



Conférence ministérielle sur la crise financière

NOTE D'INFORMATION N° 1 :

L'impact de la crise financière actuelle sur les économies africaines

**Hôtel Ramada Plaza, Tunis, Tunisie
12 novembre 2008**

1. Introduction

La crise financière a pris une dimension mondiale, après avoir débuté aux États-Unis, en Europe et dans les pays émergents. Cette contagion rapide des faillites qui ont frappé des banques à rayonnement international pose une grave menace pour la croissance à l'échelle mondiale. Ce phénomène a été baptisé « Ralentissement synchronisé à l'échelle mondiale ». L'isolement relatif de l'Afrique par rapport à l'économie mondiale, ajouté aux contrôles résiduels exercés sur le compte de capital, lui a été favorable dans un premier temps ; la contagion de la crise bancaire aux États-Unis, en Europe et dans les pays émergents tels que la Corée n'a pas affecté l'Afrique au même degré. Toutefois, les répercussions de la crise financière et du ralentissement des économies des pays développés menacent la remarquable croissance enregistrée par le continent depuis le milieu des années 90. Le PIB réel de la région a progressé à un taux moyen de 5 % entre 2003 et 2007, qui correspond à la période de croissance la plus continue et la plus diversifiée de l'après-guerre. Cette croissance ne s'est pas limitée à une catégorie de pays (par exemple, les exportateurs de pétrole) ni n'est totalement imputable à la hausse des prix des produits de base. Ce succès peut s'expliquer plutôt par la mise en œuvre de bonnes politiques macroéconomiques, auxquelles il faut ajouter l'amélioration de la gouvernance. Ceci a permis de relancer l'investissement et d'attirer un large éventail de financements provenant de sources externes, notamment les flux de portefeuille d'investissement, les envois de fonds, l'investissement direct étranger et les crédits commerciaux. Tandis que dans les pays développés, l'apparition d'une crise financière se traduit actuellement par un ralentissement de l'économie, pour l'Afrique, l'impact de premier ordre semble devoir découler du ralentissement de l'économie mondiale, qui pourrait induire dans un deuxième temps un effondrement du système financier si des mesures appropriées ne sont pas prises. La gravité de l'impact de la crise sur différents pays africains dépendra du niveau d'intégration au commerce et aux marchés de capitaux mondiaux. Nous devons donc envisager à présent des décisions stratégiques en vue de réduire au minimum l'incidence de la crise actuelle sur le continent et lui permettre de se positionner pour résister aux effets néfastes de toute crise future et mieux faire entendre sa voix dans les discussions multilatérales. Pour concevoir des interventions stratégiques appropriées, il faudra bien cerner :

- la nature des effets de la crise sur le continent et,
- les voies de propagation de l'onde de choc de la crise financière aux économies africaines,
- les possibilités d'action et les outils stratégiques disponibles pour minimiser l'incidence de la crise.

Il importe tout autant d'élaborer un cadre commun pour suivre l'impact de la crise aux plans national et régional. L'**objet** de la présente **note d'information** est de situer ces enjeux et poser des questions à caractère général de manière à orienter les débats lors de la présente Conférence ministérielle.

2. L'Afrique et la crise financière mondiale

Liens financiers

Le secteur financier de l'Afrique reste caractérisé par son manque de profondeur et de densité, ses marchés financiers sont illiquides et l'ensemble du système a peu de liens avec le système

financier international. La part de l'Afrique en ce qui concerne la capitalisation boursière, les titres de créances publiques et les avoirs des banques par rapport aux chiffres mondiaux représente 1,81 %, 0,31 % et 0,15 % respectivement. Seuls 17 pays possèdent des bourses des valeurs accessibles. Les banques du continent n'interviennent pas activement sur les marchés de produits dérivés et s'en remettent surtout à la mobilisation de ressources extérieures pour financer leur exploitation et l'actionnariat étranger y est plutôt limité. En effet, les banques évoluant en Afrique n'étaient pas exposées au marché des prêts hypothécaires à risque. En raison de ce faible niveau d'intégration, mais aussi du fait des contrôles résiduels exercés sur le compte de capital, l'Afrique a été largement épargnée par les effets de contagion sévères qu'ont subi les pays développés et les pays émergents.

Toutefois, l'Afrique reste vulnérable à cause d'un certain nombre de liens financiers qui la rattachent aux marchés de capitaux mondiaux. Le continent a reçu près de 35 milliards de dollars EU d'investissement direct étranger en 2007 et environ 15,73 milliards de dollars EU en termes de flux d'investissement de portefeuille. Les lignes de crédits commerciaux ont joué un rôle crucial dans le financement des importations et des investissements. De même, on a observé l'entrée croissante sur le marché des obligations publiques comme source de financement pour l'aménagement des infrastructures. En outre, les envois de fonds provenant de la diaspora africaine sont estimés à 27,8 milliards de dollars EU, rien que pour l'année 2007. Les envois de fonds représentent 3,9 % du PIB dans les pays d'Afrique du Nord et environ 2 % dans le reste du continent. L'intérêt manifesté récemment à l'égard des marchés africains de la dette et des titres de participation par les investisseurs des marchés traditionnels et des marchés émergents (Chine et Inde) rend l'Afrique vulnérable à une inversion des flux due à l'évolution des sentiments des investisseurs. Compte tenu de la dimension réduite des marchés africains, des retraits même limités pourraient entraîner une grande volatilité des prix du marché. Un resserrement du crédit sur les marchés internationaux aurait pour effet de restreindre les prêts aux marchés émergents, ce qui aurait un effet néfaste sur les crédits commerciaux et les émissions prévues d'obligations publiques.

Dans un contexte marqué par le ralentissement des économies des pays développés et des pays émergentes, les flux d'investissement qui ont contribué à la croissance connaîtront une contraction. Les investisseurs directs étrangers rétifs au risque, les fonds spéculatifs, les sociétés de capital à risque privé et les sociétés internationales sont déjà en train de retirer les fonds de l'Afrique pour faire face aux rachats, au recul des mobilisations de fonds et à la baisse des profits. Les banques internationales seront tentées d'interrompre les lignes de crédit commercial (tant à l'import qu'à l'export) pour préserver le capital. Les indices montrent déjà que la crise complique l'obtention de crédits extérieurs pour les banques africaines. Les banques commerciales ont vu fondre leurs lignes de crédit tandis que la mobilisation de fonds pour de nouvelles initiatives semble menacée. En outre, les pays qui envisageaient d'émettre des obligations souveraines en vue de l'obtention de financements à long terme pour l'aménagement d'infrastructures devront peut-être y surseoir pour quelque temps. En conséquence, les gouvernements africains devront faire face à d'importants ajustements macroéconomiques qui ne sont pas de leur fait et échappent à leur contrôle.

En 2008, face à la contraction de la liquidité à l'échelle mondiale, les flux d'investissements de portefeuille vers l'Afrique ont baissé, d'après les estimations, à 5,9 milliards de dollars EU, contre 15,7 milliards de dollars EU en 2007. Par ailleurs, les *indices des marchés boursiers* africains ont suivi le même mouvement que ceux des États-Unis, de l'Europe et du reste du

monde, ce qui est contraire aux prévisions antérieures selon lesquelles la crise peut détourner les flux de capitaux en faveur de l'Afrique, à mesure que les investisseurs aux États-Unis et en Europe chercheront à diversifier les risques. En outre, les pays africains ont eu à faire face à l'instabilité sur les marchés de devises, les investisseurs ayant trouvé refuge dans des paradis fiscaux.

L'incertitude concernant l'ampleur et l'intensité de la crise, la dynamique future des systèmes financiers et économiques, et l'efficacité des actions entreprises par les économies industrialisées pour y répondre pourraient influencer sur le comportement des banques et des entreprises. Ceci aura pour effet de biaiser leurs décisions de prêt et d'investissement au détriment de l'investissement à long terme. L'incertitude aura aussi des effets négatifs sur les marchés de devises, ce qui entraînera à la longue une plus grande instabilité des taux de change, avec des effets dommageables sur les flux commerciaux et financiers.

L'ampleur de l'ajustement à la baisse des taux de croissance et des taux de change réels suite à la baisse des financements sera variable selon les pays en fonction des déséquilibres budgétaires, du niveau des réserves de change, des engagements au titre de la dette libellée en dollars et de la structure de l'économie réelle. Les gouvernements africains devront moduler prudemment les mesures monétaires et budgétaires afin de gérer le désendettement de leurs économies de manière à éviter de retomber dans le piège de l'équilibre de croissance lente. L'on peut prévoir que les perdants seront les pauvres. Ce processus doit s'appuyer sur une augmentation, et non une diminution de l'aide publique au développement, en dépit des restrictions budgétaires dans les pays donateurs. Ainsi, les banques multilatérales et régionales de développement doivent engager des interventions compensatoires rapides et ciblées sans compromettre leur propre santé financière.

Ralentissement économique mondial et liens commerciaux

S'il est vrai que l'Afrique ne représente que 2,8 % du commerce mondial, le renforcement de son intégration aux échanges mondiaux a joué un rôle déterminant dans les récents résultats enregistrés en matière de croissance. L'indicateur relatif au degré d'ouverture, mesuré par la somme totale des exportations et des importations en pourcentage du PIB, s'est amélioré, passant de 60,8 % en 2000 à 75,2 % en 2007. Les pays exportateurs et importateurs de pétrole ont bénéficié du niveau élevé des cours des produits de base et des métaux. Le renforcement récent des liens commerciaux avec la Chine et l'Inde a contribué à doper davantage les échanges. Avec la réduction des perspectives de croissance dans les pays développés et les pays émergents en 2009 du fait de la crise financière, les exportations africaines pourraient baisser. Les prix du café arabica et du cacao ont chuté de 24 % et 27 % respectivement depuis juillet 2008. De la même manière, les prix du pétrole et du cuivre ont enregistré une baisse de plus de 50 % depuis juin 2008. Les projections relatives aux prix des produits de base pour 2009 sont orientées à la baisse pour tous les produits primaires. Cette tendance devrait supposer une détérioration des termes de l'échange pour les exportateurs de produits de base et une chute marquée des recettes d'exportation, avec des effets implicitement néfastes sur la croissance. Toutefois, la correction à la baisse des prix des produits de base, en particulier ceux des prix des produits pétroliers, profitera aux importateurs de pétrole et atténuera les pressions inflationnistes qui affectent nombre de pays de la région.

Effets sur le tourisme – Le secteur touristique pourrait également subir le contrecoup d'une contraction consécutive à la crise financière. Certains pays, en particulier l'Afrique du Sud, Maurice, l'Égypte, le Kenya, la Tunisie et le Maroc ont enregistré une augmentation considérable de l'activité touristique au cours des dernières années. Le succès enregistré par ces pays dans la diversification de leurs sources de recettes d'exportation pourrait être gravement compromis par une récession mondiale.

Le ralentissement de l'économie mondiale et l'activité du secteur réel en Afrique - La crise financière mondiale aura un impact très important sur le secteur réel de l'économie en Afrique. L'érosion de la demande pour les exportations en provenance d'Afrique et la réduction du financement des échanges commerciaux et des investissements freineront l'activité du secteur privé et affecteront négativement la dynamique de croissance enregistrée au cours des cinq dernières années. Nos projections actuelles révèlent que l'Afrique enregistrera un ralentissement de la croissance, qui se situera à 5,5 % en 2008, en comparaison avec l'estimation antérieure de 5,9 %, tandis que la prévision pour 2009 est de 4,9 %, comparée à la projection antérieure qui la situait à 5,9 %.

Pression inflationniste– Les pressions inflationnistes en Afrique s'accroissent en raison des cours élevés des produits pétroliers et alimentaires, de l'excès de liquidité dans les pays exportateurs de pétrole et des goulets d'étranglement liés à l'offre. Le ralentissement de la croissance mondiale entraînera une baisse des prix des produits de base, réduisant ainsi la pression inflationniste. Toutefois, la dépréciation observée des monnaies nationales accentuera la pression à la hausse des prix intérieurs.

Effets sur la pauvreté – Si les turbulences financières débouchent sur une récession, cela aura un impact considérable sur les pauvres. Quoique l'amélioration récente de la croissance du PIB en Afrique ne se soit pas encore traduite par une réduction proportionnelle de la pauvreté, il est évident que les pays africains ne peuvent faire reculer la pauvreté sans la croissance. Ainsi, un recul de la croissance annulerait les modestes acquis enregistrés en matière de réduction de la pauvreté au cours des dernières années et réduira les chances de réaliser les OMD.

3. Réponses des pouvoirs publics

La crise actuelle fait ressortir un certain nombre de faiblesses et de facteurs de vulnérabilité que les économies africaines devraient corriger au moyen d'interventions et de grandes réformes structurelles. La crise souligne en particulier la nécessité de renforcer la réglementation du secteur financier en vue de garantir la stabilité. Les pays africains doivent prendre conscience de l'intérêt de réglementer les institutions du secteur financier et y attacher une haute priorité. À court terme, la relance en Afrique dépendra des déterminants internes de la croissance. Le continent doit relancer la mobilisation des ressources internes pour stimuler la croissance et l'investissement. La résolution de ces problèmes passe par des interventions stratégiques à différents niveaux :

Stratégies d'adaptation possibles pour les pays membres régionaux (PMR)

- les PMR doivent continuer de consolider les réformes économiques en vue de renforcer leur capacité de résistance aux crises externes naissantes ;

- procéder à l'établissement d'un ordre de succession adéquat des mesures de libéralisation des échanges et du secteur financier dans l'optique d'une intégration équilibrée dans l'économie mondiale ;
- reconnaître l'importance de poursuivre les réformes de manière coordonnée aux plans régional et continental ;
- les réserves détenues par les pays ont aidé à atténuer les effets du retrait rapide des investisseurs étrangers. Les autorités monétaires pourraient revoir le niveau de couverture des réserves ;
- il y a lieu d'engager des réformes en vue d'améliorer l'efficacité dans la mobilisation des ressources internes au moyen d'instruments financiers et budgétaires ;
- engager des réformes du secteur financier de nature à renforcer la concurrence, tout en veillant à l'application effective de mécanismes permettant de réduire au minimum le recours aux emprunts en devises risqués ;
- réviser les niveaux de capital minimum imposés aux banques ;
- renforcer la réglementation du segment non bancaire du secteur financier ;
- accélérer la réforme des pensions pour débloquer les financements à moyen et long terme ;
- envisager la fourniture de garanties souveraines pour rétablir la confiance des investisseurs ;
- concevoir une stratégie de sauvetage des banques en difficulté, qui prendra en compte la nature des ressources (consultants spécialisés, comptables, avocats) nécessaires, et l'identification de l'organisation chargée de l'émission des obligations d'urgence ;
- faire face à l'urgence de réduire la dépendance vis-à-vis des produits primaires ; en d'autres termes, accélérer la transformation de la structure des économies afin de favoriser une structure de production et d'exportation plus diversifiée ;
- des stratégies mieux adaptées pour la gestion des ressources naturelles et l'utilisation prudente des recettes d'exportation en vue d'améliorer la diversification et la capacité de résistance aux perturbations externes ;
- envisager la mise en place de structures supranationales chargées de réglementer l'activité bancaire transfrontalière.

La Banque africaine de développement (BAD)

- Dans un contexte où les crédits tarissent, il devient de plus en plus difficile pour les pays d'obtenir des financements auprès des marchés internationaux par les canaux traditionnels ; la Banque peut aider les pays à accéder à des financements à long terme, en particulier pour les infrastructures économiques à caractère essentiel. Lorsque la liquidité du secteur bancaire sera restaurée, la Banque pourra aider les pays à accéder à des financements provenant d'autres sources en offrant des garanties à cet effet ;
- tout en assumant ces rôles anticycliques, la Banque intensifiera sa collaboration avec les autres partenaires au développement, en particulier les IFD régionales, pour assurer une intervention directe plus efficace et rationnelle sur le continent ;

- la Banque doit s'appuyer sur le projet « Mettre la finance au service de l'Afrique » afin d'encourager les banques à plus de transparence et à une meilleure communication sur leurs activités ;
- la Banque peut aider les PMR à soutenir les banques commerciales et les banques de développement en augmentant les lignes de crédits et en offrant au secteur financier d'autres formes de soutien destinés à renforcer la liquidité et le capital risque. Ces aides seront ciblées sur des objectifs de développement clairement définis tout en assurant une gestion prudente du risque institutionnel ;
- la Banque doit intensifier son rôle de financement et de conseil qui consiste à aider les pays à maîtriser les recettes pouvant provenir des ressources naturelles, et à utiliser ses ressources de façon prudente en vue d'instaurer une croissance durable ;
- la Banque peut fournir une assistance technique pour la négociation et la structuration de contrats difficiles, notamment en matière d'investissements et d'opérations bancaires transfrontalières.

QUESTIONS À DÉBATTRE

1. Les ministres et gouverneurs partagent-ils cette analyse, les enseignements tirés et les priorités dégagées ?
2. Concrètement, les ministres et gouverneurs souscrivent-ils à l'idée que les innovations et les réformes du secteur financier ont contribué de manière décisive à promouvoir la croissance économique en Afrique ? Si oui, quelles sont les mesures complémentaires à mettre en œuvre pour encourager l'innovation dans le secteur financier tout en réduisant les risques ?
3. Faut-il aller plus loin ? Par exemple, est-il nécessaire que la BAD conçoive un instrument d'urgence pour les situations de crise ? Quel soutien additionnel la BAD et les institutions sœurs devront-elles apporter aux pays ?