les principaux déterminants de l'économie angolaise : ils représentent 47% du PIB, 97% des exportations de biens, et 95% des entrées de devises étrangères. La production pétrolière augmentera de 9% en 2013 et atteindra ainsi 2 millions de barils/jour dès 2014, à moins que l'OPEP ne restreigne les quotas de production. Les exportations de gaz naturel liquéfié ont commencé au premier semestre 2013.

La diversification de l'économie angolaise s'amorce progressivement. Le secteur des services, composé essentiellement de la distribution, représente déjà 24% du PIB. L'agriculture représente 11% du PIB et bénéficie d'un fort potentiel de développement (seuls 10% des terres arables sont exploitées). Ces secteurs, ainsi que ceux des BTP (7,6% du PIB) et de l'industrie manufacturière (7% du PIB) continuent de bénéficier d'un effet de rattrapage depuis la fin des conflits en 2002, mais sont dominés par des entreprises publiques. De plus, le faible développement du secteur bancaire et les taux d'intérêt élevés découragent le recours aux financements intérieurs.

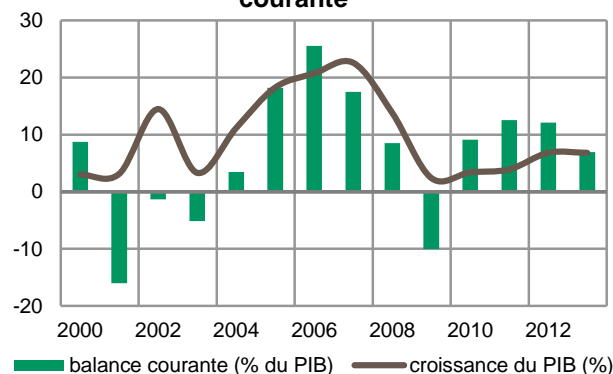
À moyen terme, le secteur minier (cuivre, fer, or) présente un fort potentiel de développement. Le nouveau code minier (janvier 2013) améliore la transparence du secteur, mais la faiblesse des infrastructures (transport et électricité) nécessite encore plusieurs années pour être résorbée.

L'Angola voit réduire son stock d'IDE depuis 2009, tandis que les entreprises angolaises se développent à l'étranger, au Portugal notamment : banques (*Millennium BCP*, *Banco BPI* et *Banco BIC*), télécommunications et médias (*ZON Multimédia*), énergie (*GalpEnergia*). À court terme, les IDE

entrants reprendront le dessus, tirés par le rebond pétrolier. À moyen terme, le probable décollage du secteur minier prendra ensuite le relais.

La balance budgétaire angolaise est excédentaire (6,1% du PIB), malgré des dépenses publiques anormalement élevées (35% du PIB). La subvention des prix des carburants pèse lourd (7% des dépenses) et ne sera pas significativement réduite à court terme. Or, le solde budgétaire angolais dépend à 80% des recettes pétrolières, ce qui le fragilise. La dette publique est faible (17,2% du PIB en 2012), mais le service de la dette représente tout de même 7,6% des exportations.

Angola : croissance et balance courante



Source : Reuters, Crédit Agricole S.A.

José Eduardo dos Santos, président depuis 1979 et jamais élu au suffrage universel, dirige le pays à travers le MPLA (*Movimento Popular de Libertação de Angola*). Le parti a reçu 72% des voix lors des élections législatives d'août 2012. La stabilité politique est assurée à court terme : le MPLA réussira vraisemblablement à conserver son hégémonie politique aux élections législatives de 2016.

L'économie angolaise est lourdement handicapée par une gouvernance de piètre qualité (dans le plus mauvais quintile pour cinq des six indicateurs de gouvernance de la Banque Mondiale) malgré quelques progrès récents, une forte corruption (157^e place sur 176 de l'indice de perception de la corruption de *Transparency International*) et un état de droit parmi les plus médiocres du continent.

Côte d'Ivoire : Un second miracle ouest-africain aura-t-il lieu ?

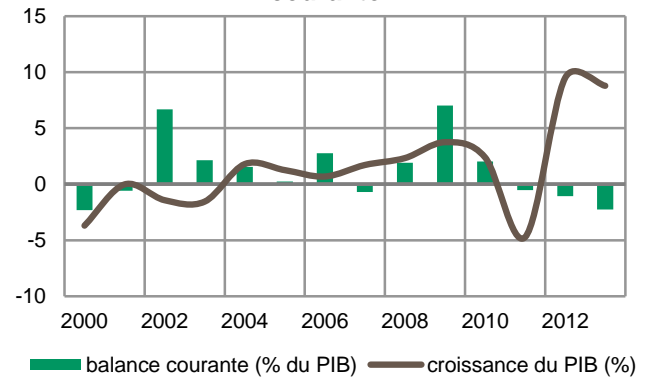
Depuis 2012 la Côte d'Ivoire connaît un redémarrage économique vigoureux : après une contraction du PIB de presque 5% en 2011, la croissance reprend (+9,8% en 2012). Son moteur principal est l'investissement (+52% en 2012, contre -8,9% en 2011). Le secteur public y contribue presque pour moitié, bénéficiant d'un effacement de dette auprès des bailleurs multilatéraux et du Club de Paris, grâce à l'atteinte du point d'achèvement de l'IPPTE (Initiative en faveur des Pays Pauvres Très Endettés) en juin 2012.

Le plan de développement national insiste spécifiquement sur la création de Partenariats Public-Privé (PPP), avec 80 grands chantiers en recherche de capitaux. Ce programme tente de réunir 21 Mds USD d'investissements d'ici 2015, dont 3,9 Mds dans le secteur agricole (augmentation des rendements de la filière cacao et transformation de la filière riz), qui représente près d'un quart du PIB. Cependant, ce sont les secteurs secondaires et tertiaires qui contribuent le plus au dynamisme économique, avec des croissances en volumes de respectivement +14,8% et +14,1% en 2012.

Le pays est donc en chantier. Celui de la production et de la distribution d'électricité est l'un des principaux, avec un doublement de la capacité de production pour 2020, une homogénéisation du réseau de distribution et une modification du *mix* énergétique au profit de la production hydroélectrique. De même, les infrastructures de transport profitent du rebond économique, avec le développement d'infrastructures ferroviaires, l'extension de l'aéroport d'Abidjan, ou encore la construction du deuxième terminal à conteneurs du port d'Abidjan. Enfin, la production de gaz naturel *offshore* augmentera à court terme, *Foxtrot International*, le principal opérateur, prévoyant un doublement de la capacité de production. Celle-ci approvisionne les centrales électriques d'Azito et *CIPREL*, dont les besoins sont croissants. La production électrique souffre néanmoins, depuis 2012, de dégâts sur le gazoduc relié à la centrale d'Azito, qui est en cours de réparation.

Les exportations de cacao (30% des exportations en valeur) et d'hydrocarbures (25% des exportations) limitent le déficit courant (3% du PIB en 2012). Il se creusera modérément à moyen terme (4,5% du PIB en 2017) avec la hausse des importations liées aux investissements en infrastructures.

Côte d'Ivoire : croissance et balance courante



Source : Reuters, Crédit Agricole S.A.

L'atteinte du point d'achèvement de l'IPPTE permet une baisse de l'endettement public (49,5% du PIB en 2012, contre 71,2% en 2011) et la stabilisation du déficit budgétaire à environ 3,5% du PIB, contre 4,3% du PIB en 2011. Enfin, les bailleurs de fonds multilatéraux ont répondu présents à l'appel du gouvernement Ouattara, et ce malgré les rapports accablants des Nations-unies et des ONG internationales à propos du piétinement du processus de réconciliation.

La stabilité politique retrouvée ne doit pas faire oublier les tensions politiques et sociales sous-jacentes : la venimeuse notion d'"ivoirité" est toujours présente, et la question du foncier continue d'attiser les rivalités. L'appareil sécuritaire, en cours de réforme, est tiraillé entre les FRCI (Forces Républicaines de Côte d'Ivoire), la police militaire, les milices, la police et la gendarmerie. Le nombre d'hommes à démobiliser est mal connu, estimé de 60 000 à 80 000 personnes, fragilisant la sécurité intérieure. Le Front Populaire Ivoirien (FPI), ex-parti de Laurent Gbagbo, a été décapité, et boycotté en conséquence la vie politique nationale. Il a ainsi refusé de participer aux élections régionales et municipales d'avril 2013. Ce cadre sécuritaire et institutionnel dégradé suscite des inquiétudes à propos des perspectives de moyen terme du pays.

Ghana : Bonne gouvernance et matières premières, le duo gagnant

L'économie ghanéenne connaît une forte croissance depuis 2007, grâce au décollage du secteur pétrolier, suivi de celui des services (industrie bancaire et distribution). Le taux de croissance réelle du PIB s'établit ainsi à 7,2% en 2012, et continuera sur la même trajectoire en 2013 (7,5%) et à moyen terme. Le PIB par habitant, de 3 300 USD/hab. (en parité de pouvoir d'achat), est supérieur à la moyenne des autres pays producteurs de pétrole d'Afrique subsaharienne.

L'économie ghanéenne, bien que tirée par les flux d'IDE entrants à destination du secteur des hydrocarbures, bénéficie d'une base productive relativement diversifiée : l'agriculture représente encore 23% du PIB (mais ne croît que de 2% par an) et emploie 40% de la population. L'industrie représente 27% du PIB et progresse à un rythme annuel de 7% à 10% depuis 2011. Enfin, le secteur des services représente déjà 50% du PIB et 20% des emplois, et croît de 8% à 10% annuellement.

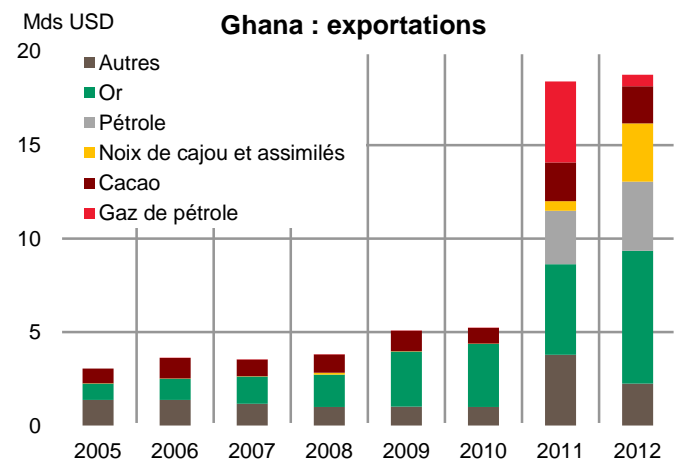
Les exportations ghanéennes sont composées en majeure partie de matières premières, agricoles (cacao 11%, noix de cajou 17%), énergétiques (pétrole 20%) et minières (or 38%). Les exportations de pétrole sont en nette augmentation : ce sera le premier poste d'exportation du pays d'ici 2017. La balance commerciale (-10,3% du PIB en 2012) et la balance courante (-12,1% du PIB en 2012) sont déficitaires : les projets d'exploration pétrolière, la hausse de la consommation domestique et les grands projets d'infrastructures nourrissent une hausse rapide des importations. Néanmoins, la balance des paiements est financée en large partie par des IDE entrants, dont les stocks (16,6 Mds USD en 2012) ont été multipliés par sept depuis 2005. Le déficit courant ne sera pas significativement réduit d'ici 2015 (il sera alors encore de l'ordre de 10% du PIB) et restera sensible aux cours du pétrole et de l'or.

Les principaux partenaires commerciaux du Ghana sont l'Union européenne, l'Afrique du Sud et la Chine. L'Inde, les États-Unis et les pays ouest-africains constituent aussi des partenaires commerciaux majeurs.

La gestion du budget ghanéen est directement influencée par les échéances électorales. En 2012, la dette publique passe ainsi de 42% du PIB à 50% du PIB, et elle continuera d'augmenter en 2013 et 2014. C'est l'année de tous les excès, le déficit budgétaire passant de 4% du PIB (2011) à 11,9% du PIB (2012). Il sera progressivement réduit, le budget visant un déficit de 9% du PIB en 2013 et 5% du PIB en 2015. Les hausses de salaires dans le secteur public rendront cette baisse plus difficile, tandis que la suppression des subventions aux prix des carburants aidera à contenir les dépenses. Nous estimons que le déficit budgétaire sera plus proche des 6% en 2015, et qu'il se creusera de nouveau en 2016, du fait des nouvelles échéances électorales.

L'inflation ghanéenne approchera 10% a/a en 2013, en hausse de plusieurs points en comparaison des années

précédentes. Cette tendance s'explique par la politique budgétaire expansionniste tenue au cours de l'année 2012, ainsi que par la plus récente suppression des subventions aux prix des carburants. La forte croissance de la consommation domestique et la dépréciation du cedi limiteront l'efficacité de la politique monétaire de la banque centrale, qui a relevé son taux directeur principal de 15% à 16% en mai 2013. Entre septembre 2012 et septembre 2013, le cedi a perdu 13% face au dollar, s'établissant à 2,18 GHS/USD le 30 septembre. Sa dépréciation s'explique par l'inquiétude des marchés vis-à-vis du dérapage budgétaire de 2012, un déficit courant important, et des cours de l'or moins élevés. Elle continuera à un rythme similaire jusqu'en 2015. Les réserves de change sont de 5,4 Mds USD, soit trois mois d'importations, et sont stables.



Source : UN COMTRADE

Si l'année 2012 a lourdement grevé le budget public, la démocratie en est tout de même sortie renforcée : en août, la mort du président John Atta Mills a entraîné un intérim sans heurt du vice-président, John Dramani Mahama. Ce dernier a ensuite été élu président en décembre 2012, au cours d'une élection estimée transparente par les observateurs internationaux. Le candidat opposant au second tour, Nana Akufo-Addo, a dénoncé un bourrage d'urnes et déposé un recours devant la Cour suprême. Celle-ci a néanmoins confirmé en août 2013 la victoire de John Dramani Mahama (50,7% des voix). Le scrutin avait déjà été très serré en 2008. La contestation des résultats par voie légale est rassurante, même si la tension a été palpable durant toute l'élection.

L'ensemble des indicateurs de gouvernance du Ghana dépassent de loin ceux des autres pays d'Afrique subsaharienne, et s'établissent au-dessus des seuils observés pour les pays à revenus par tête moyens. En particulier, le respect du cadre réglementaire et le contrôle de la corruption se sont nettement améliorés depuis 2007. Le pays occupe la 64^e place du classement 2012 de la perception de la corruption de *Transparency International*, une des meilleures places des pays d'Afrique subsaharienne.

Nigéria : Le futur leader africain a-t-il les reins vraiment solides ?

L'économie nigériane connaît depuis plus de dix ans des taux de croissance compris en moyenne entre 6% et 8% par an. Son PIB (269 Mds USD) est le deuxième d'Afrique sub-saharienne derrière celui de l'Afrique du Sud, et le dépassera probablement très prochainement : la ré-estimation de sa base de calcul, qui devrait être effective début 2014, pourrait en entraîner une hausse instantanée de plus de 30%. Sa population est à la hauteur de son poids économique, avec 165 millions d'habitants. La croissance économique est attendue à environ 7% a/a en 2013, comme en 2012. La dynamique de l'économie nigériane restera bonne à moyen terme, mais insuffisante pour augmenter significativement le niveau de vie de l'ensemble de la population.

Les hydrocarbures sont l'un des principaux piliers de l'économie nigériane (37% du PIB et 90% des exportations, avec une production estimée à 2,2 millions de barils/jour). Mais la croissance du secteur est restreinte par les troubles dans la région du delta du Niger (2006-2009 et 2012), par l'opacité du secteur et par les blocages institutionnels entre les États fédéraux du Nord et du Sud.

Depuis plus de cinq ans la croissance est donc tirée par les secteurs non-pétroliers (+7,1% en 2012) : l'agriculture croît annuellement de 4% à 6% depuis 2008, et représente en 2012 plus de 30% du PIB nigérian. L'un des objectifs à moyen terme est de doubler la production de cacao grâce à la réorganisation de la filière : le pays est déjà le 4^e producteur mondial. Le secteur des services, quant à lui, croît de 10% à 12% par an et représente 28% du PIB. Ce dernier est largement dominé par la distribution (56% du secteur), suivie des services financiers. La priorité gouvernementale est la diversification économique et le développement des infrastructures.

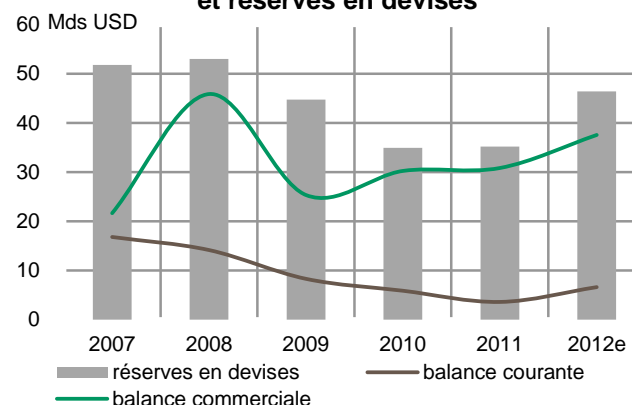
La balance commerciale nigériane est excédentaire, mais très dépendante des exportations. A contrario, la balance des services est déficitaire, de même que celle des revenus, en raison des dividendes versés aux compagnies étrangères. Les IDE nets représentent entre 5 et 8 Mds USD par an, faisant du Nigéria le premier pays hôte (en flux) en Afrique sub-saharienne. Le solde courant est positif et le restera (environ 6% du PIB en 2012), il nourrit les réserves de change, qui fournissent une assise solide à la politique monétaire. En 2012, ces réserves étaient évaluées à environ 46 Mds USD, soit près de six mois d'importations de biens et services. La Banque centrale pilote le change par rapport au dollar, défendant une valeur proche des 160 NGN/USD. L'inflation, historiquement élevée, est depuis janvier 2013 repassée sous les 10% a/a.

Les recettes publiques sont conséquentes (28% du PIB) mais dépendent des revenus pétroliers à plus de 70%. Les

résultats du *Exceed CrudeAccount*, établi en 2004, ne sont que moyennement probants : une large partie en est systématiquement utilisée, par exemple pour les subventions aux prix des carburants. Néanmoins, il sera prochainement transformé en fonds souverain, ce qui incitera le gouvernement à mieux maîtriser les dépenses courantes : l'arrêt de la subvention aux prix des carburants est justement discuté (sans succès) depuis 2011.

La dette publique est faible (18% du PIB), le pays ayant bénéficié d'une annulation de dette en 2006, dans le cadre de l'Initiative pour les Pays Pauvres Très Endettés (IPPTE). Le financement de la dette est essentiellement domestique, mais le gouvernement souhaite se tourner plus vers les marchés internationaux : en janvier 2011, un *Eurobond* de 500 millions USD a été émis, et en mai 2013 le gouvernement a annoncé préparer une émission d'1 Md USD.

Nigéria : balance courante et réserves en devises



Source : FMI, National Bureau of Statistics (Nigeria), CA S.A.

Goodluck Jonathan a été élu président en avril 2011. Son parti, le PDP (*People's Democratic Party*), détient la majorité des sièges à l'Assemblée Nationale. Les prochaines élections sont prévues pour 2015. Le scrutin sera certainement serré tant l'opposition politique s'est renforcée au cours des derniers mois. De plus, les tensions entre États du Nord et du Sud perdurent. Enfin, le Nord du pays fait face à une forte résurgence du conflit avec la secte islamiste Boko Haram depuis 2012 : l'armée a été déployée en mai 2013 dans les trois États principalement concernés. Les méthodes de l'armée, aussi violentes qu'aveugles, créent des déplacements de population très inquiétants. La gouvernance du pays est très médiocre (dans le plus mauvais quartile pour quatre indicateurs de la Banque mondiale sur six, et à peine au-dessus pour les deux autres) et ne s'améliore plus depuis 2008.

Crédit Agricole S.A. - Études Économiques Groupe

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Jean-Louis Martin

Statistiques : Robin Mourier

Documentation : Elisabeth Serreau – Sandrine Guirard

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : l'application [Études ECO](#) disponible sur l'App store

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.

Achévé de rédiger le 16 octobre 2013