

# VUE D'ENSEMBLE



**E**n 2012, l'activité économique a été particulièrement dynamique dans les pays membres de la Zone franc, avec des performances de croissance (+ 5,8 % en moyenne pour la zone) globalement supérieures à celles de l'Afrique subsaharienne (+ 4,9 %). Les pays de la Zone franc ont en effet bénéficié du maintien à des niveaux élevés des cours de certaines matières premières, notamment le pétrole, et d'une forte demande intérieure, tirée par l'investissement. L'accélération de la croissance a été particulièrement marquée en UEMOA (+ 6,4%), grâce notamment à une reprise vigoureuse en Côte d'Ivoire. Dans les pays de la CEMAC, la croissance s'est stabilisée à un rythme soutenu, le PIB réel progressant de 5,2 %. Aux Comores, la croissance s'est légèrement améliorée (+ 3,0 %).

Les tensions inflationnistes, quant à elles, se sont sensiblement renforcées en CEMAC (+ 3,8 %) et aux Comores (+ 6,2 %) mais ont à l'inverse nettement reculé en UEMOA (+ 2,4 %). Elles restent très inférieures à celles observées dans le reste de l'Afrique subsaharienne.

Les soldes budgétaires (base engagement, hors dons) se sont améliorés en 2012 en UEMOA et aux Comores sous l'effet d'un accroissement sensible des recettes, tandis que la forte progression des dépenses d'investissement en CEMAC s'est traduite par l'apparition d'un déficit budgétaire. Les politiques monétaires conduites par les banques centrales des pays de la Zone franc sont restées accommodantes.

Sur le plan des échanges extérieurs, les économies de l'UEMOA et de la CEMAC, dans le contexte d'une forte hausse des importations liées à l'accroissement des investissements, ont enregistré une aggravation de leurs paiements courants.

En 2013, les pays de l'UEMOA devraient enregistrer une nouvelle accélération de leur croissance économique (+ 6,5 % en termes réels), tandis que celle-ci ralentirait sensiblement en CEMAC (+ 3,2 %), du fait essentiellement des récessions que connaîtraient la Guinée équatoriale et la Centrafrique. Aux Comores, la croissance atteindrait 3,5 %.

## ACTIVITÉ

**L'activité économique dans les pays de l'UEMOA a connu une forte accélération en 2012**, le taux de croissance du PIB réel ressortant à 6,4 %, après 0,7 % en 2011.

Ce fort rebond de la croissance est en très grande partie attribuable à la reprise vigoureuse observée en Côte d'Ivoire, où l'activité a progressé de 9,8 %. La situation économique régionale a également bénéficié des résultats satisfaisants de la campagne agricole 2012-2013. Les industries extractives ont enregistré une évolution contrastée : les productions d'or, de phosphates et d'uranium se sont globalement inscrites en hausse, tandis que les activités d'extraction de pétrole en Côte d'Ivoire ont enregistré un repli sensible.

L'ensemble des pays de l'UEMOA, à l'exception de la Guinée-Bissau et

du Mali, ont connu une accélération de leur croissance. Les plus fortes progressions ont été enregistrées au Burkina Faso (+ 9,0 %, après + 5,0 % en 2011), en Côte d'Ivoire (+ 9,8 %, après - 4,7 %) et au Niger (+ 10,8 %, après 2,1 %). Dans les pays côtiers, les performances de croissance se sont également inscrites en hausse par rapport à 2011, atteignant + 5,4 % au Bénin, + 3,5 % au Sénégal et + 5,9 % au Togo. En revanche, la Guinée-Bissau

### Principaux indicateurs économiques

(en %)

	Croissance du PIB réel		Inflation (a)		Solde budgétaire (en % du PIB) (b)	
	2011	2012 (c)	2011	2012 (c)	2011	2012 (c)
UEMOA	0,7	6,4	3,9	2,4	- 6,5	- 5,3
CEMAC	5,2	5,2	2,7	3,8	2,4	- 1,5
Comores	2,6	3,0	1,8	6,2	- 6,3	- 5,6
Afrique subsaharienne	5,4	4,9	9,3	8,9	- 2,2 (d)	- 2,6 (d)

(a) Variation des prix à la consommation, en moyenne annuelle

(b) En base engagements, hors dons

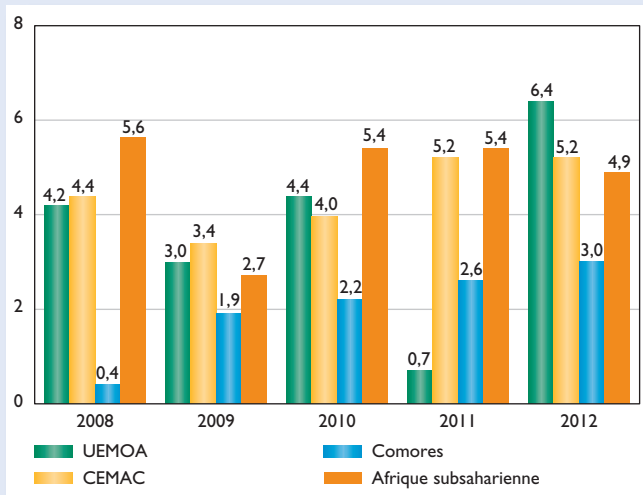
(c) Chiffres provisoires

(d) Solde budgétaire global, hors dons

Sources : BCEAO, BEAG, BCC, FMI (Perspectives économiques régionales, avril 2013, Perspectives de l'économie mondiale, mise à jour juillet 2013) pour l'Afrique subsaharienne

Évolution du PIB

(taux de croissance réelle en %)



Sources : Banques centrales ; FMI (Perspectives de l'économie mondiale, avril 2013, mise à jour juillet 2013)

et le Mali sont entrés en récession (respectivement - 1,5 % et - 1,2 %), l'activité économique ayant été affectée par les crises socio-politiques survenues en 2012.

**Dans les pays de la CEMAC, la croissance est restée soutenue**, le PIB réel progressant de 5,2 %, soit un rythme identique à celui enregistré en 2011. La croissance, tirée par la hausse de la consommation privée et surtout la poursuite des programmes d'investissement mis en œuvre par les États, notamment dans le domaine des infrastructures, a été particulièrement dynamique au Gabon (+ 5,0 %), en Guinée équatoriale (+ 9,8 %) et au Tchad (+ 8,7 %). La contribution à la croissance réelle du secteur non pétrolier s'est ainsi élevée à 5,4 points, tandis que le secteur pétrolier, comme en 2011, a apporté une contribution négative à la croissance globale (- 0,2 point), en raison de la diminution de la production de gaz et de pétrole brut.

Aux Comores, une légère accélération de la croissance économique a été enregistrée, avec une hausse du PIB réel de 3,0 %, après 2,6 % en 2011. La croissance a principalement bénéficié du dynamisme de la demande intérieure privée, soutenue par d'importants concours extérieurs.

Dans l'ensemble des pays de la Zone franc, **l'amélioration durable des performances de croissance reste cependant entravée par des facteurs structurels**, au premier rang desquels figurent la compétitivité encore insuffisante des filières agricoles et le faible développement du secteur

financier et des infrastructures, notamment dans les domaines des transports et de l'énergie. Les **réformes structurelles** (privatisations, transparence dans la gestion des fonds publics, assainissement des systèmes bancaires, gestion durable des ressources naturelles, renforcement des systèmes de santé et d'éducation...) constituent par ailleurs **un instrument majeur et incontournable pour améliorer le potentiel de croissance des économies**.

POLITIQUE MONÉTAIRE

Depuis les ajustements opérés en 2009 en réponse à la crise, **les politiques monétaires** conduites par les banques centrales des pays de la Zone franc **sont restées accommodantes**. L'assouplissement des conditions de refinancement des établissements de crédit n'a toutefois eu jusqu'à présent qu'un effet limité sur les taux de financement de l'économie réelle, compte tenu de l'importante surliquidité globale des systèmes bancaires. Les économies de la Zone franc restent en effet caractérisées par une **situation de surliquidité bancaire**, attestée par la persistance d'importantes réserves excédentaires, représentant en CEMAC près de trois fois les montants des réserves obligatoires et 100 % de ceux-ci en UEMOA ; cette situation nécessite une vigilance accrue compte tenu des risques inflationnistes qu'elle recèle potentiellement.

Les taux de couverture de l'émission monétaire, qui constituent un objectif intermédiaire de la politique monétaire, ont par ailleurs dépassé largement le seuil minimal fixé dans le cadre des accords de la Zone franc (20 %) et se sont établis à 105,5 % en UEMOA, 98,4 % en CEMAC et 99,1 % aux Comores, **témoignant de la solidité des francs CFA et du franc comorien**.

Dans ce cadre, la BCEAO a poursuivi ses opérations hebdomadaires et mensuelles d'injection de liquidités, sous forme d'enchères à taux variable. Le Comité de politique monétaire de la BCEAO a également abaissé à deux reprises, en juin 2012 et en mars 2013, ses principaux taux directeurs, pour tenir compte de la décélération du rythme de l'inflation observée depuis la fin 2011. Le taux des appels

d'offres de la Banque centrale s'établit désormais à 3,00 %, à l'issue d'une baisse cumulée de 50 points de base.

En CEMAC, après avoir réduit de 150 points de base ses taux d'intérêt directeurs entre décembre 2008 et juillet 2010, dans un contexte de ralentissement de l'activité et de l'inflation, le Comité de politique monétaire de la BEAC a maintenu inchangées les conditions de refinancement des banques et établissements financiers tout au long de l'année 2012. L'atténuation des tensions inflationnistes observée depuis le dernier trimestre de 2012 a conduit le Comité de politique monétaire de la BEAC à réduire de 50 points de base son principal taux directeur, à 3,50 %, en juillet 2013.

## INFLATION

L'année 2012 a été marquée par des résultats contrastés en matière de lutte contre l'inflation entre les trois régions composant la Zone franc.

En UEMOA, un apaisement des tensions inflationnistes a été observé, le rythme de progression des prix à la consommation revenant, en moyenne annuelle, à 2,4 %, après 3,9 % en 2011. Cette évolution traduit notamment l'impact des mesures prises pour contenir l'augmentation des prix des produits alimentaires et la baisse des cours internationaux des céréales.

En CEMAC, l'évolution des prix a, à l'inverse, marqué une sensible accélération, l'inflation s'établissant à 3,8 % en moyenne annuelle, après 2,7 % en 2011. Cette hausse des tensions inflationnistes s'explique principalement par le dynamisme de l'activité économique et la fermeté de la demande intérieure dans la plupart des pays, face à une offre locale limitée.

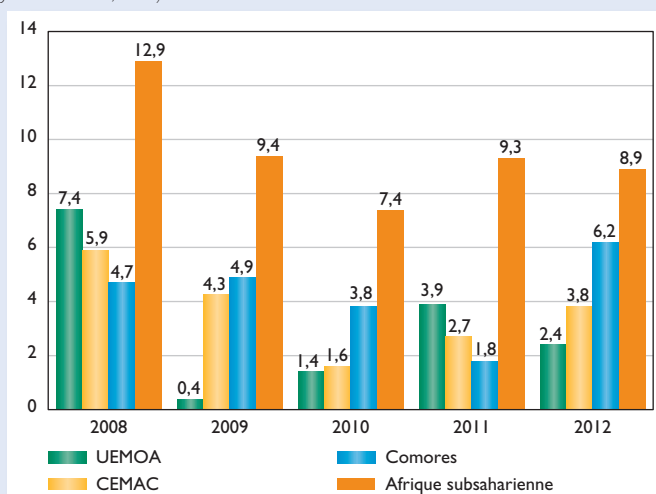
Aux Comores, une forte progression du niveau général des prix a également été enregistrée, le taux d'inflation s'établissant, en moyenne annuelle, à 6,2 %, après 1,8 % en 2011, en lien avec les tensions observées sur les prix des produits pétroliers et alimentaires.

**Par rapport au reste de l'Afrique subsaharienne, la Zone franc continue néanmoins d'enregistrer de meilleurs résultats en matière de lutte contre l'inflation, reflétant les effets stabilisateurs de l'ancrage à l'euro.** En 2012, le différentiel d'inflation entre l'Afrique subsaharienne (+ 8,9 %) et la Zone franc s'est établi à 6,5 points en faveur de l'UEMOA et à 5,1 points en faveur de la CEMAC.

**Les performances de la Zone franc en termes de stabilité des prix s'inscrivent dans la durée :** sur la période 2002-2012, le taux d'inflation annuel a été en moyenne de 2,6 % en UEMOA et de 3,2 % en CEMAC, contre 9,2 % pour l'Afrique subsaharienne. L'ancrage nominal des francs CFA et du franc comorien à l'euro contribue en effet à contenir les tensions inflationnistes, notamment en pesant sur le coût des importations en provenance du reste du monde.

### Prix à la consommation

(en moyenne annuelle ; en %)



Sources : Banques centrales ; FMI (Perspectives de l'économie mondiale, avril 2013, mise à jour juillet 2013)

## FINANCES PUBLIQUES

L'année 2012 a été marquée par une évolution nettement différenciée des soldes budgétaires entre pays membres de l'UEMOA et de la CEMAC. **En Afrique de l'Ouest, le déficit budgétaire s'est légèrement réduit, tandis que l'Afrique centrale a renoué, pour la première fois depuis 1999, avec des finances publiques en déficit.** Dans les deux cas cependant, **une meilleure maîtrise des dépenses sera nécessaire** afin de reconstituer des marges de manœuvre, indispensables en cas de retournement conjoncturel.

En UEMOA, l'exécution des opérations financières des États a été marquée

par une nette progression des recettes budgétaires (+ 21,0 % par rapport à 2011), tandis que la croissance des dépenses budgétaires a été plus modérée (+ 13,0 %). Le déficit du solde global base engagements (hors dons) s'est atténué, s'établissant à 5,3 % du PIB en 2012, contre 6,5 % l'année précédente.

En CEMAC, une moindre hausse des recettes pétrolières (+ 5,6 % après + 26,0 % en 2011), conjuguée à l'orientation toujours très dynamique des dépenses publiques d'investissement (+ 28,8 %, après + 21,9 % précédemment), a conduit à l'apparition d'un déficit budgétaire (base engagements, hors dons), qui a atteint 1,5 % du PIB, après un excédent de 2,4 % en 2011.

Aux Comores, le déficit budgétaire s'est réduit, passant de - 6,3 % du PIB en 2011 à - 5,6 % du PIB un an plus tard, du fait d'une progression des recettes (+ 32,2 %), liée à des opérations de nature exceptionnelle, plus rapide que celle des dépenses (+ 21,8 %).

Au total, des efforts accrus d'assainissement budgétaire apparaissent indispensables afin de rétablir l'équilibre des comptes publics et de reconstituer des marges de manœuvre, nécessaires à l'exercice d'une action contracyclique en cas de choc externe. À cet égard, **une plus grande maîtrise de l'évolution des dépenses courantes, passant notamment par la réduction du coût des subventions accordées au secteur de l'énergie** (électricité, produits pétroliers), sera cruciale afin de restaurer l'équilibre à moyen terme des finances publiques et de préserver les dépenses d'investissement prioritaires. La réorientation, récente et partielle, des dépenses budgétaires en faveur de l'investissement est en effet une condition nécessaire à l'élévation durable du potentiel de croissance de la Zone franc.

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, qui a été actée dans les nouveaux statuts de la BCEAO, entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2010, s'est accompagnée d'un développement rapide du marché régional de la dette publique. En CEMAC, la mise en œuvre du mécanisme d'émission des titres publics a été assortie d'un gel des plafonds d'avances et prévoit un apurement progressif sur dix ans des avances consenties aux États à compter du 31 décembre 2012.

## COMPTES EXTÉRIEURS

Dans le contexte d'une forte hausse des importations liées à l'accroissement des investissements, les économies de l'UEMOA et de la CEMAC ont enregistré une aggravation de leurs paiements courants.

En UEMOA, le déficit du compte courant s'est accru, pour représenter 4,6 % du PIB en 2012, après 2,2 % en 2011, en raison principalement de l'enregistrement d'un déficit commercial. Sous l'effet de l'accélération des programmes d'investissements publics et privés, liés à l'effort de reconstruction engagé en Côte d'Ivoire et aux projets de prospection minière et pétrolière au Burkina Faso et au Niger, les achats de biens et services ont fortement progressé (+ 17,4 %).

En CEMAC, le déficit des transactions courantes, apparu en 2009, s'est sensiblement creusé en 2012, pour s'établir à 5,1 % du PIB, contre 3,3 % en 2011. L'excédent commercial s'est légèrement replié, en raison d'une progression rapide des importations (+ 15,1 %), résultant de la mise en œuvre des programmes d'investissements publics.

Aux Comores, l'année 2012 s'est caractérisée par une réduction du déficit des transactions courantes, passé de 9,5 % du PIB en 2011 à 6,8 % du PIB un an plus tard, grâce à un net accroissement des transferts courants publics.

Au total, les soldes globaux des balances des paiements de la CEMAC et des Comores, sous l'effet notamment de l'augmentation des flux d'investissements directs étrangers et des dons extérieurs, ont continué d'enregistrer des excédents conséquents, contribuant à consolider les réserves officielles de change. En UEMOA, le solde global est ressorti légè-

### Solde des transactions courantes

	Solde des transactions courantes (en % du PIB)		Variations des termes de l'échange (en %)	
	2011	2012 (a)	2011	2012 (a)
UEMOA	- 2,2	- 4,6	9,9	0,8
CEMAC	- 3,3	- 5,1	10,9	- 0,7
Comores	- 9,5	- 6,8	34,0	- 3,1
Afrique subsaharienne	- 1,7	- 2,8	7,6	- 2,1

(a) : Chiffres provisoires

Variations des termes de l'échange : (+) = amélioration

Sources : Banques centrales, FMI (pour l'Afrique subsaharienne)

rement déficitaire (- 0,7 % du PIB). **Les réserves des Banques centrales des pays membres de la Zone franc demeurent à des niveaux satisfaisants** et représentent environ 5 mois d'importations de biens et services en UEMOA, 5,5 mois en CEMAC et 7,1 mois aux Comores à fin décembre 2012.

## PERSPECTIVES

Dans un environnement international dans l'ensemble peu porteur, caractérisé par une volatilité des prix des matières premières et des marchés financiers et des incertitudes sur l'évolution économique et financière dans les pays développés comme dans les pays émergents vulnérables, les mécanismes de la Zone franc continuent plus que jamais de jouer un rôle stabilisateur essentiel, tout en constituant un filet de sécurité financière. L'ancrage à l'euro, en vertu des accords de coopération monétaire avec la France, contribue à la bonne performance enregistrée en matière de stabilité de la monnaie et des prix. Les institutions de la Zone franc fournissent également un cadre propice à l'intégration régionale et au développement économique. Dans ce contexte, le respect des règles de la Zone franc, notamment la centralisation des réserves de change auprès des instituts d'émission, reste essentielle.

En 2013, l'environnement international devrait être marqué par une stabilisation de la croissance économique mondiale autour de 3,1 % selon le FMI<sup>1</sup>, soit un rythme identique à celui enregistré en 2012. Dans les pays émergents et en développement, la croissance atteindrait 5,0 %, après 4,9 % un an auparavant, l'Afrique subsaharienne progressant pour sa part de 5,1 %, après 4,9 % en 2012. Dans les pays avancés, la croissance se stabiliserait pour ressortir, comme en 2012, à 1,2 %.

La reprise graduelle de la croissance des échanges internationaux (attendue à 3,1 % en 2013, après 2,5 % en 2012) ainsi que le maintien d'une demande intérieure dynamique devraient permettre aux économies de la Zone franc de suivre une évolution similaire à celle du continent africain.

**Dans les pays de l'UEMOA**, l'année 2013 devrait être marquée par **la poursuite d'un rythme d'expansion soutenu**, avec une croissance du PIB réel qui atteindrait 6,5 %. Cette croissance serait portée par la poursuite de l'exécution de programmes d'investissements publics ambitieux et le dynamisme des industries extractives au Burkina Faso, en Côte d'Ivoire et au Togo. À la faveur des efforts de normalisation de la situation politique en Guinée-Bissau et au Mali et de la reprise des appuis financiers des partenaires au développement, les prévisions de croissance dans ces deux pays pour 2013 s'établissent à, respectivement, 3,5 % et 4,8 %, selon la BCEAO.

Les tensions inflationnistes devraient par ailleurs demeurer contenues, le taux d'inflation devant s'établir à 2,3 % en moyenne annuelle, après 2,4 % en 2012.

**Les pays de la CEMAC devraient enregistrer un sensible ralentissement de leur croissance économique**, avec une hausse attendue du PIB réel de 3,2 % au plan régional en 2013, après 5,2 % en 2012. Cette décélération globale masque cependant **des évolutions contrastées entre pays**. Alors que la plupart des États de la CEMAC devraient continuer à enregistrer de solides performances de croissance (+ 5,6 % pour le Cameroun, + 5,3 % pour le Congo, + 7,4 % pour le Gabon et + 5,0 % pour le Tchad), la Centrafrique, confrontée à une situation politique instable, enregistrerait une contraction de son activité économique de près 14,5 %. En Guinée équatoriale, le recul de la production pétrolière, combinée à un ralentissement marqué des investissements publics, se traduirait par une récession de plus de 12 %. Au niveau régional, la croissance serait ainsi principalement tirée par le secteur non pétrolier, en particulier le secteur tertiaire.

Dans ce contexte, les tensions inflationnistes devraient s'atténuer, la hausse des prix devant ressortir à 2,7 % en moyenne annuelle (après 3,8 % en 2012).

**Aux Comores, la croissance devrait marquer une légère accélération**, avec une hausse du PIB réel de 3,5 % en 2013, après 3,0 % en 2012, en particulier grâce aux bons résultats du secteur agricole.

<sup>1</sup> Perspectives de l'économie mondiale (mise à jour juillet 2013).