

VUE D'ENSEMBLE

En 2008, dans un contexte marqué par la crise financière internationale et un fort ralentissement de la croissance mondiale qui est passée de 5,1 % à 3,1 %, les pays africains de la Zone franc (PAZF) ont, globalement, enregistré une stabilisation de leur taux de croissance à 3,9 %. Ce résultat d'ensemble résulte du ralentissement du rythme de progression du PIB en Afrique centrale et de son léger redressement en Afrique de l'Ouest.

Principaux indicateurs économiques

(en pourcentage)

	Croissance du PIB (en %)		Inflation (en %) *		Solde budgétaire (en % du PIB) **	
	2007	2008 ^(a)	2007	2008 ^(a)	2007	2008 ^(a)
UEMOA	3,1	3,8	2,4	7,4	- 2,4	- 2,0
CEMAC	4,6	4,0	1,8	5,9	8,8	12,0
Afrique Sub-saharienne	6,9	5,5	7,2	11,7	1,0	2,1

* Variation des prix à la consommation, en moyenne annuelle

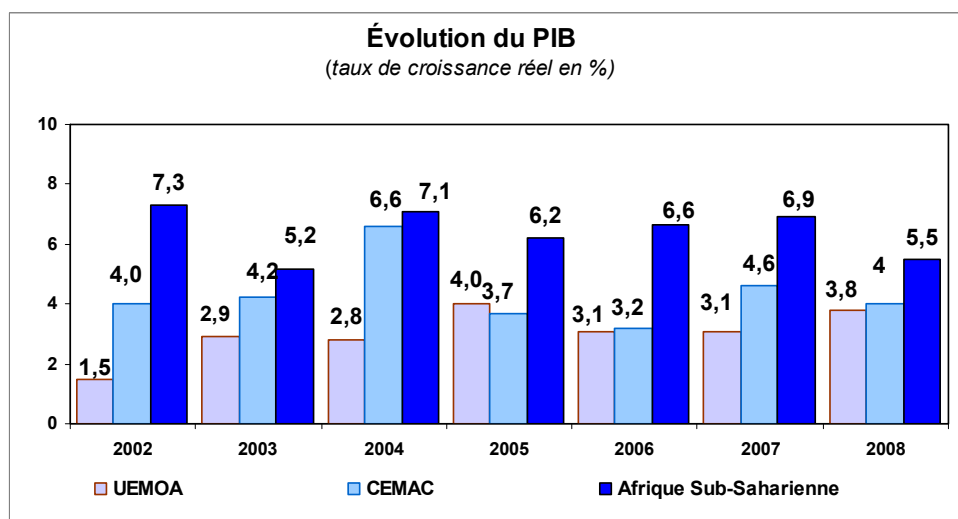
** En base engagements, dons compris

^(a) chiffres provisoires

Sources : FMI : Perspectives économiques régionales avril 2009, Perspectives de l'économie mondiale, mise à jour juillet 2009, BCEAO, BEAC

ACTIVITÉ

Comme l'année précédente, la Zone franc a enregistré, dans chacun de ses deux principaux sous ensembles¹, une croissance économique inférieure à celle de l'Afrique sub-saharienne. Toutefois, contrairement à l'Afrique Sub-saharienne, la croissance globale en Zone franc ne s'est pas inscrite en retrait. Cette résistance à la crise résulte de la faible exposition internationale des systèmes financiers locaux, de la forte amélioration des termes de l'échange et de bonnes récoltes vivrières.



Sources : Banques centrales ; FMI : Perspectives de l'économie mondiale avril 2009, mise à jour juillet 2009

¹ C'est-à-dire, les pays de la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC), d'une part, et les pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), d'autre part.

En 2008, la croissance économique dans la zone CEMAC s'est inscrite en retrait tout en restant relativement soutenue (4 % après 4,6 % en 2007). Cette évolution est intervenue dans un contexte marqué par la réduction du rythme de baisse de la production pétrolière (-1,2 % après -4,4 % en 2007). Cependant, la dépendance de la CEMAC est restée forte vis-à-vis des activités pétrolières puisque leur part dans les recettes budgétaires est passée de 67 % en 2007 à 73 % en 2008 en liaison avec la hausse de 24,4 % des prix moyens à l'exportation (exprimés en francs CFA) du secteur des hydrocarbures.

Du côté de la demande, l'activité s'est essentiellement appuyée sur l'investissement et la consommation. Du côté de l'offre, la croissance du PIB réel a été soutenue par le secteur non pétrolier. Au sein du secteur primaire, la contribution des industries extractives à la croissance a été globalement nulle alors que celle de la sylviculture a été négative en liaison avec le recul de la production de la filière bois, confrontée à la forte baisse de la demande mondiale. Le secteur des services, en revanche, a tout particulièrement profité de la vigueur de la consommation domestique et, notamment, des bonnes performances enregistrées dans les activités commerciales, de transport et de télécommunication. Enfin, les industries manufacturières et le BTP ont également apporté une contribution positive à la croissance.

Le taux d'investissement en CEMAC s'est maintenu à un niveau relativement élevé (28,8 % du PIB après 29,5 % en 2007) grâce essentiellement au dynamisme des investissements privés, en particulier dans les secteurs pétrolier (exploration et de développement), des télécommunications et de l'agro-alimentaire. L'investissement reste très fortement influencé par sa composante pétrolière, dont les effets d'entraînement sur le développement économique local sont, jusqu'ici, restés limités.

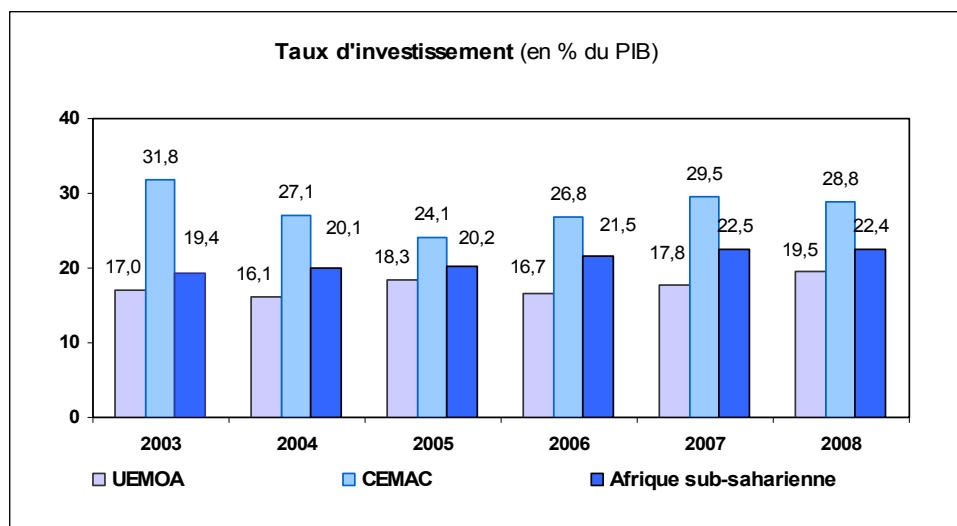
En 2008, en liaison avec la bonne tenue de l'agriculture vivrière, l'UEMOA a enregistré une croissance de 3,8 %, après 3,1 % en 2007. La campagne agricole 2008-2009 a bénéficié de conditions climatiques globalement favorables mais aussi des actions des États², destinées à augmenter l'offre agricole dans la sous région, suite à la flambée des prix des produits alimentaires.

Une forte hausse des productions céréalières et de tubercules a été enregistrée. Toutefois, compte tenu du recul des surfaces emblavées et des difficultés de certaines filières plusieurs cultures d'exportation n'ont pas connu la même tendance. Si les productions de café, d'arachides et de noix de cajou ont augmenté, les récoltes de cacao ont chuté et celles de coton ont stagné après avoir fortement baissé en 2007. Outre des difficultés internes, la filière coton de la Zone franc est pénalisée par la concurrence asymétrique de certains pays industrialisés, notamment les États-Unis, qui accordent de larges subventions à leurs producteurs.

La croissance a également reposé sur la bonne tenue des services marchands, notamment les télécommunications, ainsi que du BTP en liaison avec des projets d'infrastructure de base. Le secteur secondaire, en revanche, a continué d'être perturbé par les difficultés d'approvisionnement en énergie électrique, mais il a aussi été pénalisé par le reflux de l'activité des unités d'égrainage et de transformation du textile comme de celle des industries extractives. Du côté de la demande, la consommation a progressé à un rythme soutenu de même que la formation brute de capital fixe (FCBF). Le taux d'investissement s'est ainsi consolidé tout en restant relativement bas.

Depuis sept ans, le potentiel économique de l'UEMOA reste contraint par la situation en Côte d'Ivoire (près de 35 % du PIB de la sous région). En 2008, le taux de croissance de ce pays a enregistré, tout en restant faible, sa meilleure performance depuis 2001 en s'établissant à 2,3 %.

² Notamment à travers des distributions d'intrants, de pesticides et de semences.



Sources : Banques centrales, FMI Perspectives de l'économie mondiale, avril 2009

Aux Comores, l'activité économique a été marquée par un nouveau ralentissement en 2008, le PIB réel n'ayant progressé que de 0,2 % (contre 0,8 % en 2007). Cette évolution est, notamment, la conséquence des pénuries énergétiques chroniques qui affectent l'ensemble des secteurs économiques et d'une situation socio - politique qui est restée tendue durant plusieurs mois.

On trouvera en partie 4 la synthèse, rédigée par la BCEAO, du rapport sur l'« Impact de la crise financière sur les pays du groupe Afrique francophone au FMI et à la Banque mondiale ».

INFLATION

Les pays de la Zone franc ont enregistré une hausse de leur taux d'inflation, montrant ainsi une grande vulnérabilité au choc des prix des produits alimentaires intervenu au cours de la première partie de l'exercice 2008. Cette hausse de l'inflation a été atténuée par le système de change et l'ancrage à l'euro ce qui explique que l'augmentation des prix soit restée nettement plus faible en Zone franc qu'en Afrique sub-saharienne: le différentiel reste supérieur à 5 %. En revanche, ce différentiel s'est élargi avec la Zone euro, entraînant ainsi une appréciation du taux de change réel.

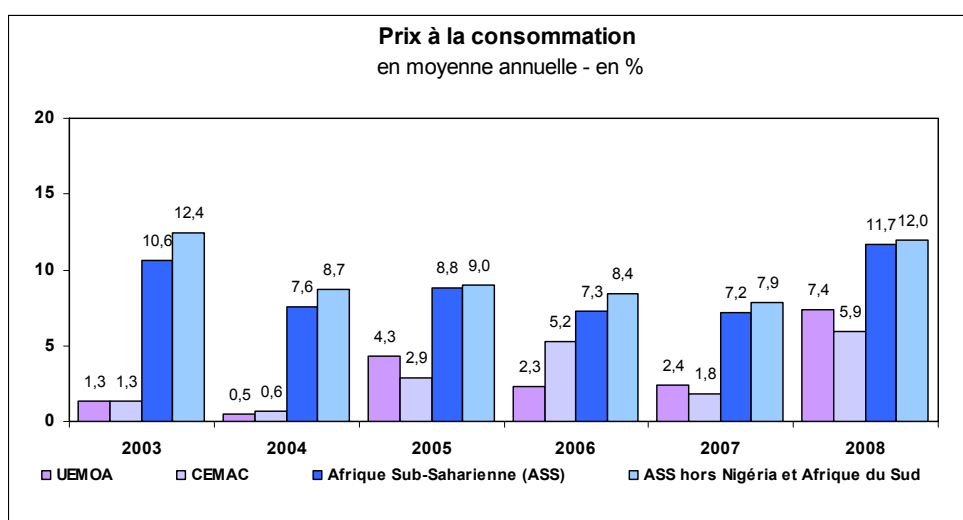
L'accélération de la hausse des prix, en CEMAC (5,9 %, après 1,8 % en 2007) comme en UEMOA (7,4 %, contre 2,4 % en 2007) reflète la forte progression des prix des produits alimentaires et leur poids dans l'indice ainsi que la répercussion progressive dans les prix intérieurs de la hausse des cours mondiaux du pétrole. Dans les deux sous régions l'inflation a suivi une évolution infra-annuelle caractérisée par une forte accélération sur les premiers mois de 2008: en glissement, la hausse des prix a atteint un pic fin août en UEMOA (+ 10,8 %) et fin septembre (+ 7,1 %) en CEMAC.

En Afrique de l'Ouest les quatre derniers mois de l'année ont connu une décélération de la hausse des prix qui s'explique par la bonne campagne agricole 2008-2009 et par l'inversion de la tendance à la hausse des prix des produits alimentaires importés et des cours internationaux du pétrole et du gaz.

En CEMAC, en revanche, l'inflation n'a pas ralenti en fin d'année en liaison, selon les pays, avec des problèmes de sécurité et des difficultés de transport et d'approvisionnement. L'environnement monétaire et budgétaire (liquidité bancaire abondante et excédents pétroliers importants alimentant la demande interne via les dépenses publiques) reste propice au développement de tensions inflationnistes. Dans ce contexte, la BEAC a poursuivi sa politique de réduction de la surliquidité bancaire en maintenant son mécanisme de reprises de liquidité à guichet ouvert.

Aux Comores, les tensions inflationnistes se sont accentuées, le rythme de progression des prix à la consommation ayant atteint 6,5 % en 2008 (le taux le plus élevé de ces six dernières années), après 4,6 % en 2007. Cette évolution résulte essentiellement de la flambée, au niveau mondial, des prix de plusieurs produits de base (pétrole, ciment ...) et denrées (huile, riz, farine ...) importés.

En 2008, la Zone franc a continué d'enregistrer de meilleurs résultats en matière de lutte contre l'inflation que l'Afrique sub-saharienne³ (11,6 %). Les performances de la Zone franc s'inscrivent dans la durée : sur la période 1997–2008, le taux d'inflation annuel moyen a été inférieur à 3% en CEMAC et en UEMOA, contre environ 11 % pour l'ensemble de l'Afrique sub-saharienne. Cette inflation moindre est le résultat de l'ancrage nominal des francs CFA et comorien à l'euro. La stabilité de la monnaie des PAZF contribue à contenir le coût des importations en provenance du reste du monde. Notamment au cours de l'exercice sous revue, l'ancrage à l'euro a clairement permis d'atténuer l'impact inflationniste des fortes augmentations des prix du pétrole et des produits alimentaires.



Sources : Banques centrales, FMI Perspectives de l'économie mondiale, avril 2009

Indépendamment du régime de change, la qualité des politiques macro-économiques demeure le principal déterminant des performances des économies. À cet égard, si la solidité et la crédibilité de l'ancrage à l'euro ont pour contrepartie la vigilance des politiques monétaires conduites par les Banques centrales de la Zone franc, des politiques budgétaires saines et équilibrées sont également indispensables.

POLITIQUE MONÉTAIRE

En 2008, les politiques monétaires ont été restrictives dans les deux unions, avant de se montrer, en réaction à la crise, plus accommodantes au premier semestre 2009.

En août 2008, la persistance de tensions inflationnistes, dans le contexte d'une forte progression du crédit et de la masse monétaire, a conduit la BCEAO à relever de 50 points de base son taux de pension et de 200 points de base son taux d'escompte. En juin 2009, compte tenu des effets de second tour de la crise internationale et d'une balance des risques penchant davantage vers un affaiblissement de la croissance que vers l'émergence de nouvelles tensions sur les prix, la BCEAO a procédé à une baisse de 50 points de base de ses taux directeurs et, pour la première fois en quatre ans, à une révision, à la baisse, des coefficients de réserves obligatoires.

³ Hors Zimbabwe, en situation d'hyper inflation.

Parallèlement, pour assurer un meilleur pilotage des taux du marché monétaire en phase de réduction de la liquidité bancaire, la BCEAO a maintenu une présence régulière sur le guichet de l'open market, où elle a procédé, en février 2009, à l'activation d'appels d'offres à un mois à côté de ceux à une semaine.

Alors que la BEAC n'avait plus modifié ses taux depuis la baisse de mars 2006, le Comité de Politique Monétaire, compte tenu de la persistance des tensions inflationnistes, a décidé, en juillet 2008, de les relever de 25 points de base. Par la suite, l'affaiblissement des anticipations d'inflation, conjugué au ralentissement économique du dernier trimestre, ont conduit la BEAC à abaisser ses taux par trois fois (décembre 2008, mars et juillet 2009) pour une réduction cumulée de 125 points de base.

En 2008, en liaison, essentiellement, avec la forte progression des avoirs extérieurs nets, les réserves globales des banques ont progressé de 16,4 % en zone CEMAC. Toutefois, la part des réserves libres a diminué de 73 % à 68 % en liaison avec la décision, en juillet 2008, d'augmenter les coefficients de réserves obligatoires afin réduire la surliquidité bancaire. Par ailleurs, toujours dans le cadre d'une gestion active de l'excès de liquidité, la BEAC a confirmé sa décision de juin 2007 d'accepter toutes les offres apportées par les banques à ces opérations de reprises de liquidité.

Aux Comores, la masse monétaire s'est accrue en 2008 de 11,5 %, du fait essentiellement de la forte progression du crédit intérieur tiré par les créances à l'Etat et les crédits à l'économie. Les taux directeurs indexés sur l'EONIA ont enregistré une forte baisse. La BCC a, en outre, révisé, à la baisse, à compter du 1^{er} janvier 2009 la rémunération des réserves obligatoires des banques, passée de EONIA - 0,25 à EONIA - 1,25.

FINANCES PUBLIQUES

Malgré un environnement économique devenu défavorable en fin d'exercice, la situation des finances publiques s'est globalement améliorée en 2008. Les PAZF ont ainsi globalement poursuivi leurs efforts d'assainissement de leur budget.

Grâce à la forte hausse des recettes pétrolières, et malgré une importante progression de leurs dépenses, courantes et en capital, les pays de la CEMAC ont dégagé un excédent budgétaire base engagements, hors dons, de 11,5 % du PIB, contre 8,2 % en 2007.

En UEMOA, grâce essentiellement à la poursuite des efforts de recouvrement et de l'élargissement de l'assiette fiscale, le déficit base engagements (hors dons) a légèrement baissé de 5,2 % en 2007 à 4,7 %. La situation des finances publiques de plusieurs pays reste toutefois fragile et des tensions de trésorerie ont subsisté dans certains États, se traduisant par de nouveaux arriérés de paiement extérieurs.

Aux Comores, dans un contexte de crise politique et de ralentissement de l'activité qui a pesé sur les recettes alors que les dépenses progressaient rapidement, la situation budgétaire s'est dégradée. Le déficit budgétaire (base engagements, hors dons) a représenté 13,1 % du PIB, après 10,1 % en 2007.

Dans de nombreux pays de la Zone franc, les finances publiques ont, plus généralement, été affectées négativement en 2007 et 2008 par les mesures temporaires prises pour pallier la hausse des produits pétroliers ou agricoles (subventions, exonérations de TVA, réduction des droits de douane).

Les autorités monétaires de l'UEMOA et de la CEMAC ont arrêté le principe de l'extinction progressive des avances directes des banques centrales aux États. En UEMOA, cette réforme s'est accompagnée d'un développement rapide du marché régional de la dette publique. En CEMAC, le projet d'émission de titres

publics dont la mise en œuvre est prévue fin 2009, ne prévoit plus la suppression des avances aux États. En juin 2009, le CPM de la BEAC a néanmoins adopté le principe du gel des plafonds d'avances statutaires, dès le démarrage des émissions de titres, puis de leur réduction par cinquième chaque année.

COMPTES EXTERIEURS

Solde des transactions courantes				
	Solde des transactions courantes (en % du PIB)		Variations des termes de l'échange (en %)	
	2007	2008 (a)	2007	2008 (a)
UEMOA	- 6,4	- 5,9	- 20,0	+ 13,8 (*)
CEMAC	- 0,7	+3,1	- 7,9	+ 15,9

(a) : chiffres provisoires
 Variations des termes de l'échange : (+) = amélioration
 Sources : Banques centrales, (*) FMI

En 2008, les pays de la CEMAC et de l'UEMOA ont évolué dans un contexte marqué par une amélioration dans l'évolution des termes de l'échange, en liaison avec la hausse moyenne des prix des produits exportés (produits agricoles et matières premières, notamment le pétrole). Par ailleurs, le taux de change effectif réel des deux sous régions a d'abord connu une appréciation continue, jusqu'à atteindre un pic à la mi-année, avant d'enregistrer une baisse au deuxième semestre 2008.

En 2008, le solde des échanges commerciaux a évolué de façon opposé avec un élargissement de l'excédent en Afrique centrale et l'enregistrement d'un deuxième déficit successif en Afrique de l'Ouest.

La CEMAC a dégagé un excédent du compte courant de 3,1 % du PIB, après un déficit de 0,7 % en 2007. Cette évolution reflète avant tout l'amélioration de l'excédent commercial, en liaison avec des exportations pétrolières en forte augmentation, alors que les soldes de la balance des services et des revenus ont continué à se détériorer.

En UEMOA, la balance commerciale a été déficitaire, pour la troisième fois depuis 1993 (après 2005 et 2007). La hausse des exportations (progression des ventes de cacao, d'or et de pétrole) a été inférieure à l'augmentation des importations (achats de biens d'équipement, renchérissement de la facture pétrolière et des produits alimentaires). Le déficit des transactions courantes s'est, en revanche, légèrement amélioré de - 6,4 % du PIB à - 5,9 %.

Les réserves de change des Banques centrales des PAZF représentent plus de 4 mois d'importations de biens et services en UEMOA, plus de 7 mois en CEMAC et plus de 5 mois aux Comores. Les taux de couverture de l'émission monétaire par les avoirs extérieurs dépassent largement le plancher statutaire Zone franc de 20 % : 107,7 % en UEMOA, 102,2 % en CEMAC et 111,6 % aux Comores.

Le processus de convergence régionale demeure globalement insuffisant en Zone franc : fin 2008, aucun pays ne respectait les quatre critères de premier rang⁴. Or, une discipline économique rigoureuse constitue le complément indissociable d'une bonne gestion de la monnaie. Cette discipline doit chercher, en particulier, à préserver les marges de manœuvre des budgets nationaux, seuls instruments stabilisateurs susceptibles de répondre aux chocs asymétriques auxquels la Zone franc est fréquemment confrontée.

⁴ Solde budgétaire, taux d'inflation, encours de la dette publique totale sur PIB, variation des arriérés de paiement.

Dans les deux sous-régions la poursuite de l'assainissement du cadre macroéconomique est, en outre, indispensable pour dégager les ressources budgétaires suffisantes pour faire face au sous investissement en infrastructures, notamment dans les secteurs de l'électricité et des transports. Toutefois, il existe une divergence entre les pays producteurs de pétrole et les autres. Pour les premiers, la problématique de l'assainissement relève surtout de la gestion de la rente, pour les seconds elle concerne principalement la mobilisation efficace des ressources fiscales propres, de l'aide extérieure et des transferts. L'accentuation de cette divergence constitue un enjeu pour la Zone franc en termes d'intensification des flux financiers transfrontaliers.

Les réformes structurelles (privatisations, transparence des fonds publics, assainissement du système bancaire, gestion durable des ressources naturelles...) constituent par ailleurs un instrument majeur et incontournable pour améliorer le potentiel de croissance des économies. Si des progrès ont été accomplis dans plusieurs pays en matière de privatisation et de restructuration des entreprises publiques ou encore de gouvernance et de transparence budgétaire, ces réformes n'ont progressé que trop lentement en 2008 et ce, en dépit du consensus général sur la nécessité d'améliorer le climat des affaires pour encourager les investisseurs locaux et étrangers et pour positionner favorablement la Zone franc dans la mondialisation.

On trouvera dans le présent rapport trois encadrés sur les mesures prises pour faire face à la crise financière, rédigés, respectivement, par la BCEAO, la BEAC et la BCC.

PERSPECTIVES

Dans un environnement encore marqué par de nombreuses incertitudes géopolitiques régionales, exposé à d'importants chocs exogènes et affecté par les premiers effets de la crise financière, les mécanismes de la Zone franc ont continué de jouer un rôle stabilisateur essentiel. D'abord, la solidarité entre les États membres, dans chacune des unions monétaires, nécessite la mise en œuvre d'une surveillance multilatérale qui est un facteur fortement incitatif à une gestion rigoureuse des finances publiques. Ensuite, l'ancrage à l'Euro grâce aux accords de coopération monétaire avec la France garantit la mise en œuvre effective d'une politique monétaire toujours vigilante à l'égard du risque inflationniste. Au total, les institutions de la Zone franc fournissent un cadre propice à l'intégration régionale et au développement économique.

S'agissant de 2009, les économies des pays de la Zone franc évolueront dans un environnement international profondément affecté par la crise économique et financière. Selon le FMI⁵, en 2009, l'activité économique mondiale se contracterait de 1,4 % et le commerce international se replierait de 12,2 %. Le PIB réel reculerait de 3,8 % dans les pays avancés et la croissance n'atteindrait que 1,5 % dans les pays émergents et en développement comme en Afrique Sub-saharienne.

Dans ce contexte, les pays de la Zone franc devraient enregistrer un ralentissement de la croissance qui pourrait être atténué par un redressement durable des prix des matières premières exportées.

Selon la BEAC, l'activité économique de la CEMAC devraient être fortement impactée avec un taux de croissance de l'ordre de 2,1 % seulement en 2009. En ce qui concerne l'évolution des prix, les tensions inflationnistes devraient persister avec une progression de l'indice des prix à la consommation de 4,0 %, contre 5,9 % en 2008. Les finances publiques, en liaison avec une baisse des recettes pétrolières conjuguée à une hausse des dépenses d'investissement et courantes, notamment salariales, ressortirait en

⁵ Cf. mise à jour de juillet 2009 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Ces prévisions devraient être revues à la hausse avec les estimations attendues pour septembre.

déficit, le solde budgétaire, base engagements hors dons, s'établissant à $-0,6\%$ du PIB, après $+11,5\%$ en 2008. Le solde des transactions courantes dégagerait un déficit de $-12,3\%$ du PIB traduisant, notamment, une nette réduction de l'excédent commercial du fait de la forte dégradation attendue des termes de l'échange. Toutefois, la tendance haussière des prix du pétrole amorcée à la fin du premier semestre pourrait conduire à réviser à la hausse ces prévisions.

En UEMOA, la propagation de la crise dans les pays membres devrait aussi peser sur les performances macroéconomiques de la sous région, qui enregistrerait une croissance économique de l'ordre $3,0\%$. Si la mise en œuvre, dans l'ensemble des pays, de programmes appuyés par les ressources du FMI constitue un facteur favorable, les perspectives restent néanmoins marquées d'incertitudes. Compte tenu de la décélération des tensions sur les prix, amorcée depuis septembre 2008, l'inflation pourrait s'établir, tant en moyenne qu'en glissement, en dessous de $2,5\%$. Dans le domaine budgétaire, la mobilisation des recettes intérieures devrait être pénalisée par le ralentissement de l'activité économique et le déficit budgétaire, base engagements hors dons, ressortir à près de 6% du PIB en 2009, après $4,7\%$ en 2008. Enfin, les comptes extérieurs devraient dégager, comme en 2008, un déficit du solde courant (hors dons) de l'ordre de $-7,0\%$ du PIB.