



Nations Unies
Commission économique pour l'Afrique

Performance et perspectives économiques trimestrielles en Afrique

Avril-juin 2020

Résumé

Le présent rapport trimestriel présente une analyse des performances économiques récentes et des perspectives envisagées pour les économies africaines sur la base de leur croissance, ainsi que de leur politique budgétaire, financière et de change et de leur performance au deuxième trimestre 2020. Il vise avant tout à évaluer dans quelle mesure les économies africaines ont été touchées par la pandémie de COVID-19 depuis janvier 2020. Il propose également des recommandations destinées à aider les pays africains à parvenir à la stabilité macroéconomique et à la croissance économique au sortir de la crise.

Principaux faits marquants du deuxième trimestre 2020

Compte tenu des effets négatifs de la pandémie de coronavirus (COVID-19), les économies de toutes les sous-régions du continent se sont contractées au cours du deuxième trimestre, les plus fortes contractions ayant été enregistrées en Afrique australe et en Afrique centrale, devant les sous-régions de l'Afrique du Nord et de l'Afrique de l'Ouest. L'Afrique de l'Est a pour sa part enregistré la plus faible contraction de son produit intérieur brut (PIB).

La croissance en Afrique devrait se contracter de 5,4 % en 2020 (deux fois plus que les estimations faites au premier trimestre), avec une légère reprise en 2021. Cette contraction de la croissance s'explique principalement par un recul de l'activité économique, des envois de fonds, du cours du pétrole et de la demande mondiale. On estime qu'en 2021 et 2022, le PIB réel restera inférieur à ses niveaux d'avant la COVID-19, sans une reprise forte et efficace et des politiques d'adaptation à moyen et long terme.

La COVID-19 continue de creuser les déficits budgétaires et la dette de la plupart des pays africains, en raison de l'augmentation des dépenses publiques pour s'attaquer aux effets de la pandémie, ainsi que de la réduction des recettes résultant de la faible demande intérieure et extérieure de produits nationaux. Les pays exportateurs de pétrole et les économies dépendantes du tourisme sont les plus touchés,

en raison respectivement de la baisse des cours du pétrole et de la réduction de la demande du fait des restrictions de voyage liées à la COVID-19.

Au deuxième trimestre, le système financier et les monnaies nationales des pays africains ont été soumis à de fortes pressions, les taux de change ayant fait l'objet d'une dépréciation relativement importante par rapport à la même période de l'année précédente. Ces éléments dénotent les facteurs de vulnérabilité financière susceptibles de compromettre la reprise économique des pays.

Les autorités monétaires en Afrique ont adopté un large éventail de mesures de politique monétaire et prudentielle et des politiques de change afin d'appuyer l'octroi de crédits à leurs économies, de faire en sorte que les différents secteurs bénéficient de conditions de financement favorables visant à protéger les économies du choc de la COVID-19 et de soutenir la stabilité financière.

Les données récentes du marché montrent les premiers signes de confiance dans le système financier africain, car les écarts de taux d'intérêt, les taux des bons du Trésor et le ratio des prêts improductifs ont légèrement baissé par rapport à leurs niveaux au début de la crise. L'ampleur de l'effet dans chaque pays dépend toutefois des conditions macroéconomiques initiales du pays et de la portée de sa politique monétaire.

I. Introduction

La COVID-19, seconde maladie infectieuse à frapper le monde depuis le début du XXI^e siècle, est de loin la plus mortelle des deux, surpassant l'épidémie de syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) du début des années 2000, avec des ramifications négatives importantes pour l'économie mondiale. Elle continue à perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales, a entraîné une instabilité des marchés financiers mondiaux, et modifié le paysage de la communication et de l'entreprise dans l'économie mondiale. Au niveau macroéconomique, elle a de graves répercussions sur l'emploi, l'investissement, les dépenses de santé et le recouvrement des recettes, entraînant des pertes qui peuvent conduire à des dettes insoutenables, des pressions inflationnistes dues à des pénuries de l'offre, et à des chocs de la demande résultant de la baisse des prix du pétrole, des recettes venant du tourisme et des envois de fonds.

À la fin du mois de juin 2020, l'Afrique avait enregistré près d'un demi-million de cas de COVID-19, même dans des conditions de test limitées, et quelque 10 000 décès. Il a fallu environ 100 jours pour que le continent atteigne la barre des 100 000 cas enregistrés, puis seulement 20 jours pour enregistrer le même nombre de cas supplémentaires (graphique 1). Cette tendance est

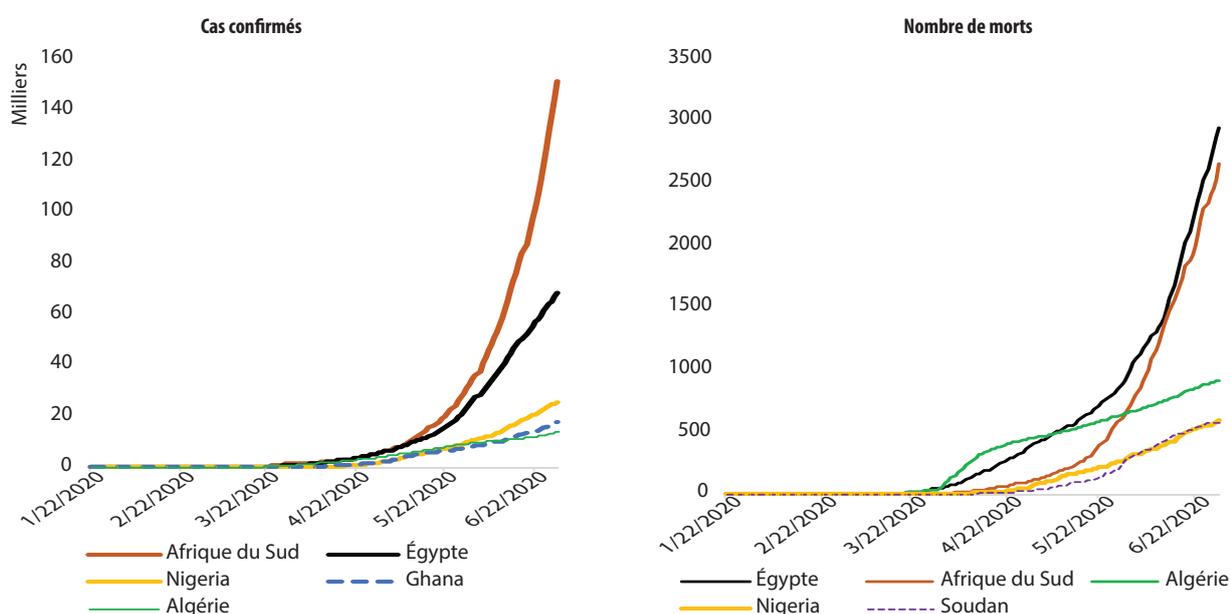
préoccupante, même si la courbe épidémiologique n'est pas entièrement exponentielle (comme on l'observe dans d'autres régions), car le nombre de cas enregistrés, auquel s'ajoute l'allègement des restrictions, laisse à penser que le nombre de cas continuera d'augmenter avant de se stabiliser.

La pandémie a perturbé les activités économiques par ses effets sur la santé et sur les mesures d'endiguement adoptées sur le continent et dans le monde entier. Elle a entraîné des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et locales qui ont influé sur les prix des produits de base, les activités de production et la demande extérieure de biens africains. Elle a également réduit l'offre de main d'œuvre à la suite de licenciements et de maladies et a semé l'incertitude chez les consommateurs et les entreprises, ce qui a entraîné une réduction des dépenses de consommation et des investissements des entreprises et a eu des répercussions sur les recettes publiques.

II. La performance de croissance de l'Afrique

À l'aide du modèle macroéconomique à l'échelle de l'Afrique et en retenant comme hypothèse que la pandémie a une incidence sur les activités économiques en raison de ses répercussions sur

Graphique 1: Cas confirmés de COVID-19 et nombre de morts en Afrique



Source : basé sur les données du Coronavirus Resource Center de l'Université John Hopkins (<https://coronavirus.jhu.edu/>).

Tableau 1 : Hypothèses (révisions de juin 2020)

No.	Chocs dus à la COVID-19	Scénario 1	Scénario 2	Scénario 3
		Optimiste	Moins optimiste	Pessimiste
1,	Offre de main d'œuvre	-20,0 %	-30,0 %	-40,0 %
2,	Demande extérieure	-10,0 %	-12,5 %	-17,5 %
3,	Cours du pétrole	40,0 \$	35,0 \$	30,0 \$
4,	Prix mondial hors pétrole	-5,0 %	-10,0 %	-15,0 %
5,	Indice des prix à l'exportation des produits non pétroliers	-5,0 %	-7,5 %	-10,0 %
6,	Indice des prix à l'importation des produits non pétroliers	-1,5 %	-2,5 %	-3,5 %
7,	Investissement (pour les IED, les envois de fonds, etc.,)	-25,0 %	-30,0 %	-40,0 %
8,	Recettes publiques	-15,0 %	-20,0 %	-25,0 %

Source : estimations fondées sur les calculs de la CEA, juillet 2020.

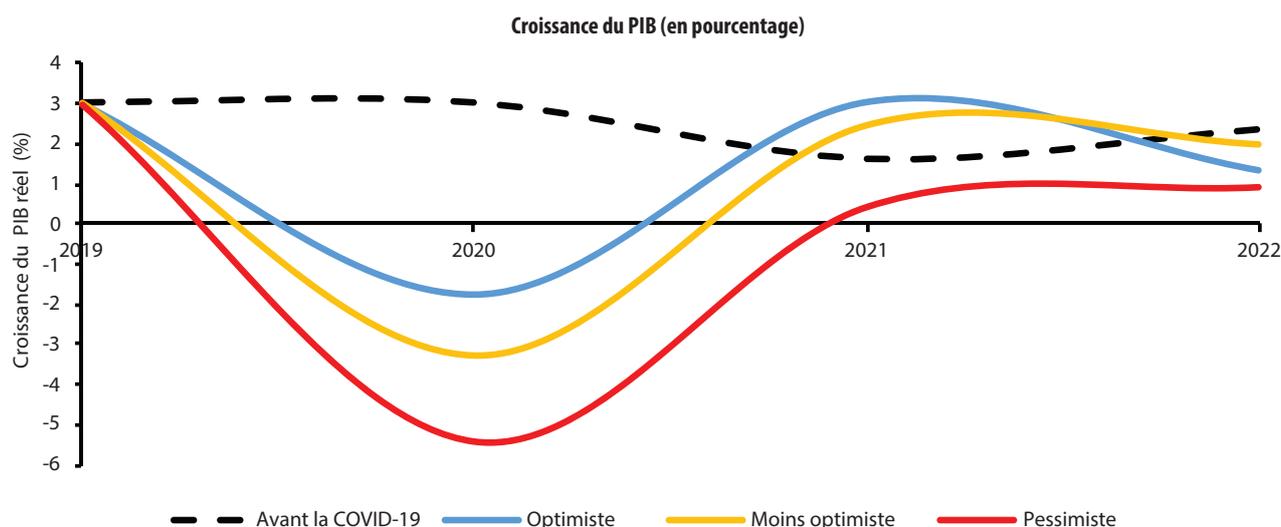
l'offre de main d'œuvre, les prix des produits de base, les investissements, et les recettes publiques, la CEA a procédé à une estimation des effets de la COVID-19 sur les économies africaines. Dans le présent rapport, les hypothèses formulées au début du mois d'avril ont été pour la plupart revues à la baisse, compte tenu de l'accroissement de la propagation mondiale des cas de COVID-19 et des décès (voir le tableau 1 ci-dessous).

Le rapport prend en considération trois scénarios : optimiste, moins pessimiste et pessimiste. Le scénario 1, le scénario optimiste, retient comme hypothèse une épidémie limitée, un endiguement possible en 2020 et un redressement immédiat en 2021. Dans ce scénario, on se fonde sur les hypothèses suivantes : une baisse limitée de l'emploi, d'environ 20 % ; une contraction de la demande extérieure de 10 % ; une diminution des recettes publiques de quelque 15 % ; une réduction inférieure à 5 % des prix des produits de base ; et un prix du pétrole à 40 dollars le baril. Le scénario 2 est moins optimiste, car il suppose que les effets de la pandémie en 2020 seront légers et se poursuivront en 2021, avec une reprise modeste en 2021. Le scénario 3 est, quant à lui, pessimiste. Il repose sur l'hypothèse que les effets néfastes de la pandémie se poursuivront en 2021 et que la reprise sera lente en 2021 (baisse annuelle de l'emploi d'environ 40 % ; recul de la demande extérieure de 17,5 % ; baisse significative des prix des produits de base et une chute des cours du pétrole à 30 dollars le baril).

A. La croissance en Afrique devrait se contracter de 5,4 %

Les estimations révisées pour le mois de juin montrent que la croissance en Afrique se contractera d'au moins 5,4 % en 2020 dans le pire des cas en raison des effets de la COVID-19. Malheureusement, les effets devraient persister à moyen terme, à moins que les pouvoirs publics prennent rapidement et fermement sur le continent et dans le monde en général des mesures efficaces (graphique 2). Les estimations révisées montrent une contraction substantielle de la croissance du PIB, avec une baisse prévue d'environ 2 points de pourcentage par rapport aux niveaux du premier trimestre 2020 (avril 2020). Les prévisions révisées de la CEA estiment à au moins 220 milliards de dollars la baisse du PIB réel par rapport aux projections de décembre 2019 pour 2020 du PIB réel du continent, qui s'élève à 2 630 milliards de dollars. D'après les projections actuelles, il s'agit de la toute première récession enregistrée sur le continent au cours des quatre dernières décennies, car les conséquences économiques de la pandémie touchent presque tous les pays d'Afrique.

Si l'on considère rétrospectivement le premier semestre de 2020, on peut dire que les projections révisées correspondent parfaitement à la performance observée dans les différentes sous-régions. D'après des estimations préliminaires, la croissance au deuxième trimestre s'est contractée

Graphique 2 : Croissance du PIB réel en Afrique, 2019–2022

Source : estimations de la CEA, juillet 2020.

dans toutes les sous-régions, bien que les données réelles des pays soient encore attendues prochainement. Le deuxième trimestre 2020 a été marqué par d'énormes contractions en Afrique australe et Afrique centrale, devant la sous-région de l'Afrique du Nord. De même, les sous-régions d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique de l'Est ont également enregistré des contractions du PIB au cours du deuxième trimestre.

La contraction substantielle en Afrique est largement imputable à la contreperformance de l'Afrique du Sud, qui a fait régresser la performance de toute la sous-région. D'autres pays, comme l'Eswatini, Maurice et la Namibie, ont également été gravement touchés par la pandémie et l'effondrement du tourisme qui en a résulté, tandis que des pays comme l'Angola, le Mozambique et la Zambie ont souffert à la fois de la baisse de la demande et de celle des prix mondiaux de leurs produits de base. L'économie sud-africaine s'est contractée de 2,0 % au cours du premier trimestre 2020, après une baisse de 1,4 % au cours du trimestre précédent, qui s'est terminé en décembre 2019. Ce ralentissement de la croissance économique est imputable aux mauvais résultats des secteurs minier et manufacturier. La croissance du PIB devrait chuter de 7,2 % en 2020, principalement en raison des restrictions

de voyage et des confinements mis en place pour contenir la propagation de la COVID-19, ce qui entraînera probablement des rétrogradations par les agences de notation.

En Afrique centrale, la contraction importante de la sous-région est en grande partie due à la faiblesse des prix des matières premières liée à la pandémie qui a touché les exportateurs de pétrole et de minerais, tels que le Congo, le Gabon, la Guinée équatoriale et la République centrafricaine, ainsi qu'à l'effondrement du tourisme dû à la COVID-19, qui a durement touché des économies dépendantes du tourisme comme Sao Tomé-et-Principe.

De même, la chute des prix des produits de base, l'effondrement du tourisme et la baisse importante des envois de fonds ont eu un effet négatif sur le PIB de la plupart des pays de la sous-région de l'Afrique du Nord. Les statistiques préliminaires du gouvernement égyptien font apparaître cependant une croissance positive du PIB de 5,8 % au deuxième trimestre, malgré l'impact de la COVID-19¹.

En Afrique de l'Ouest, le PIB s'est contracté à la suite de l'émergence de la COVID-19, ce qui a entraîné une détérioration rapide des fondamentaux macroéconomiques dans les pays de la sous-

1 Clemens Breisinger et al., "Impact of COVID-19 on the Egyptian economy: economic sectors, jobs, and households", MENA Policy Note 6 (Washington, D.C.: International Food Policy Research Institute, 2020). Disponible à l'adresse <https://doi.org/10.2499/p15738coll2.133764>.

région, encore aggravée par l'effondrement du marché des matières premières. Par exemple, la CEA prévoyait une croissance du PIB réel de 2,9 % en 2020 pour le Nigeria. Les données trimestrielles du Bureau national des statistiques de ce pays semblent toutefois indiquer qu'au premier trimestre 2020, le PIB réel du pays a augmenté de 1,9 %, contre 2,6 % au dernier trimestre 2019. Cette dégradation reflète les perturbations mondiales découlant de la pandémie de COVID-19, qui ont entraîné une baisse importante dans tous les secteurs de l'économie. Le PIB réel devrait encore se contracter, de 4,4 à 7,2 %, en fonction de l'ampleur et de la durée de la pandémie.

De même, les données trimestrielles du Service de la statistique du Ghana semblent indiquer que le pays a connu une croissance de 4,9 % au premier trimestre 2020, contre 6,7 % pour la même période en 2019. En outre, par rapport au premier trimestre 2019, la croissance de tous les secteurs de l'économie a diminué en 2020, le secteur industriel enregistrant une baisse significative de près de 7 %, suivi du secteur des services.

Malgré la diversification de certaines de ses économies (comme le Kenya² et le Rwanda) et l'importance du secteur agricole d'autres pays (comme l'Éthiopie, l'Ouganda et la République-Unie de Tanzanie), l'Afrique de l'Est a également vu son PIB se contracter au cours du deuxième trimestre 2020. Par exemple, à en juger par les estimations préliminaires pour l'Éthiopie établies par l'Institut international de recherche sur les politiques alimentaires (IFPRI), le PIB s'est légèrement contracté, de 3 %, au premier trimestre, alors qu'il a fortement chuté au deuxième trimestre, de quelque 13 %³. Les contractions sont en grande partie dues à un fléchissement dans le secteur des services (tourisme, hôtellerie) et le secteur industriel, principalement manufacturier. En République-Unie de Tanzanie, le PIB a enregistré une contraction pour atteindre 6,9 % au cours

des deux premiers trimestres de 2020 à la suite de la pandémie de COVID-19. La croissance du PIB devrait encore ralentir pour atteindre 5,5 % au cours des autres trimestres de 2020, malgré la décision prise par les pouvoirs publics de ne pas bloquer les activités économiques en raison de la pandémie. La croissance du pays a été tirée par la construction, les industries extractives, l'agriculture, les transports et les communications.

B. En 2021 et 2022, le PIB réel sera inférieur aux niveaux antérieurs à la COVID-19, malgré une éventuelle reprise.

Les perspectives économiques du continent sont très incertaines. D'une part, l'aggravation de la pandémie perturbera encore plus les activités économiques et empêchera les pouvoirs publics de relancer l'économie. D'autre part, l'assouplissement progressif des mesures de confinement dans le monde entier, la reprise des activités commerciales et la hausse des prix du pétrole et d'autres matières premières pourraient améliorer les perspectives économiques à moyen terme.

Dans les trois scénarios, on devrait assister à une lente reprise de la croissance en 2021. Le taux de croissance révisé devrait atteindre 3 % en 2021, ce qui est inférieur aux projections faites au premier trimestre 2020. Cela est largement dû à l'hypothèse révisée selon laquelle la pandémie restera intacte dans la seconde moitié de 2020 et les activités économiques ne reviendront pas à leurs niveaux d'avant la COVID-19. La reprise attendue est progressive, en raison de la nature généralisée de la pandémie dans le monde entier et de la probabilité qu'elle se poursuive jusqu'en 2021. Ces facteurs continueront à perturber les activités économiques, car les plans de relance annoncés jusqu'à présent semblent limités — ne dépassant pas 3 % du PIB dans la plupart des pays.

2 Les données commerciales kenyanes font ressortir une assez bonne résistance des exportations, malgré l'ampleur de la crise. Les pays sans littoral d'Afrique de l'Est ont toutefois été plus vulnérables au choc commercial. Sur cette question, voir www.brookings.edu/research/the-impact-of-the-covid-19-crisis-on-trade-recent-evidence-from-east-africa/.

3 Kalle Hirvonen, "Economic impacts of COVID-19 pandemic in Ethiopia: a review of phone survey evidence", ESSP Working Paper 151 (Washington, D.C.: International Food Policy Research Institute, 2020). Disponible à l'adresse <https://doi.org/10.2499/p15738coll2.133947>.

III. La pandémie de COVID-19 et la performance budgétaire de l'Afrique

Plus de la moitié de tous les pays africains ont enregistré un déficit budgétaire supérieur à 3 % en 2019. De même, dans quelque 22 pays africains, le ratio dette publique/PIB était supérieur à la moyenne africaine de 61 %, dépassant le seuil de 60 % qui a été défini par le Fonds monétaire international (FMI) comme étant inconfortable même pour les économies les plus avancées ayant une plus grande capacité d'endettement, comme l'Afrique du Sud⁴. L'augmentation des dépenses en 2019 était due aux besoins de financement du développement, en particulier l'investissement dans les infrastructures. En conséquence, les politiques budgétaires ont été mises à rude épreuve, les pays ne disposant guère, voire pas du tout, de la marge de manœuvre budgétaire nécessaire pour faire face aux situations de crise dans des circonstances normales.

Les prévisions du FMI montrent que quelque 53 % des pays africains enregistreront des déficits budgétaires supérieurs à 3 % du PIB en 2020, comme en 2019. Le ratio dette publique/PIB de 23 pays devrait dépasser 61 %, ce qui représente la moyenne africaine. De toute évidence, la pandémie de COVID-19 a augmenté la dette de nombreux pays, qui était déjà élevée même avant la pandémie. Plus précisément, le ratio dette publique/PIB de l'Afrique du Sud a augmenté, passant de 59,87 % en 2019 à 64,19 % en 2020. Ce niveau d'endettement pourrait encore augmenter, car - et pour la première fois - le FMI a récemment approuvé un montant de 4,3 milliards de dollars au titre d'une aide d'urgence destinée au pays pour faire face à la pandémie de COVID-19. Au moment où le présent rapport a été mis sous presse, les pays qui avaient bénéficié d'une aide importante du FMI pour faire face à la pandémie étaient notamment

le Cameroun, la Côte d'Ivoire, l'Éthiopie, le Ghana, le Kenya, le Nigeria, l'Ouganda et le Sénégal. Cela pourrait éventuellement augmenter le portefeuille de la dette de ces pays, ce qui entraînerait un risque élevé de surendettement pour la plupart d'entre eux.

Depuis mars 2020, quand la COVID-19 a commencé à se propager sur le continent africain et que des cas étaient enregistrés petit à petit dans de nombreux pays, la politique budgétaire a été soumise à d'intenses pressions. Dans ce contexte, une série d'efforts ont été déployés pour réduire au minimum les conséquences économiques de la pandémie, notamment l'introduction de plans de relance et de mesures correctives en faveur des entreprises et des ménages vulnérables. Les dépenses de santé ont également été augmentées afin de lutter contre la propagation de la maladie.

Alors que la mobilisation des ressources nationales continue de baisser sous l'effet de la pandémie, l'ampleur des mesures budgétaires annoncées par divers pays continue d'augmenter, entraînant un besoin croissant de ressources financières, représentant en moyenne environ 3 % du PIB, dont les trois quarts environ sont consacrés aux dépenses de santé⁵. Au cours de cette période, un certain nombre de pays ont dû limiter ou suspendre le paiement des impôts et le remboursement des prêts, ce qui a eu une incidence sur leurs recettes. Par exemple, dans certains pays comme l'Afrique du Sud, l'Algérie, Cabo Verde, l'Égypte, Madagascar, le Maroc, le Nigeria et le Togo, des exonérations ou des dérogations fiscales ont été accordées aux entreprises pour les protéger et préserver l'emploi pendant la pandémie de COVID-19. Les pays dépendant du tourisme et des voyages qui sont le socle de leur économie, comme l'Afrique du Sud, l'Algérie, Cabo Verde, l'Égypte, le Kenya, le Maroc, les Seychelles, la Tunisie et l'Ouganda, ont été plus sévèrement touchés, de même que les pays exportateurs de pétrole, qui ont connu une forte baisse des prix du pétrole. Il est indéniable

4 Fonds monétaire international, "Développement durable, dette durable", document de séance (Dakar: département Afrique du FMI, 2019). Disponible à l'adresse <http://www.imf.org/~media/Files/Conferences/2019/dec-2019-devtdebt/conference-paper-sustainable-development-sustainable-debt.ashx>.

5 Fonds monétaire international, Policy Responses to COVID-19. Disponible à l'adresse www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19.

que cela a eu des répercussions sur les recettes dans de nombreux pays, notamment en Afrique du Sud, en Algérie, en Angola, en Égypte, en Guinée équatoriale, en Libye et au Nigeria. Cette baisse des recettes, combinée à une augmentation des dépenses, a continué à creuser les déficits budgétaires de la plupart des pays du continent.

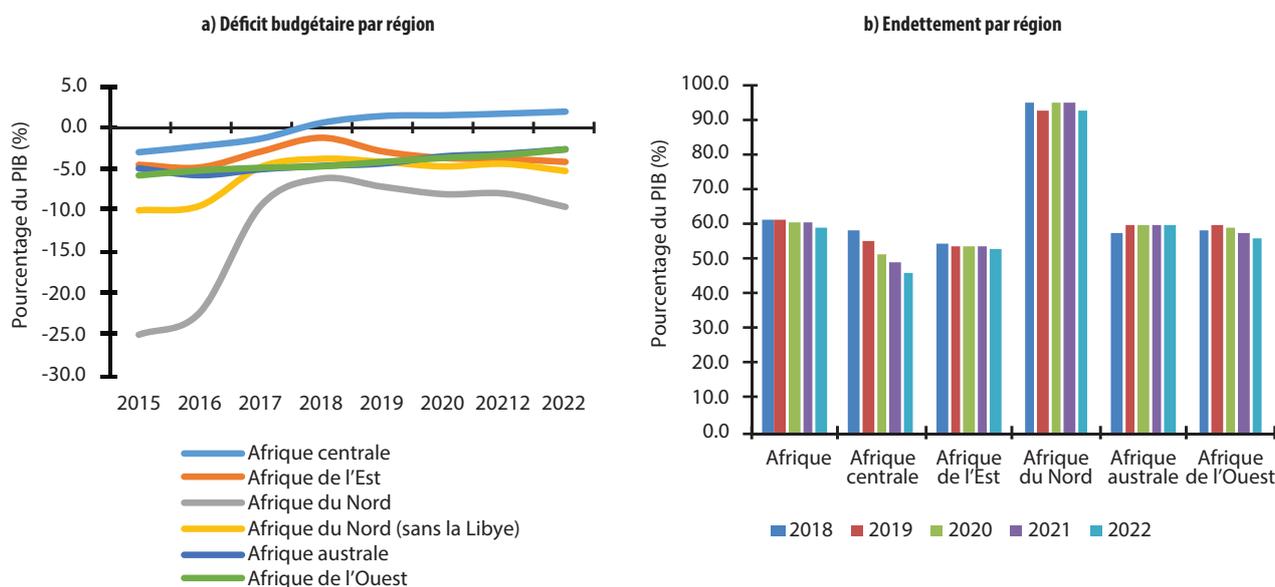
Au niveau sous-régional, on peut observer certaines variations. Comme le montre le graphique 3 a), l'Afrique du Nord (sans la Libye) enregistrera le niveau moyen de déficit budgétaire le plus élevé (-8,2 % et -3,8 %), tandis que le niveau le plus bas (1,5 %) sera observé dans la sous-région d'Afrique centrale. En Afrique du Nord, les bouleversements géopolitiques de la dernière décennie (printemps arabe, attaques et conflits terroristes, autres événements, etc.), associés à la réduction des recettes fiscales, ont mis à rude épreuve l'équilibre budgétaire des gouvernements à travers la sous-région, avec des retombées sur le reste de leurs économies respectives. De même, le graphique 3 b) montre que l'Afrique du Nord enregistrera un niveau d'endettement sans précédent (94,7 %),

devant les sous-régions d'Afrique australe (59,7 %), d'Afrique de l'Ouest (57,4 %), d'Afrique de l'Est (53,2 %) et d'Afrique centrale (48,9 %). Parmi les facteurs qui expliquent la dette relativement élevée de la sous-région d'Afrique du Nord, on peut citer la faiblesse éventuelle de sa gestion de la dette et son exposition accrue aux effets des chocs commerciaux et de l'inflation. Si cette situation n'est pas maîtrisée, elle pourrait exposer la sous-région à un risque élevé de surendettement⁶.

IV. Performance de la politique monétaire et résultats en matière de change

La pandémie de COVID-19 engendre de sérieuses difficultés qui pourraient compromettre la stabilité financière des économies africaines, car le continent est non seulement confronté à une contraction des échanges et de l'activité économique, mais révèle également des facteurs de vulnérabilité financière

Graphique 3 : Niveaux de déficit budgétaire et d'endettement par région, 2015–2022



Source: FMI, Perspectives économiques mondiales, 2020.

6 Voir Banque africaine de développement, North Africa Economic Outlook 2018: Macroeconomic Developments and Poverty, Inequality, and Employment; Agricultural Production and Food Security (Abidjan, Banque africaine de développement, 2018). Disponible à l'adresse <http://www.afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Publications/2018AEO/African-Economic-Outlook-2018-North-Africa.pdf> and Jubilee Debt Campaign, "Africa's growing debt crisis: who is the debt owed to", research briefing (Worcester, Royaume-Uni): Jubilee Debt Campaign, 2018). Disponible à l'adresse https://jubileedebt.org.uk/wp/wp-content/uploads/2018/10/Who-is-Africa-debt-owed-to_10.18.pdf.

du en partie à la limitation des liquidités et à la faiblesse des stimuli monétaires. Compte tenu du nombre réduit d'options à leur disposition, les pays africains doivent identifier des poches d'efficacité qui leur permettent de stimuler leur croissance économique. Les autorités monétaires, entre autres, sont censées équilibrer la liquidité du marché, tout en instaurant des relations de confiance dans le système financier et en préservant la stabilité financière des pays.

A. Performance de la politique monétaire

Au cours du premier trimestre 2020, la plupart des banques centrales africaines ont adopté des politiques monétaires expansionnistes pour soutenir le ralentissement de leur activité économique intérieure et maintenir la stabilité financière, dans l'espoir de protéger leurs économies des effets néfastes de la pandémie mondiale de COVID-19. Dans de nombreuses économies, un vaste ensemble de mesures de politique monétaire, prudentielle et des politiques de change ont été mises en œuvre pour maintenir la liquidité et consolider les conditions de financement des banques, des entreprises et des ménages, soutenir la demande intérieure, atténuer les facteurs de vulnérabilité extérieurs et faciliter le commerce mondial et intra-africain, favorisant ainsi la croissance (voir le tableau 2 ci-dessous).

La politique monétaire a été assouplie à l'aide d'une série d'outils (réduction des taux directeurs, apport de liquidités aux secteurs financier et non financier, assouplissement des remboursements de prêts pour les emprunteurs concernés, intervention sur les marchés des changes, etc.). Ces mesures ont aidé à préserver l'offre de crédit aux économies

africaines et aussi à permettre aux différents secteurs de l'économie de bénéficier de conditions de financement favorables les préservant du choc provoqué par la pandémie de COVID-19.

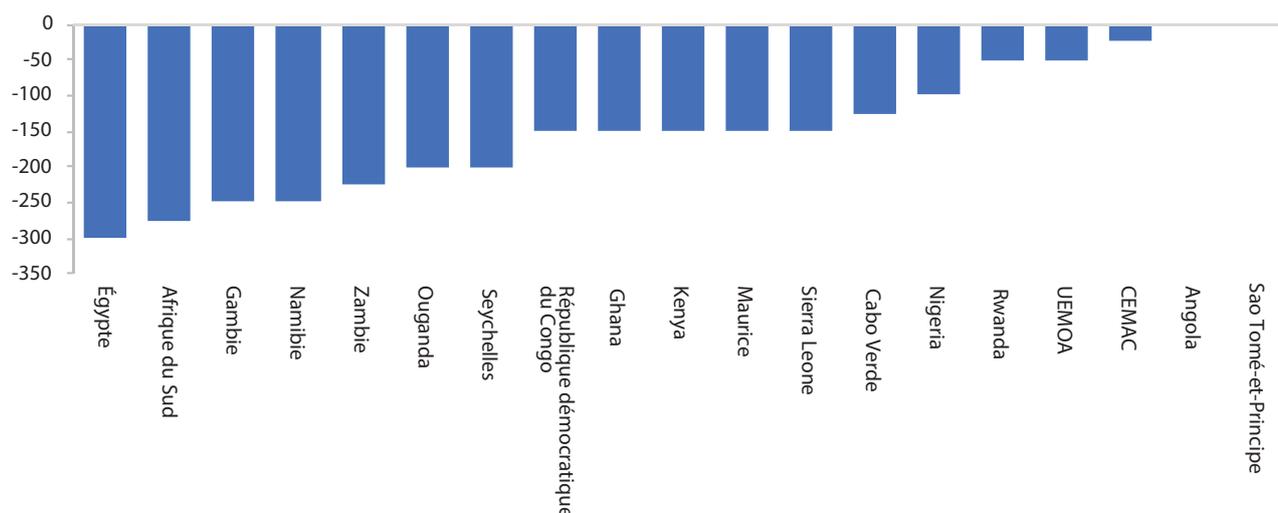
L'outil le plus largement utilisé par les banques centrales africaines a été la réduction des taux directeurs, qui a exercé une pression à la baisse sur les taux à court terme et a ainsi stimulé l'activité économique (investissements des entreprises et dépenses de consommation) en abaissant le coût des emprunts. Dans plus des trois cinquièmes des cinq pays, les taux directeurs ont été réduits par paliers successifs et de manière draconienne au cours du premier trimestre 2020, avec une réduction cumulative de 300 points de base en Égypte, de plus de 200 points de base en Afrique du Sud, en Gambie, en Namibie, en Ouganda et aux Seychelles et de plus de 150 points de base au Ghana, au Kenya, à Maurice, en République démocratique du Congo et en Sierra Leone (graphique 4).

Il convient de noter que les taux directeurs ont été réduits même dans les unions monétaires régionales, telles que l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC), et également dans quelques pays, comme la Zambie, malgré l'émergence ou la persistance de pressions inflationnistes. La marge de manœuvre limitée dissuadera toutefois de nombreuses banques centrales de prendre de nouvelles mesures, car les taux directeurs sont proches des objectifs d'inflation et les pressions inflationnistes augmentent, en partie en raison des prix des denrées alimentaires et de la forte dépréciation de la monnaie nationale.

Tableau 2 : Afrique : mesures de politique monétaire et politiques de change pendant la pandémie de COVID-19

Mesures	Nombre de pays	Pourcentage de pays	Liste des pays
Monétaires			
Baisse des taux d'intérêt (monétaire, escompte, dépôt, prêt, etc.)	36	67 %	Afrique du Sud, Algérie, Angola, Bénin, Burkina Faso, Botswana, Cabo Verde, Cameroun, Congo, Côte d'Ivoire, Égypte, Eswatini, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée-Bissau, Liberia, Malawi, Mali, Maroc, Maurice, Mauritanie, Mozambique, Namibie, Niger, Nigeria, République centrafricaine, République démocratique du Congo, Sénégal, République-Unie de Tanzanie, Sierra Leone, Soudan du Sud, Togo, Zambie, Zimbabwe
Baisse des taux de réserves obligatoires	16	30 %	Algérie, Botswana, Cabo Verde, Comores, Eswatini, Gambie, Guinée, Malawi, Maroc, Mauritanie, Mozambique, République démocratique du Congo, Sierra Leone, Soudan du Sud, République-Unie de Tanzanie, Zimbabwe
Programmes de soutien des banques centrales en matière de liquidité et d'achat d'actifs, y compris les obligations d'État et les prêts aux secteurs concernés			
Soutien apporté aux banques en matière de facilité et de liquidité	10	19 %	Angola, Eswatini, Éthiopie, Madagascar, Malawi, Maroc, Nigeria, République démocratique du Congo, Rwanda, Zambie
Achat d'obligations d'État par la banque centrale et élargissement de l'accès aux grandes sociétés non financières	9	17 %	Afrique du Sud, Algérie, Cameroun, Congo, Gambie, Guinée équatoriale, Rwanda, République centrafricaine, République-Unie de Tanzanie
Prêts directs aux secteurs concernés	11	20 %	Algérie, Bénin, Botswana, Cabo Verde, Égypte, Eswatini, Guinée, Maurice, Maroc, Somalie, Soudan
Assouplissement des normes prudentielles et réglementaires			
Permettre aux banques d'utiliser des réserves réglementaires (volants de capitaux et réserves de liquidités)	8	15 %	Cameroun, Congo, Gabon, Guinée équatoriale, Malawi, Namibie, République centrafricaine, Tchad
Exonérations temporaires accordées aux emprunteurs pour rembourser leurs prêts : restructuration et report des prêts et des remboursements d'intérêts pour les entreprises, les PME et les ménages	30	56 %	Afrique du Sud, Algérie, Angola, Bénin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Comores, Congo, Côte d'Ivoire, Égypte, Eswatini, Éthiopie, Guinée, Guinée-Bissau, Madagascar, Malawi, Mali, Maurice, Maroc, Namibie, Niger, Nigeria, République démocratique du Congo, Sénégal, Somalie, Soudan du Sud, Togo, Zambie, Zimbabwe
Promotion du recours aux paiements électroniques, réduction des frais et relèvement des limites sur les transferts d'argent par téléphonie mobile	21	39 %	Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Égypte, Eswatini, Guinée, Guinée-Bissau, Kenya, Lesotho, Liberia, Malawi, Mali, Mozambique, Niger, Nigeria, Ouganda, République démocratique du Congo, Sénégal, République-Unie de Tanzanie, Zambie
Politiques de change			
Intervention de la banque centrale sur le marché des changes et introduction d'un accord de swap pour soutenir les entreprises tournées vers l'importation	8	15 %	Madagascar, Maurice, Malawi, Maroc, Nigeria, Ouganda, Sierra Leone, Zimbabwe
Ajustement de la monnaie locale (dévaluation) et assouplissement des restrictions sur le marché des changes	1	2 %	Nigeria
Facilité de crédit sur la couverture des importations de certains produits alimentaires de base	2	4 %	Égypte, Maurice
Introduction d'une plate-forme électronique pour les opérations de change	2	4 %	Angola, Mozambique
Mesures relatives aux flux de capitaux	1	2 %	Égypte

Source : Compilation de la CEA sur la base de l'économic responses policy tracker du Fonds monétaire international, juillet 2020 (www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19),

Graphique 4 : Évolution des taux directeurs de décembre 2019 à juin 2020 dans certains pays (points de base)

Sources : Fonds monétaire international, sites Web de Statistiques financières internationales et de la banque centrale

Sur le plan des liquidités octroyées, certaines banques centrales africaines ont étendu les facilités existantes et mis en place de nouveaux programmes d'achat d'actifs pour injecter des liquidités dans le système bancaire, réduire le surendettement des clients des banques et abaisser les taux à long terme. Au nombre des mesures qui ont été mises en œuvre entre-temps, on peut notamment citer la réduction des ratios de réserves obligatoires des banques, l'augmentation des interventions sur le marché libre, l'achat d'obligations d'État et l'octroi de prêts aux secteurs économiques les plus touchés (tourisme, transport, production, petites et moyennes entreprises, etc.).

La prudence est toutefois de mise en ce qui concerne l'aide de trésorerie dans cette phase initiale. Les niveaux de liquidité doivent être coordonnés et surveillés de manière rigoureuse afin d'éviter un excès de liquidité dans l'économie, qui pourrait déstabiliser les marchés financiers et fragiliser la croissance économique. Les leçons de la crise financière de 2008 montrent que l'abondance de liquidités mondiales et les faibles taux d'intérêt qui en découlent peuvent en fait gonfler les cours des actions, encourager les investissements risqués, entraîner la dévaluation des monnaies nationales, gonfler les prix des matières premières et réduire la

demande⁷. En outre, la faiblesse des taux d'intérêt empêche les gouvernements de faire preuve de discipline en matière d'emprunt public et la dette souveraine peut osciller autour des niveaux de crise. De plus, les analystes soulignent le risque d'une inflation accrue causées par ces liquidités lorsque la croissance robuste reprendra.

Si l'on veut que les incitations en matière de taux d'intérêt et les mesures de grande envergure prises dans le cadre des programmes de crédit portent leurs fruits, les normes prudentielles doivent être coordonnées pour soutenir le système bancaire en période de crise. Plus de 60 % des banques africaines ont assoupli certaines de leurs restrictions prudentielles pour aider les banques à se conformer aux conditions économiques et aux conditions de marché. Les principales mesures réglementaires adoptées sont notamment les suivantes : premièrement, l'assouplissement des restrictions à l'utilisation des capitaux disponibles et des réserves de liquidités pour permettre aux banques d'accroître leur capacité de prêt; deuxièmement, la garantie et la restructuration des prêts et des remboursements d'intérêts pour les personnes morales, les petites et moyennes entreprises et les ménages, afin d'alléger la dette des emprunteurs concernés

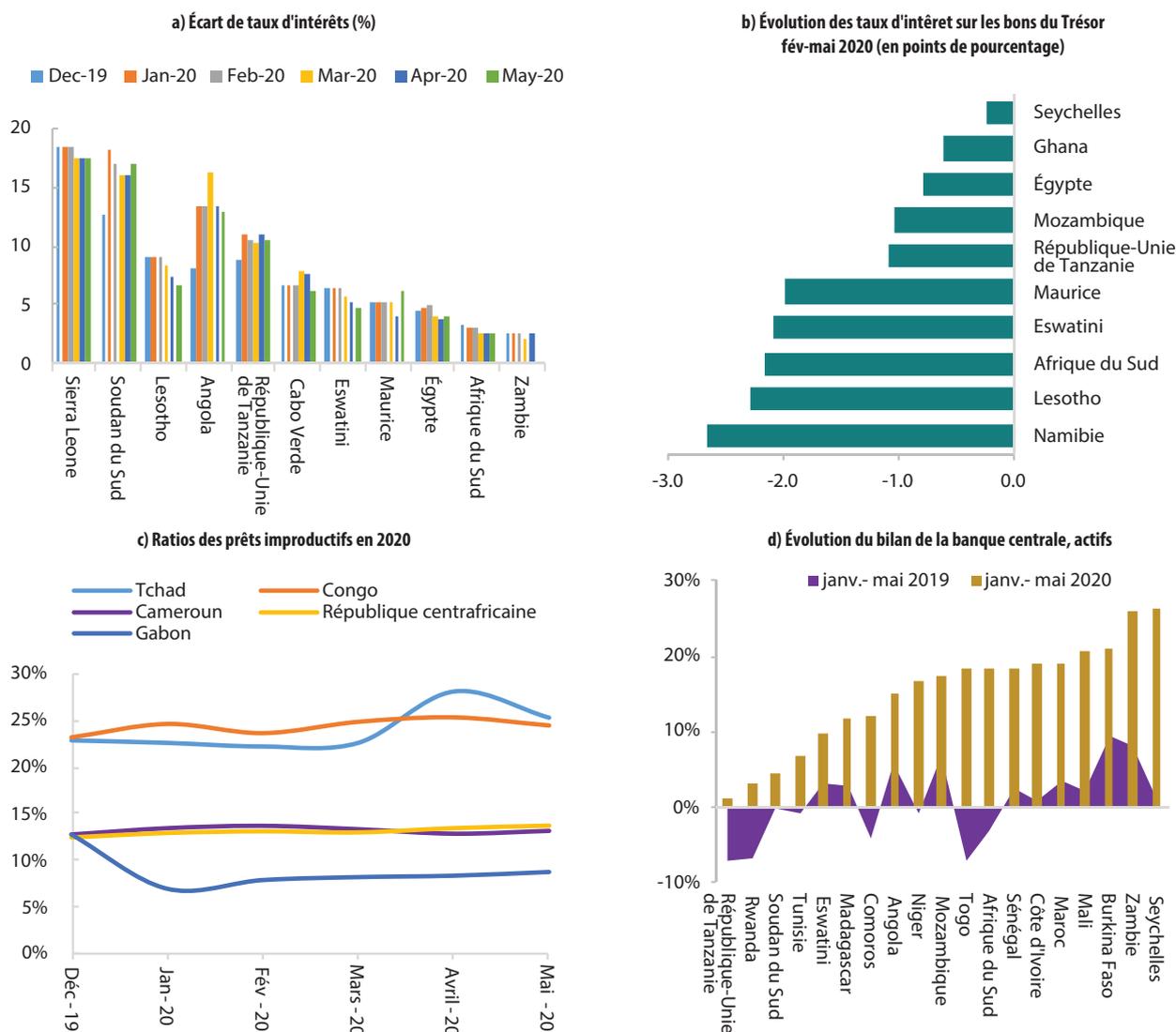
7 Voir l'article de William J. Dodwell, "Too much global liquidity from central banks distorts financial markets and undermines economic growth" 25 avril 2013. Disponible à l'adresse <https://ssrn.com/abstract=2408174> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2408174>.

et de leur permettre d'avoir accès aux capitaux; et, troisièmement, les restrictions imposées aux banques pour les empêcher de verser des dividendes et de procéder à des distributions, pour faire en sorte que toute la capacité de prêt disponible soit destinée aux entreprises. Toutefois, étant donné la fragilité du système bancaire africain et l'absence de capitalisation adéquate, cet allègement réglementaire pourrait, en l'absence d'un renforcement de la supervision, fragiliser le système bancaire, accroître ses facteurs de vulnérabilité et l'exposer à des risques systémiques, avec d'éventuels problèmes de solvabilité.

En outre, des mesures de soutien visant à promouvoir les systèmes de paiement numérique, notamment le recours aux paiements électroniques, la réduction des frais et le relèvement des limites sur les transferts d'argent par téléphonie mobile sur l'argent mobile, ont été prises par certaines banques centrales africaines pour faciliter l'activité économique et accroître l'accès des ménages à faible revenu, des petites entreprises et des populations rurales aux systèmes bancaires pendant les périodes de confinement et la limitation des contacts sociaux mise en place pour lutter contre la propagation de la COVID-19, en limitant le contact physique avec les billets de banque et les pièces.

Il est trop tôt pour évaluer l'ensemble des effets des mesures de politique monétaire qui ont été mises en œuvre par les banques centrales africaines pour faire face aux conséquences de la crise liée à la COVID-19 en Afrique. Les données récentes du marché permettent toutefois de mettre en évidence les premiers signes de confiance dans le système bancaire et financier après les pressions subies par celui-ci en mars 2020 (graphique 5). Les écarts de taux d'intérêt, les taux d'intérêt sur les bons du Trésor et le ratio des prêts improductifs sont tous en légère baisse par rapport à leur niveau au début de la crise, mais la portée des effets dans chaque pays dépend des conditions macroéconomiques initiales et de l'ampleur des politiques monétaires.

En revanche, à la mi-2020, les bilans des banques centrales avaient considérablement augmenté, de 15 % en moyenne, contre moins de 3 % à la mi-2019. Cette augmentation a été principalement alimentée par des achats à grande échelle d'obligations d'État en raison des énormes besoins d'emprunt des gouvernements, alors que les déficits budgétaires augmentaient et que les niveaux de la dette publique s'envolaient. Dans de nombreux pays, les banques centrales devraient connaître une expansion prolongée de leurs bilans en 2020, compte tenu de l'augmentation des déficits budgétaires des États et du fait que les actifs achetés sont détenus jusqu'à l'échéance.

Graphique 5 : Performance de la politique monétaire face à la crise liée à la COVID-19 dans certaines économies africaine


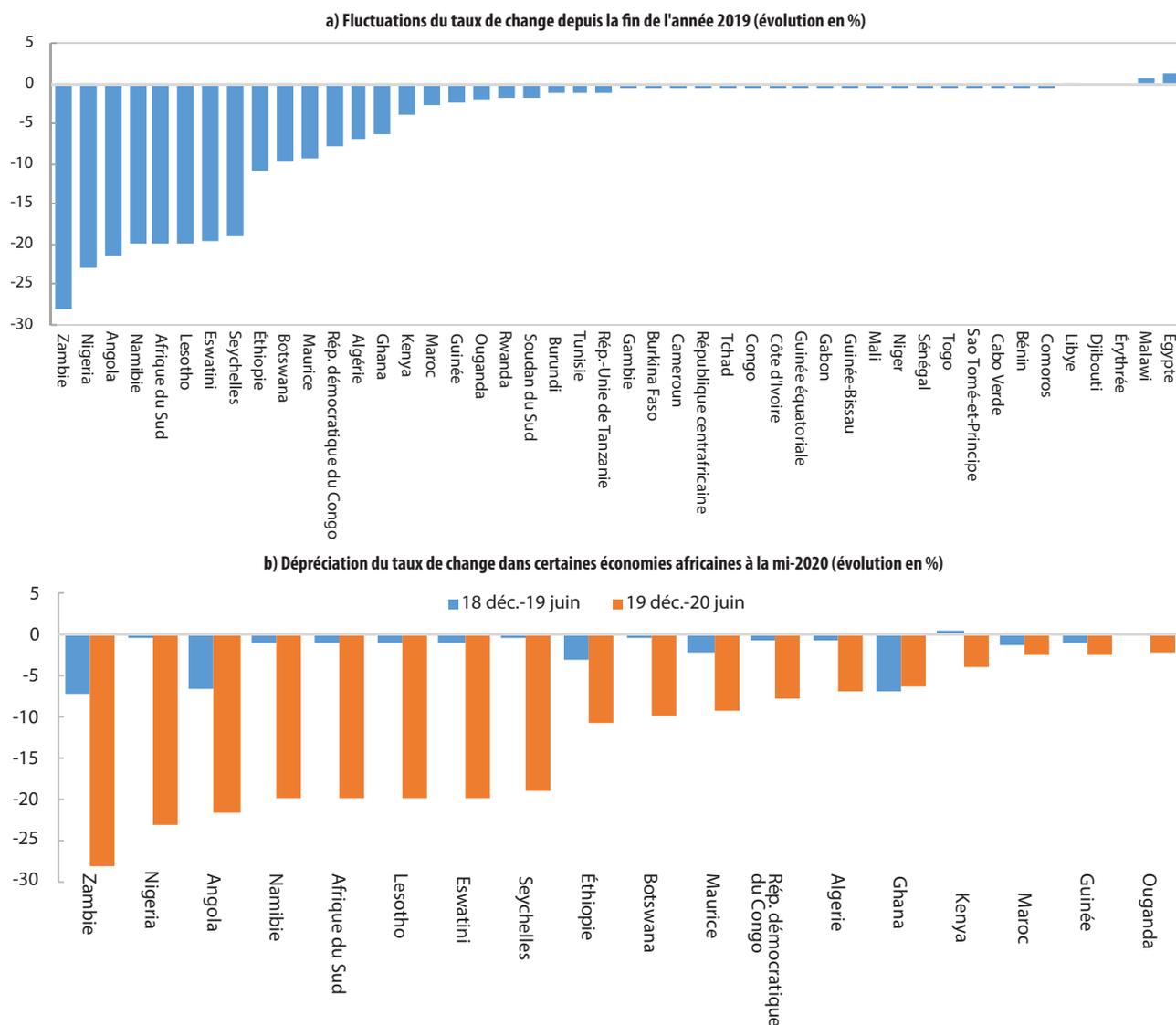
Sources : Fonds monétaire international, sites Web de Statistiques financières internationales du FMI et de la banque centrale. Pour les prêts improductifs, Indicateurs de solidité financière du FMI.

B. Politique de change

La pandémie de COVID-19 a soumis les monnaies africaines à rude épreuve, plus de la moitié des économies africaines connaissant de fortes dépréciations du taux de change au cours du premier trimestre 2020 par rapport à la même période de l'année précédente (graphique 6). En général, la dépréciation de leur monnaie a été entre 3 et 20 fois plus importante que celle du premier trimestre 2019.

Parmi les pays africains, la dépréciation de la monnaie locale a été la plus forte en Zambie (28 %), au Nigeria (23 %), en Angola (21,5 %), en Namibie (19,9 %), en Afrique du Sud (19,9 %), au Lesotho (19,9 %), en Eswatini (19,8 %) et aux Seychelles (18,9 %), tandis que de nombreux autres pays (Algérie, Botswana, Éthiopie, Maurice, République démocratique du Congo et autres) ont enregistré une dépréciation du taux de change supérieure à 5 % sur la même période, avec des répercussions importantes sur la dynamique du commerce et de l'inflation. Pour rétablir la stabilité de leur monnaie nationale, un petit nombre de banques centrales sont intervenues sur leur marché des

Graphique 6 : Fluctuations du taux de change dans les économies africaines (évolution en %)



Source : Sites Web de Statistiques financières internationales du FMI et de la banque centrale nationale.

changes intérieur (Madagascar, Malawi, Maurice, Nigeria, Ouganda, Sierra Leone et Zimbabwe) pour empêcher des fluctuations chaotiques et stabiliser les taux de change (voir le tableau 2 ci-dessus), et la plupart des pays ont maintenu des régimes de taux de change flottants. D'autres mesures spécifiques ont également été mises en œuvre (suppression de la couverture des importations de denrées alimentaires de base, contrôle des sorties de capitaux, mise en place de plateformes électroniques pour les transactions de change, etc.) afin de réduire le coût des transactions de change dans des pays tels que l'Afrique du Sud, l'Égypte et le Kenya.

L'affaiblissement des positions extérieures et budgétaires est le principal élément déterminant de la dépréciation du taux de change dans de nombreux pays africains. Les pays sont toujours plus nombreux à enregistrer une baisse de leurs réserves de change en raison de l'effondrement des recettes d'exportation, des investissements étrangers directs et des transferts de fonds, ainsi que de l'augmentation des sorties de capitaux. Plus précisément, la baisse des prix mondiaux du pétrole et des minéraux a sérieusement mis à mal les recettes d'exportation en Angola, au Nigeria, en République démocratique du Congo et en Zambie, la baisse des exportations de produits manufacturés a eu une incidence sur les recettes

en Afrique du Sud et l'effondrement brutal des recettes des services et du tourisme a eu des répercussions négatives sur l'Éthiopie, Maurice, les Seychelles et d'autres pays.

En outre, l'aggravation des déficits budgétaires sous l'effet de la baisse de la mobilisation des recettes intérieures et de l'augmentation des dépenses et de la dette publiques, a entraîné la création de monnaie, ce qui a conduit à un accroissement des pressions inflationnistes. Ces pressions inflationnistes devraient être exacerbées à court et moyen terme, principalement en raison de la dépréciation des monnaies nationales, à la suite de l'incidence du taux de change sur les prix, et de l'augmentation des prix des denrées alimentaires causée par la perturbation des chaînes d'approvisionnement. Dans une certaine mesure, ces problèmes pourraient être gérés grâce à la discipline budgétaire dans les pays concernés, en améliorant les efforts de mobilisation des recettes intérieures tout en réduisant les dépenses récurrentes et en utilisant les réserves de change avec prudence.

V. Risques et incertitudes

Outre les conséquences préjudiciables de la pandémie COVID-19 sur la croissance en Afrique, en raison de la contraction de l'économie mondiale et de sa forte influence sur l'activité intérieure, les prévisions de croissance sont également susceptibles d'être revues à baisse du fait de conditions climatiques extrêmes, telles que les sécheresses et les inondations dans certains pays africains, en particulier ceux des sous-régions d'Afrique orientale et australe. En outre, certains pays auront à faire face à une instabilité post-électorale et au report des processus électoraux, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur la croissance économique, tandis que la poursuite des conflits et des troubles sociaux pourrait continuer à fragiliser la croissance dans certaines parties du continent.

VI. Incidences sur les politiques

La croissance devrait se contracter en 2020 et le PIB réel pourrait rester inférieur aux niveaux d'avant la COVID-19 même jusqu'en 2022, avec des niveaux d'endettement élevés et un creusement des déficits budgétaires, ce qui témoigne des effets négatifs considérables de la pandémie sur le continent. Ainsi, des mesures adaptées nécessiteraient des actions audacieuses qui devraient s'attaquer symétriquement aux effets sanitaires et économiques de la pandémie. La récession économique envisagée dans la plupart des pays africains et les conséquences des mesures d'atténuation de la COVID-19 et des mesures de relance mises en place auront des conséquences importantes sur la stabilité macroéconomique et les efforts faits pour assurer la viabilité de la dette du continent. Plusieurs pays ont subi de fortes pressions sur les liquidités et les pays africains ne sont peut-être pas en mesure de faire face à cette situation. Un accompagnement s'impose donc de toute urgence pour empêcher la croissance exponentielle des difficultés financières et une vague potentielle de dettes et de crises financières. Il est donc nécessaire que les partenaires pour le développement apportent leur soutien pour élargir la marge de manœuvre budgétaire des pays en allégeant les obligations qu'ils ont contractées au titre de la dette.

Au-delà des politiques et stratégies d'atténuation de la COVID-19 et de relance, les mesures prises par les pays africains devraient non seulement viser à atteindre et à maintenir le statu quo antérieur à la COVID-19, mais aussi à accroître les investissements dans de nouveaux domaines, afin de renforcer la résilience, d'augmenter la productivité et d'assurer une croissance à long terme. Le renforcement des systèmes de santé faibles du continent, la stimulation des investissements dans les technologies numériques et l'accélération de la mise en œuvre effective de la zone de libre-échange continentale africaine joueraient un rôle important pour favoriser la reprise de ses économies et veiller à ce qu'elles prospèrent au-delà de la pandémie de COVID-19.

Les autorités monétaires ont un rôle clef à jouer pour atténuer les effets de la pandémie, car les répercussions des contraintes de liquidités sur les systèmes bancaires sont l'une des principales voies à travers lesquelles la pandémie de COVID-19 pourrait avoir des conséquences sur l'économie mondiale et les économies africaines. Des politiques monétaires et politiques de change, actives, ciblées et coordonnées, sont nécessaires pour maintenir le flux de liquidités et de crédit en direction des économies africaines, tout en réduisant le risque d'instabilité financière. Il faut pour cela mettre en œuvre des politiques monétaires et prudentielles ambitieuses et

accommodantes afin de limiter les pressions inflationnistes, de réduire le coût du crédit et, le cas échéant, de mettre des liquidités à la disposition du système bancaire et financier pour renforcer la confiance des investisseurs. Les réserves limitées pourraient être utilisées rationnellement pour lisser et atténuer les imperfections financières potentielles du marché des changes, et aussi pour amortir les facteurs de vulnérabilité extérieurs, tout en accordant l'attention nécessaire aux effets négatifs potentiels.

