

# Perspectives

N°22/352 – 17 novembre 2022

## NIGÉRIA – Le risque de défaut s'accroît, les agences dégradent le *rating* du pays

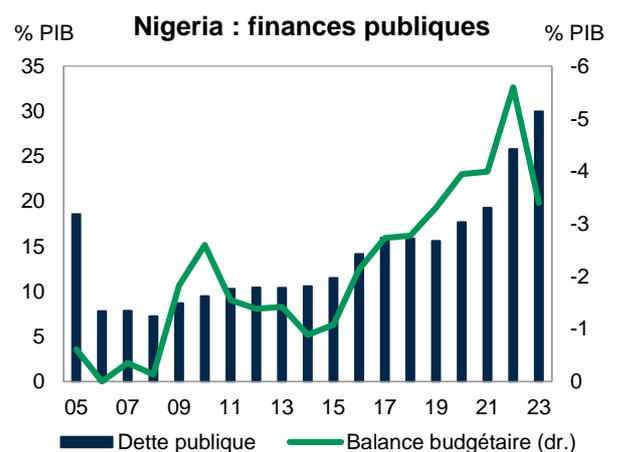
Les agences de notation Moody's et Fitch ont décidé d'abaisser d'un cran la note souveraine du Nigéria, respectivement de B2 à B3 et de B à B- (c'est-à-dire que le risque de liquidité est élevé, l'endettement est au maximum, et le risque de défaut est important), et ce, en raison d'une détérioration budgétaire et extérieure. Moody's a de plus placé cette notation sous surveillance en vue d'une potentielle nouvelle dégradation si la trajectoire actuelle se maintient.

Pour l'agence Moody's, malgré un contexte favorable de hausse des cours du pétrole, le Nigéria n'a pas su en tirer profit. La baisse importante de la production d'or noir observée depuis le début de l'année (près de -32% entre janvier et septembre) a affaibli la position extérieure du pays, qui perd sa première place de producteur de pétrole d'Afrique au profit de l'Angola, ce qui réduit les recettes pétrolières. Par ailleurs, la prolongation des subventions aux produits énergétiques pèse sur les finances publiques. Ainsi, la dégradation de ces deux paramètres exerce une pression sur la capacité de l'État à honorer ses dettes.

Bien que préoccupant, ces changements de *rating* sont peu surprenants et illustrent une détérioration des fondamentaux macro-économiques. Le vol généralisé de pétrole a fait perdre au Nigéria d'importantes quantités de brut, faisant ainsi chuter la production qui atteint son plus bas niveau depuis cinquante ans en août à 972 000 barils par jour, loin du quota OPEP+ de 1,8 million de barils par jour. En effet, les compagnies pétrolières, en particulier celles implantées dans le delta du Niger (région pétrolifère), sont confrontées à l'insécurité chronique qui règne dans le pays. Les vols se traduisent soit par un surchargement des navires avec du brut non déclaré, soit par le siphonnage du pétrole au niveau des oléoducs. Ces défis sécuritaires continuent de menacer l'économie nigériane et suscitent l'inquiétude des institutions internationales, comme la Banque mondiale qui a baissé sa prévision de croissance de 0,5 point à 3,3% pour 2022.

Par ailleurs, depuis plusieurs années, le déficit budgétaire du Nigéria n'a fait que se creuser (il est passé de 3% du PIB en moyenne entre 2010 et 2018 à environ 6% du PIB en 2021), ce qui témoigne de la fragilité structurelle des finances publiques, fortement dépendantes des recettes pétrolières (38% des recettes budgétaires en 2021). Les perspectives sont moroses pour la balance budgétaire, qui, d'après le FMI, devrait enregistrer un déficit de 6,2% du PIB pour cette année.

D'un autre côté, le niveau d'endettement du Nigéria, bien qu'en hausse ces dernières années, reste plutôt modéré. La dette publique s'élevait, en 2021, à 23% du PIB (contre une moyenne de 19,7% du PIB sur la période 2010-2018), bien en dessous du seuil d'alerte de 50% du PIB généralement admis pour les pays émergents. Néanmoins, le service de la dette domestique est source d'inquiétude et représente actuellement plus de 100% des recettes budgétaires. Cela s'explique principalement par une hausse des charges d'intérêt et les nouveaux emprunts contractés par l'État pour financer son déficit. La soutenabilité de la dette s'en trouve compromise, surtout dans un contexte de resserrement des conditions de financement internationales. Moody's pointe également du



doigt la chute des réserves de changes observée depuis le début de l'année (-3 milliards de dollars, à 37 Mds USD, soit 7,2 mois d'importations) et la dépréciation de la monnaie nationale (le naira) qui pourrait obérer le remboursement de la dette publique libellée en devises (qui représente 39% du total, soit environ 9% du PIB).

**✓ Notre opinion** – *La trajectoire de développement socio-économique du Nigéria est très incertaine à moyen-long terme. L'économie nigériane a subi le choc de la crise sanitaire en 2020, alors qu'elle était encore marquée par les stigmates du choc pétrolier de 2014. La croissance s'en est trouvée durablement affectée et a fortement ralenti depuis. Elle est passée de 6,8% en moyenne sur la période 2007-2014 à 1,1% en moyenne sur la période 2015-2021, un niveau bien inférieur à l'accroissement démographique de 2,5% en moyenne par an.*

*Par ailleurs, le budget 2023, présenté par le président Muhammadu Buhari, confirme la détérioration de la santé budgétaire du pays. Avec des dépenses largement supérieures aux recettes, le gouvernement prévoit un déficit de 4,8% du PIB. Ce budget ne laisse que très peu de marge pour revitaliser l'économie et accroître le potentiel de croissance (plus de 60% des dépenses sont destinées au remboursement de la dette, à la rémunération des fonctionnaires et aux frais de fonctionnement). Il ne favorise ni la transformation structurelle ni la diversification de l'économie, pourtant des leviers essentiels pour replacer la croissance et les finances publiques sur une trajectoire soutenable.*

*De surcroît, compte tenu des élections générales de février 2023, le moment est très peu propice pour que le gouvernement mette en place de quelconques réformes pour consolider le budget. Néanmoins, en l'absence de réformes significatives visant à réduire les subventions aux carburants et à lutter contre les vols de pétrole et le vandalisme sur les oléoducs, les finances publiques risquent de se dégrader davantage et le recours à l'emprunt sera inévitable.*

*Bien que l'horizon à court terme semble s'assombrir, la situation pourrait tout de même nettement changer si le prochain gouvernement décide de ne pas s'aligner sur le budget de l'administration Buhari et de s'engager dans des réformes structurelles. Ainsi, il semblerait que les deux candidats en tête à la présidentielle, Bola Tinubu et Atiku Abubakar, envisagent tous deux des changements importants pour l'économie du pays s'ils venaient à être élus, à commencer par la suppression des subventions aux énergies, le soutien à l'industrialisation, et la lutte contre l'insécurité.*

Article publié le 10 novembre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#) et actualisé le 17 novembre

**Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :**

<b>Date</b>	<b>Titre</b>	<b>Thème</b>
16/11/2022	<u>Royaume-Uni – Conjoncture : Baisse du PIB de 0,2% au troisième trimestre</u>	Royaume-Uni
16/11/2022	<u>Géo-économie – En Amérique latine, une présence chinoise devenue globale</u>	Amérique latine, Asie
16/11/2022	<u>Amérique latine – Au-delà des aventures singulières</u>	Amérique latine
16/11/2022	<u>Israël – L'instabilité politique est permanente, mais elle a peu d'impact sur l'économie</u>	Afrique et Moyen-Orient
14/11/2022	<u>Avenir de l'Europe – Réforme du Pacte de stabilité et de croissance : la Commission capitalise sur l'expérience du NGEU et veut manier plus efficacement le bâton et la carotte</u>	UE
14/11/2022	<u>Hong Kong – Les temps difficiles</u>	Asie
10/11/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
07/11/2022	<u>Royaume-Uni – Politique monétaire – Resserrement des taux : l'essentiel est probablement passé</u>	Royaume-Uni
03/11/2022	<u>Italie – Scénario 2022-2023 : éviter la tempête parfaite</u>	Italie
03/11/2022	<u>Ce que les Américains nous disent de leur stratégie</u>	Monde
03/11/2022	<u>Égypte – Accord à minima avec le FMI et nouvelle dévaluation de la livre</u>	Afrique et Moyen-Orient
02/11/2022	<u>Espagne – Scénario 2022-2023 : modération de la croissance en vue</u>	Espagne
02/11/2022	<u>Chine – La publication des chiffres de croissance n'éteint pas les inquiétudes du marché</u>	Chine

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria

**Secrétariat de rédaction** : Sophie Gaubert

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

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

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

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*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.*