

FOCUS



Aroni Chaudhuri - Économiste Afrique
Dominique Fruchter - Économiste Afrique
Violette Dollé - Économiste Junior

La soutenabilité de la dette en Afrique de nouveau sous le feu des projecteurs

SOMMAIRE

Depuis la pandémie et, plus encore, l'invasion de l'Ukraine par la Russie, l'Afrique a été un point d'attention important. Les deux chocs rapprochés et leurs conséquences (obstacles aux mouvements de personnes et de produits, envolée des prix de l'énergie et de l'alimentation, resserrement monétaire) ont révélé les fragilités structurelles africaines, en les amplifiant ou en les matérialisant. À cet égard, le surendettement et l'insécurité alimentaire, avec leurs suites économiques, politiques et sociales, sont les grands marqueurs.

Pendant la première année de la pandémie, en 2020, l'économie africaine a vu sa croissance reculer en raison de la chute des cours des matières premières et des transferts des expatriés, ainsi que de l'effondrement du tourisme dans certains pays. Plus généralement, les obstacles, tenaces, à la mobilité externe et interne des personnes et des marchandises, avec notamment la désorganisation du transport, tant international que domestique, ont largement contribué à la récession.

Les effets de la guerre en Ukraine se sont ajoutés, recoupant parfois ceux de la pandémie, avec des conséquences redoublées. Les problèmes d'approvisionnement en céréales, huiles et engrais, conjugués au renchérissement des produits pétroliers, ont généré une détérioration de la situation financière des États, particulièrement dans le contexte de resserrement monétaire mondial et d'appréciation du dollar. Ces tensions sur les matières premières ont également entraîné un choc inflationniste, qui a largement contribué à l'augmentation de l'insécurité alimentaire et des désordres sociaux et politiques.

La dégradation s'est manifestée tant au niveau budgétaire qu'au niveau des comptes extérieurs. Des économies majeures du continent, jusque-là dynamiques, ont été fragilisées à ces deux titres, mettant en évidence les faiblesses de leurs modèles de croissance. Leur dépendance aux importations (alimentation, énergie, produits intermédiaires et biens d'équipement), leur accoutumance aux financements abondants et bon marché, ainsi que leur faible niveau de recettes fiscales ne sont pas les moindres et contribuent amplement aux difficultés.

Les situations de surendettement ou de risque amplifié de surendettement se sont accrues sur le continent, qui abrite plus de la moitié des cas observés dans le monde. Malgré l'adoption d'un Cadre commun de traitement par le G20 en 2020, celui-ci est compliqué par l'extension de la palette de créanciers, notamment l'irruption de la Chine, des créanciers obligataires et des acteurs mondiaux du négoce depuis les années 2000. Afin de diminuer leur risque de change, certains États ont cherché à émettre plus de dette dans leur monnaie, mais cela a été compensé par un rendement plus élevé exigé par les investisseurs du fait du risque de change supporté.

Ces situations ont contraint les États à se tourner vers le FMI et les autres organismes multilatéraux afin, dans le meilleur des cas, d'obtenir des financements à conditions concessionnelles, et, parfois, solliciter une restructuration de leur dette. La contrepartie est l'adoption de politiques économiques plus dures avec un impact négatif sur la croissance qui s'ajoute à l'augmentation du coût de la vie et au rationnement des importations. Manifestations, parfois violentes, coups d'État, rébellions et criminalité ont pu accompagner ces déboires économiques.

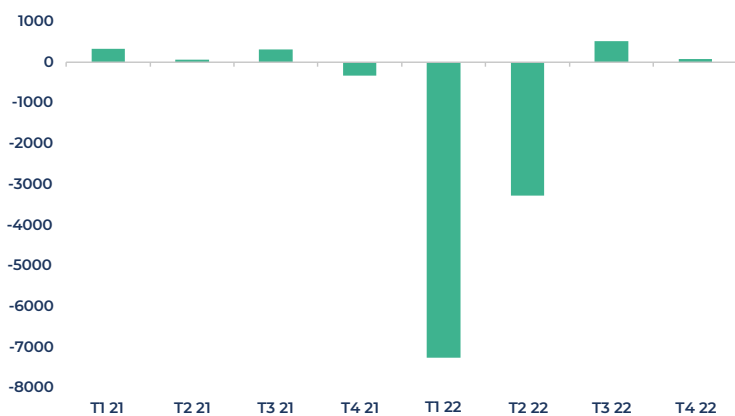
La dégradation de la situation budgétaire et extérieure des États du continent

La situation financière de nombre des 54 pays du continent a été fortement dégradée par les effets de la pandémie, puis de la guerre en Ukraine, qui ont exacerbé leurs fragilités structurelles. Depuis mars 2022, nous avons pu observer une succession de crises de financement en Afrique, souvent dans des économies de taille importante. L'Égypte, l'Éthiopie, le Kenya, ou encore le Ghana, exemples du dynamisme africain de la dernière décennie, font maintenant face à des crises économiques largement imputables à la fragilité de leurs comptes publics et extérieurs. La fin d'un monde de liquidités abondantes et peu chères remet également en question leurs modèles de politique économique ayant prouvé leur efficacité - du moins en termes de croissance - mais qui, maintenant, sont insoutenables.

Dans le contexte économique actuel, de nombreuses économies africaines, caractérisées par une croissance soutenue par la dépense publique et une forte dépendance aux importations, font face à une augmentation de leurs besoins de financement tant domestiques qu'extérieurs concomitante à la contraction et au renchérissement des sources de financement. Autrement dit, un élargissement du déficit de financement. La nécessité de puiser dans les réserves de change, parfois jusqu'à des seuils critiques, pour équilibrer la balance des paiements, augmente drastiquement le risque de défaut sur la dette extérieure (voir exemple de l'Égypte au T1 et T2 2022, **Graphique 1**). Les effets de la guerre en Ukraine ont entraîné une forte

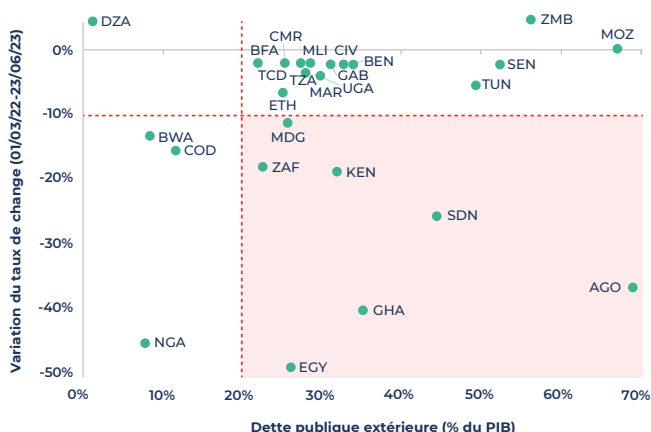
détérioration des soldes courants dans la majorité des économies africaines, notamment celles très dépendantes de l'importation des matières premières (alimentation et énergie) ou du tourisme (en particulier russe et ukrainien). Leurs termes de l'échange ont été dégradés par le renchérissement du pétrole et des produits agricoles de base, la majorité des pays du continent étant importateurs nets de ces matières premières. Le coût des importations a également été accru par la dépréciation de la plupart des devises, largement en lien avec l'appréciation globale du dollar du fait du resserrement monétaire rapide de la Fed. Ainsi, du fait du poids prédominant de l'alimentation dans la consommation, fin 2022, 45% des pays africains enregistraient un taux d'inflation supérieur ou égal à 10%, dépassant même 30% dans certains pays, notamment au Ghana et en Éthiopie. À cela s'est ajoutée l'augmentation de la charge des intérêts sur la dette extérieure découlant de l'expiration de l'ISSD¹ fin 2021, puis la hausse des taux d'intérêt. Certaines devises locales ont particulièrement dévié, à l'image du dollar du Zimbabwe, qui s'est déprécié de 98% vis-à-vis du dollar américain entre le 1^{er} mars 2022 et le 23 juin 2023, ou encore du Cédi ghanéen qui a perdu 40% de sa valeur sur la même période (**Graphique 2**). À l'inverse, l'Ougouya, monnaie de la Mauritanie, ou le dinar algérien se sont appréciés (respectivement +5% et +4%), du fait de leurs exportations respectivement stimulées par les cours élevés de l'or et de l'énergie. Les sorties de capitaux des économies émergentes vers les économies avancées, déclenchées par la compétitivité retrouvée des placements dans les économies avancées, ont été amplifiées par l'incertitude entourant l'économie mondiale qui a pesé sur la confiance des investisseurs (*risk-off*). Dans le meilleur des cas - obtention de financement -, les prêteurs privés ont exigé une augmentation de leurs primes de risque (déjà relativement plus élevées sur le continent que dans les autres régions à notes souveraines équivalentes).

Graphique 1 - Variation des réserves de change de l'Égypte (millions USD)



Sources : CBE, Coface

Graphique 2 - Évolution des taux de change et dette publique externe



Sources : Banque mondiale, Refinitiv Datastream, Coface

Cette hausse du service de la dette publique extérieure suit la tendance observée durant la dernière décennie, en lien avec la hausse de la part des créanciers privés. Les États africains, du moins ceux ayant accès au marché, ont émis de plus en plus sur les marchés de capitaux internationaux, où les taux d'intérêt sont nettement supérieurs à ceux des prêts des organisations multilatérales et des partenaires officiels bilatéraux. Ainsi, alors que les pays africains affectaient en moyenne 7% de leurs recettes budgétaires au service de la dette entre 2012 et 2015, cette part s'est élevée à près de 14% entre 2015 et 2019, avec des disparités importantes selon les pays, mais pouvant atteindre plus de 80% au Nigéria ou 60% en Angola en 2021.

Les pays importateurs nets d'énergie et de produits alimentaires (**Graphique 3**) ainsi que les pays fortement dépendants des recettes touristiques ont vu soldes budgétaires et courants se dégrader fortement. À l'inverse, les pays extracteurs de matières premières (Angola, Afrique du Sud, Algérie, Botswana...) ont pu bénéficier des cours élevés : les revenus générés par leurs exportations ont fait office de pare-chocs face à l'inflation alimentaire et à l'augmentation des coûts de financement.

Les recettes budgétaires africaines, déjà faibles rapportées au PIB (environ 16,5% du PIB pour les recettes publiques en 2019), ont été encore davantage limitées par la contraction de l'activité du fait de la pandémie en 2020 (-2,1% pour l'ensemble du continent), puis par le frein à la dynamique de reprise en 2022 et 2023 mis par la guerre en Ukraine. Les États africains ont dû déployer des mesures de soutien pesant fortement sur leurs comptes budgétaires, pour mitiger l'impact des deux crises, principalement via le subventionnement des prix de certains biens (énergie, alimentation, engrais...) et l'allègement de taxes (TVA, droits de douane) dans certains secteurs.

1 - Initiative de suspension du service de la dette – dispositif mis en place en 2020 par les pays membres du G20 et coordonné par le Club de Paris pour dispenser temporairement certains pays du paiement du service de leur dette envers les créanciers bilatéraux officiels.

Des situations de surendettement de plus en plus nombreuses

Ces situations ont remis sur le devant de la scène la dépendance du continent aux importations alimentaires, d'énergie et d'équipements qui, couplée à la faiblesse des ressources fiscales imposant de financer la dépense par la dette, accroît le risque de surendettement. Les recettes fiscales représentaient en moyenne 16% du PIB en 2020 pour les 31 plus importantes économies africaines, soit nettement en-deçà de la moyenne des pays de l'OCDE (33,5%) et des pays d'Amérique Latine (21,9%). De fortes disparités sont à noter entre les pays : le Nigéria ou encore la R.D. Congo affichaient des taux inférieurs à 10%, contre plus de 28% au Maroc et près de 33% en Tunisie. La corruption, la contrebande, l'évasion fiscale, le poids du secteur informel ou encore une mauvaise collecte entravent la consolidation et/ou l'extension de l'assiette fiscale.

À la hausse de l'endettement s'ajoute celle de son coût, avec la hausse quasi-généralisée des taux d'intérêt sur fond de lutte contre l'inflation. Le recours à l'endettement tant domestique qu'extérieur est devenu très difficile, voire impraticable du fait de son coût, l'accès aux financements moins onéreux des organisations multilatérales et des partenaires officiels bilatéraux devenant alors crucial.

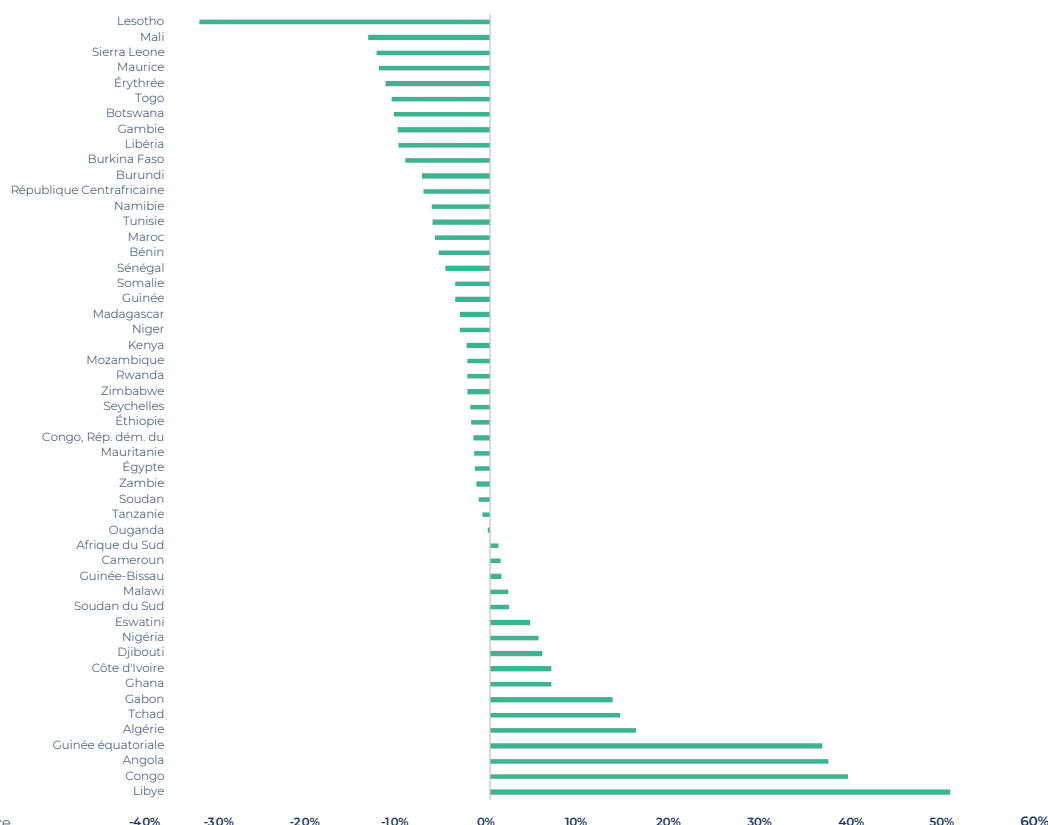
Ainsi, l'accumulation de dettes plus coûteuses, dans un contexte économique défavorable, a conduit à des situations de surendettement plus nombreuses, soldées par la dégradation de nombreuses notations souveraines et même par le défaut de paiement pour certains. Alors que le tiers des 36 pays africains couverts par une analyse de viabilité de la dette par le FMI était déjà considéré en situation ou en risque de surendettement avant la pandémie, les deux chocs successifs ont porté cette proportion à 100%, avec, en particulier, 9 pays en situation de surendettement avéré² et 12 en risque très élevé de surendettement³, en mai 2023.

L'endettement extérieur sollicite les réserves en devises. Cela peut conduire au contrôle et à la restriction des importations afin d'économiser ces devises (Égypte, Tunisie, Ghana, Algérie, Éthiopie, Kenya...). Cependant, certains pays africains appartiennent à des zones monétaires (UEMOA, CEMAC) dont la monnaie est ancrée à l'euro, et pour laquelle la France assure la convertibilité. Cela permet d'assurer une certaine stabilité à ces monnaies, du moins face à l'euro, même en cas de choc sur la balance des paiements, et donc d'atténuer les pressions sur les réserves en devises, puisqu'il n'est pas nécessaire de soutenir la parité. De plus, l'ancrage permet aux banques centrales régionales de calquer leur politique monétaire sur celle de la BCE, qui reste relativement accommodante.

Afin de limiter l'endettement en devises étrangères, considéré comme plus risqué, le recours au financement en monnaie locale a augmenté, du moins dans les pays disposant d'un marché financier domestique suffisamment développé et dont la monnaie jouit d'une assise suffisante. Toutefois, celui-ci est plus coûteux que l'endettement extérieur du fait du risque de change pris par les investisseurs, et ce différentiel risque de s'accroître si la dette en monnaie locale, détenue ou non par des créanciers domestiques, est incluse dans les restructurations de dettes, à l'image de celle du Ghana - qui constitue, sur ce plan, une première.

Cependant, même si le poids de la dette dans le PIB est un indicateur pertinent, pour apprécier le risque financier présenté par un pays à court terme, on peut aussi prendre en compte son besoin de financement qui comprend le déficit public annuel (donc, aussi, les intérêts) et l'amortissement de la dette au cours des douze prochains mois. Le risque de non renouvellement de dette est réduit si les multilatéraux et les bilatéraux sont les créanciers.

Graphique 3 - Dépendance aux produits énergétiques et alimentaires (solde de la balance commerciale pour les produits alimentaires et énergétiques en % du PIB, 2021)



Sources : UNCTADstat, Coface

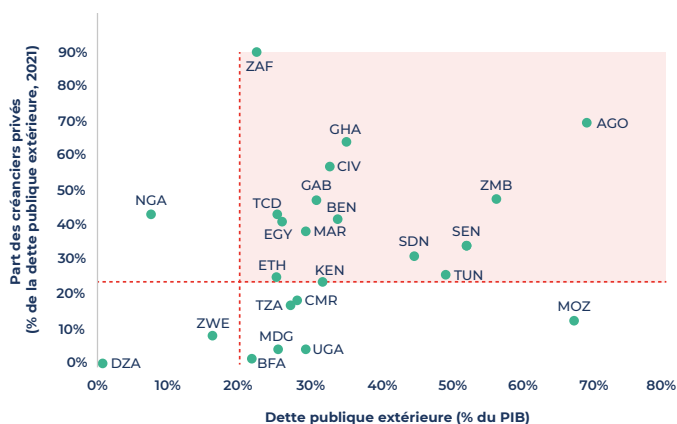
2 - Congo, Ghana, Malawi, Mozambique, Sao Tomé-et-Principe, Somalie, Soudan, Zambie, Zimbabwe.

3 - Burundi, Cameroun, Comores, Djibouti, Éthiopie, Gambie, Guinée-Bissau, Kenya, République centrafricaine, Sierra Leone, Soudan du Sud, Tchad.

Évolution de la structure des dettes du continent : compositions plus risquées et complexifiant les restructurations

Le surendettement des pays africains au milieu des années 2000 avait pu être en grande partie traité par les Initiatives pays pauvres très endettés (PPTE) et d'allègement de la dette multilatérale (IADM). Toutefois, l'augmentation et, surtout, l'évolution de la structure des dettes africaines observées, depuis, ont accru le risque d'occurrence de situations de surendettement et complexifient leur traitement. En effet, les sources de financement ont évolué, avec de nouveaux créanciers officiels (la Chine, souvent dans le cadre de son Initiative de la ceinture et de la route, mais aussi l'Inde et les pays du Golfe) et une part croissante de créanciers privés (passée notamment de 29% à 43% entre 2009 et 2019 en Afrique subsaharienne), aux dépens des bailleurs traditionnels multilatéraux et occidentaux (bilatéraux membres du Club de Paris, en particulier) du fait du recours de plus en plus important à l'emprunt obligataire ou aux prêts gagés des grands négociants de matières premières. Par exemple, 69% de la dette publique extérieure de l'Angola, 64% de celle du Ghana, ou encore 42% de celle du Nigéria étaient détenus par des créanciers privés en 2021 (Graphique 4).

Graphique 4 - Part de la dette extérieure détenue par des créanciers privés



Sources : Banque mondiale, Coface

De plus, malgré leur multiplication au cours des dernières années, les opportunités de levée de fonds en monnaie locale sur les marchés financiers domestiques restent limitées par la taille de ceux-ci. Cette hausse des émissions obligataires s'est, donc, accompagnée d'un accroissement de l'endettement en monnaie étrangère. Ainsi, les pays africains font face à des risques de refinancement et de change plus élevés. Enfin, l'extension de la palette de créanciers fait peser des risques supplémentaires. Elle s'est, par exemple, accompagnée d'un recours accru aux instruments de dette collatéralisés (avec un collatéral sous-jacent fréquemment sous forme de matières premières), qui, du fait de la complexité, favorisent l'opacité et compliquent la juste appréciation du niveau d'endettement par l'ensemble des créanciers.

Cette diversité des créanciers complexifie la conclusion d'accords de restructuration de la dette. Alors que la mise en place du Cadre commun du G20 visait à prendre la suite de l'ISSD, en instaurant un cadre pour la négociation d'accords de restructuration de dettes entre tous les créanciers bilatéraux officiels membres

du G20 (incluant ainsi les créanciers non membres du Club de Paris), ce dispositif n'a pas supprimé les difficultés inhérentes à la multiplicité des créanciers, mais les a atténuées : à ce jour, seuls quatre pays africains (Tchad, Éthiopie, Zambie, Ghana) l'ont sollicité, et les accords peinent à être trouvés (seuls le Tchad et la Zambie sont parvenus à un accord détaillé, le Ghana n'ayant obtenu qu'un accord de principe, pour le moment). Parvenir à s'accorder sur des allègements significatifs, tout en concédant un traitement équitable à tous les créanciers, n'est pas chose aisée.

Parmi les créanciers bilatéraux officiels, la situation ambivalente de la Chine, qui détenait 62% de la dette externe bilatérale et 12% de la dette extérieure totale du continent en 2019, notamment par l'intermédiaire de ses banques de développement, constitue l'une des principales difficultés. Si la Chine a un rôle incontournable dans les restructurations, du fait de son statut de créancier majeur, celles-ci se déroulent dans un cadre fixé par d'autres (sur le modèle de celui du Club de Paris). Ainsi, après avoir accepté, en 2022, un accord de principe d'allègement de la dette de la Zambie, dont elle détient 1/3 de la dette extérieure, dans le Cadre commun du G20, la Chine a retardé la signature pendant plusieurs mois, jusqu'à son accord définitif obtenu à l'occasion du Sommet pour un nouveau pacte financier mondial (Paris, juin 2023) pour enfin parvenir à un accord sur la restructuration. Par ailleurs, la Chine a accordé de sa propre initiative des réaménagements de dettes (Angola, Congo, Kenya, Éthiopie...), en réponse aux difficultés rencontrées par certains pays après plusieurs années de financements éfrénés.

Le Cadre commun prévoit également que les créanciers privés accordent des dispositions comparables à celles prises par les bailleurs bilatéraux, afin que la charge relative aux restructurations soit répartie équitablement entre créanciers. C'est ce à quoi ils se sont engagés avec la Zambie. Or les créanciers privés extérieurs sont divers et nombreux, détenant, en 2021, plus du tiers de la dette publique extérieure africaine.

Tous ces facteurs mènent à des négociations lentes et n'incitent pas les États africains à solliciter ce cadre, tant qu'ils n'y sont pas contraints par l'urgence de la situation. Cela est d'autant plus problématique que le déblocage des financements accordés par le FMI et autres organismes multilatéraux aux pays en développement ou émergents est généralement conditionné à la perspective crédible de signature d'un accord de restructuration. Si les difficultés à trouver des accords persistent, certains pays africains (Égypte, Kenya, Éthiopie et Tunisie, par exemple) pourraient voir leur situation financière devenir périlleuse, plusieurs de leurs obligations libellées en devises aux montants importants arrivant à maturité en 2024 et 2025, dont on peut dire que les conditions de marché resteront dures.

Les difficultés économiques accroissent les problèmes sociaux, politiques et sécuritaires

Le choc inflationniste, mais aussi les difficultés financières, à travers le durcissement des politiques budgétaires et monétaires généralement requis par les créanciers pour l'octroi de nouveaux crédits et l'approbation d'une restructuration de dette, ne sont pas sans conséquences sociales, politiques et sécuritaires.

Ainsi, le resserrement de la politique économique entraîne un net ralentissement de la croissance. À titre d'exemple, la croissance égyptienne, estimée à 6,6% en glissement annuel sur l'année budgétaire 2021-2022, devrait ralentir à 3,5% en 2022-2023, puis ne remonter qu'à 4,0% en 2023-2024, en-deçà de son rythme pré-pandémie. En effet, bien qu'ayant obtenu, en décembre 2022,

CRISE DE SURENDETTEMENT AU GHANA

Le Ghana est une illustration flagrante des effets d'une crise de surendettement sur l'économie réelle dans le contexte actuel. Alors que l'économie ghanéenne a longtemps été présentée comme un modèle en Afrique, elle est entrée dans sa crise la plus importante des trois dernières décennies, révélant des fragilités structurelles importantes.

Pays à revenu intermédiaire depuis 2010, le pays demeure très peu diversifié. Il dépend fortement des exportations de trois matières premières (pétrole, or et cacao), et est contraint d'importer l'essentiel des produits intermédiaires (carburants, céréales...), des biens d'équipement et de consommation. A cela s'ajoutent de faibles recettes budgétaires couplées à des dépenses qui se sont accrues dans l'euphorie qui a accompagné le développement du secteur pétrolier. Ce déséquilibre des finances publiques a été financé par un recours croissant à l'endettement domestique et extérieur, justifié par une politique économique basée sur l'investissement public comme moteur de l'économie. Pourtant, l'endettement n'a pas été utilisé pour diversifier l'économie. La pandémie s'est accompagnée de l'effondrement des cours du pétrole, mettant en lumière le problème de la dépendance aux exportations de matières premières. En parallèle, les dépenses publiques ont fortement augmenté, du fait d'un soutien important aux ménages face à la pandémie et de projets coûteux issus des promesses électorales. Ces déséquilibres publics et extérieurs ont généré un endettement supplémentaire, au coût alourdi par des primes de risque croissantes.

Alors que le gouvernement tablait sur une solide reprise post-pandémie, la guerre en Ukraine a porté le coup de grâce. Malgré des exportations soutenues par les cours élevés du pétrole et de l'or, la hausse du coût des importations alimentaires (céréales, huile, sucre...) et de produits pétroliers raffinés a pesé sur l'excédent commercial et limité la réduction du déficit courant. Cette dégradation a mené une part importante des créanciers extérieurs (qui détenaient, en 2021, près des deux tiers de la dette publique extérieure, qui représentait 37% du PIB) et des créanciers domestiques (banques, assurances et fonds de pension) à retirer leurs fonds placés dans l'économie ghanéenne.

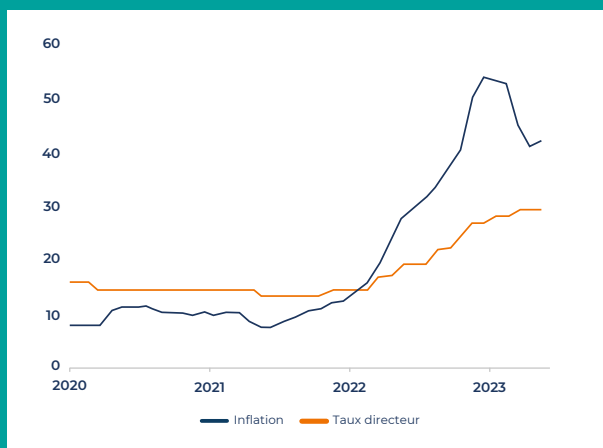
Dans le contexte de resserrement monétaire mondial, cette combinaison de facteurs a provoqué un effondrement du Cédi, qui a perdu la moitié de sa valeur face au dollar en 2022, et l'augmentation de la prime de risque, alourdissant encore davantage le poids de la dette extérieure. Afin de soutenir la monnaie et de limiter l'inflation, qui a dépassé 30% sur l'année, la Banque centrale a progressivement porté son taux directeur de 14,5% en janvier 2022 à 29,5% en mars 2023 (Graphique 5), au prix d'une augmentation des intérêts sur la dette domestique. Sans même intervenir sur les marchés pour soutenir le Cédi, la Banque centrale a vu ses réserves de change fondre rapidement, passant de 9,7 milliards de dollars US fin 2021 à 6,6 en septembre 2022 (moins de 3 mois d'importations), en raison du coût substantiel des importations, du paiement des intérêts et de la fuite des capitaux.

Dans ce contexte, les agences de notation ont dégradé la note souveraine du pays en août 2022, portant un coup supplémentaire à la confiance des investisseurs et à l'accès du Ghana aux marchés internationaux. Faute de financements suffisants et pour calmer les marchés financiers, le Ghana avait dû se résoudre, le mois précédent, à solliciter le FMI, dans l'optique de restructurer sa dette et d'obtenir un financement. Un accord préalable sur un programme assorti d'une Facilité élargie de crédit de 3 milliards de dollars a été trouvé en décembre 2022, mais à plusieurs conditions. Cet accord est ainsi subordonné à la conclusion d'un accord de principe des créanciers officiels bilatéraux à restructurer la dette qu'ils détiennent, au réaménagement effectif de la dette domestique (une première dans ce type de négociations) ainsi qu'à la mise en place d'un programme de consolidation budgétaire.

En attendant cette restructuration, le Ghana a cessé provisoirement ses paiements sur la majeure partie de sa dette extérieure fin décembre 2022 et été déclaré en défaut de paiement en janvier 2023. Un premier programme d'échange de titres auprès des porteurs domestiques a été réalisé au premier trimestre 2023, avec une décote devant faire passer la dette publique domestique de 35% à 25% du PIB. Un second est intervenu en juin 2023 avec des banques locales détentrices d'obligations domestiques libellées en dollar. Les créanciers privés extérieurs se sont réunis au sein d'un comité de négociation, et le Ghana a sollicité une restructuration de sa dette détenue par les créanciers bilatéraux officiels dans le cadre commun du G20.

Un accord de principe a été atteint en mai 2023, annonçant l'ouverture des négociations entre le comité des créanciers officiels bilatéraux et les autorités ghanéennes, permettant le décaissement immédiat par le FMI de 600 millions de dollars, potentiellement suivi du décaissement progressif du solde sur trois années, en parallèle d'un vaste programme de réformes. Le programme conclu avec le FMI, ajouté à la restructuration, devrait permettre de rétablir la stabilité macro-économique et la viabilité de la dette. Le premier versement favorise déjà l'appréciation du Cédi. Cependant, l'austérité budgétaire imposée par l'accord freinera la croissance en 2023 (1,5%), qui restera encore en dessous de son niveau d'avant-crise en 2024 (3%).

Graphique 5 - Ghana - Inflation et taux d'intérêt (%)



Sources : Institut statistique du Ghana, Banque du Ghana, Refinitiv Datastream, Coface

un programme de financement du FMI, dont la signature était la condition pour que les autres bailleurs multilatéraux et bilatéraux reprennent leurs prêts, les mesures à prendre pour débloquer les tranches de financement ont un impact significatif sur l'économie. En plus de la consolidation budgétaire classique, le FMI a exigé le retour à un régime de change flottant qui a entraîné une chute de la livre égyptienne (qui a perdu environ 50% de sa valeur en moins d'un an). Même si les autorités soutiennent de nouveau la livre depuis mars 2023, entraînant la suspension de fait de nouveaux versements au titre de l'accord, l'envolée de l'inflation, consécutive à cette dépréciation initiale, et le resserrement de la politique monétaire pour tenter de la juguler entravent l'expansion de l'importante économie égyptienne. Au Ghana et en Zambie, la restructuration de dette vient compléter le duo du resserrement des politiques économiques et des nouveaux financements.

Ajouté au choc inflationniste, ce resserrement de la politique économique est potentiellement catalyseur du mécontentement social. Les exemples de manifestations

intervenues depuis 2020 sont nombreux (Liberia, Tunisie, Maroc, Sénégal, Afrique du sud, Kenya. Ce mécontentement favorise les bouleversements politiques, sous forme de coups d'État, comme en Guinée, au Mali, au Burkina Faso ou au Soudan. Cela fournit un terreau fertile aux mouvements djihadistes dans le Sahel, la corne de l'Afrique et l'Afrique orientale, mais aussi aux rébellions (Cameroun, Centrafrique, RDC, Éthiopie...) et à la criminalité (au Nigéria notamment) qui affectent plus largement le continent.

Ceci intervient alors même que la croissance économique de l'Afrique se situait à 3,9% en 2022 et pourrait n'atteindre que 3,5% en 2023 (notamment dû au fort ralentissement dans des économies majeures telles que l'Afrique du Sud, l'Égypte ou le Ghana), chiffres à rapprocher de sa croissance démographique annuelle de 2,6% sur la période. Le différentiel laisse donc peu de marge pour le développement du continent qui a reculé en 2019 et 2020.

RÉSERVE

Le présent document reflète l'opinion de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment, les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et options contenues dans le présent document. Ce document, ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

COFACE SA

1, place Coste et Bellonte
 92270 Bois-Colombes
 France
www.coface.com