

## **Malgré ses difficultés de financement, l'Afrique offre toujours un potentiel indéniab**

**PARIS – LE 10 JUILLET 2017** – [Euler Hermes](#) présente sa dernière analyse de l'économie africaine. Le leader mondial de l'assurance-crédit s'est concentré sur les trois principaux risques relatifs au continent africain : (i) le risque politique ; (ii) la question du prix des matières premières et des taux de change ; (iii) l'accroissement de la dette publique en raison de politiques budgétaires inappropriées.

Même si la dette externe de l'Afrique reste loin de son précédent record (55% du PIB en 2002), elle a légèrement augmenté dernièrement (32% du PIB). Et bien qu'il n'y ait pas de problème de solvabilité généralisé sur le continent, les besoins en liquidité poussent certains pays à demander l'aide du FMI. L'augmentation de la dette publique constitue également une source d'inquiétude pour quelques économies dont l'équilibre budgétaire est fragile. Les pays producteurs de pétrole comme l'Algérie, l'Angola, la Libye et le Nigeria sont particulièrement concernés. Après la chute brutale des prix des matières premières, qui a duré trois ans, l'heure de vérité approche : de nombreux pays africains devront accepter l'argent du FMI et, en contrepartie, ajuster leur équilibre budgétaire.

« Malgré les défis qui restent à relever et les récentes pressions financières subies par les exportateurs de matières premières, le continent africain dispose d'un potentiel économique considérable », explique Stéphane Colliac. « Le développement des entreprises africaines est une réalité. D'ailleurs, nous estimons que le PIB de l'Afrique croîtra de +2,6 % en 2017. La liquidité se retrouve toutefois sous pression car plusieurs pays ont vu récemment leur monnaie se déprécier. »

### **Afrique : Le problème n'est pas la croissance, mais son financement**

L'incertitude politique qui règne dans les grandes économies du monde, mais aussi au niveau de la région, reste la préoccupation principale. Elle accentue la faiblesse des performances économiques de certains pays exportateurs de matières premières comme le Gabon, le Ghana, le Nigeria et l'Afrique du Sud. Elle affecte également les investissements directs étrangers (IDE) car les investisseurs répugnent à placer des capitaux dans un pays ou une région en proie à des bouleversements politiques.

La politique de change constitue un autre défi majeur pour l'Afrique. Les taux de change flottants ont joué leur rôle d'amortisseurs de chocs pour l'Égypte et l'Afrique du Sud. Mais pour des pays dont le taux de change est fixe comme le Nigeria et l'Angola, la crainte du flottement de la monnaie a au contraire aggravé la crise de liquidités. D'autre part, l'augmentation de la dette et du déficit publics ont contraint à revoir à la baisse certaines dépenses budgétaires, pourtant essentielles pour la cohésion sociale et la poursuite du développement.

Malheureusement, la dette publique a augmenté dans de nombreuses économies subsahariennes. Certains pays comme le Ghana et la Tunisie doivent faire face à des problèmes de liquidité, alors que le Mozambique et l'Angola sont exposés à des risques d'insolvabilité. Ces cas extrêmes mis à part, on observe que de nombreux pays ont continué de bénéficier des conséquences positives des réformes engagées antérieurement, et ce malgré le contexte plus difficile (Sénégal, Kenya, Rwanda, Ethiopie).

« Le fait que l'Afrique soit en retard sur le reste du monde constitue paradoxalement un avantage pour la région, car cela lui permet d'adopter une autre approche du développement. Des mesures concrètes ont déjà été prises afin de combler ce retard, notamment dans certaines économies clés de la région » ajoute Stéphane Colliac.

### **Nigeria : la récession touche à sa fin**

Le Nigeria est l'économie dominante en Afrique occidentale, tant par la population que par le PIB. C'est également la première économie du continent. Ses ressources en hydrocarbures représentent 2,2% des réserves mondiales de pétrole (11ème rang mondial, avec des réserves suffisantes pour 43 ans de production au rythme actuel) et 2,7% de celles de gaz naturel (9ème rang et plus de 100 ans de production).



Lorsque le prix du pétrole a diminué, le rattachement au dollar américain a perdu toute crédibilité et l'écart avec le taux de change pratiqué au marché noir s'est considérablement creusé. Les contrôles des capitaux mis en place afin de maintenir le rattachement à une monnaie forte ont largement affecté la croissance (-2% en 2016). À cause de la stagflation, le consommateur nigérian a subi de fortes pertes de pouvoir d'achat et les délais de paiement très courts ont pénalisé les entreprises. Toutefois, la fin du contrôle des capitaux en mars 2017 a enfin atténué le problème du taux de change et a contribué à stabiliser l'activité économique. La croissance du PIB est attendue à +1% en 2017.

L'enquête Doing Business 2016 de la Banque Mondiale place le Nigeria au 169ème rang des 189 pays évalués, devant le Cameroun et le Bangladesh mais derrière l'Algérie et la Guinée. Le Nigeria se classe 143ème en ce qui concerne l'exécution des contrats et la résolution des défaillances.

### **Afrique du Sud : une récession passagère**

Le pays a vécu une récession technique, avec deux trimestres consécutifs de croissance négative : -0,1% au Q4 2016 suivi de -0,2% au Q1 2017. Après une année 2016 cauchemardesque, les matières premières se sont bien comportées au cours du premier trimestre (agriculture +5,1% et secteur minier +3% t/t), alors que l'économie domestique, qui avait bien résisté en 2016, a fini par se contracter. Les ventes au détail se sont considérablement repliées en janvier et février 2017, juste après que l'inflation eut atteint son niveau maximum en raison de la hausse du prix du pétrole et des denrées alimentaires (les prix des combustibles ont augmenté de +16% a/a en début d'année). La récession ne devrait être que passagère car l'inflation a par la suite diminué brutalement, à +5,3% a/a en avril.

Malheureusement, l'effet défavorable de la récession sur l'acquis de croissance conduit à une révision à la baisse des prévisions de croissance (de +1% à +0,6% pour 2017 et de +1,5% à +1,2% pour 2018). L'économie sud-africaine restera vraisemblablement proche de la stagnation pendant un certain temps. L'actualité politique récente ne révèle aucune volonté de mettre fin à cette stagnation de la croissance ; au contraire, la dette publique continue d'augmenter, à 53% du PIB en 2017.

Mais il ne faut pas pour autant sombrer dans la sinistrose, car il y a des bonnes nouvelles. Parmi elles, Euler Hermes prévoit une baisse de l'inflation à +5% en 2017 et en 2018, c'est-à-dire largement dans la fourchette cible de la Banque centrale (3%-6%), ce qui donnera un peu de répit à l'économie.

### **Égypte : un délicat exercice d'équilibriste**

L'environnement des affaires, qui se caractérisait par de fortes rigidités (taux de change fixe, subventions élevées) et par une faible liquidité, a été réformé et se rapproche désormais de celui d'une véritable économie de marché. Si le coût de ces réformes est élevé à court terme, elles sont indispensables pour rééquilibrer le modèle de croissance. Elles devraient également aider le pays à mieux tirer parti de sa réglementation, l'une des plus favorables aux entreprises de toute l'Afrique.

Les réformes (libéralisation du taux de change et coupes budgétaires dans les subventions publiques) ont été fondamentales pour rééquilibrer l'économie et remplir les critères de concessionnalité du FMI. Il n'y a plus de risque de liquidité : les réserves de change couvrent à nouveau 7 mois d'importations, soit le niveau d'avant-crise, et l'écart entre le taux de change officiel et le taux de change au marché noir a disparu. Certes, l'inflation a explosé (+26% sont attendus en moyenne en 2017), mais la politique monétaire est progressivement adaptée pour y répondre.

### **Maroc : un îlot de tranquillité...**

La croissance est de retour au Maroc. La consommation publique et privée a bien résisté en 2016 et la reprise devrait se manifester en 2017. Au T1 2017, la croissance du PIB s'est renforcée à +4,3% a/a, faisant suite à une hausse de +0,9% au T4 2016. Après les mauvaises récoltes de 2016, le cru 2017 semble être proche de la normale. Les difficultés de la production agricole expliquent la faible croissance en 2016 (+1,1%) mais son rebond sera le principal contributif d'une croissance attendue à +4,5% en 2017.

L'assouplissement tant attendu du taux de change du dirham – une question politique – devrait finalement avoir lieu. Globalement, la vulnérabilité extérieure du Maroc est plutôt limitée. Ses réserves



de devises couvrent environ 7 mois d'importations et le déficit de la balance des paiements courants reste raisonnable (-2,7% du PIB en 2017).

\*\*\*\*\*

#### Contacts media :

##### **Euler Hermes France**

Maxime Demory +33 (0)1 84 11 35 43  
[maxime.demory@eulerhermes.com](mailto:maxime.demory@eulerhermes.com)

##### **Publicis Consultants**

Romain Sulpice +33 (0)1 44 82 46 21  
[romain.sulpice@mslfrance.com](mailto:romain.sulpice@mslfrance.com)

##### **Euler Hermes Group**

Barry Gardner +33 (0) 6 63 60 43 14  
[barry.gardner@eulerhermes.com](mailto:barry.gardner@eulerhermes.com)

N°1 de l'assurance-crédit en France, **Euler Hermes France**, filiale du groupe Euler Hermes, contribue au développement rentable des entreprises en garantissant leur poste client.

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PIB global. Basée à Paris, la société est présente dans plus de 50 pays avec plus de 5 800 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA- par Standard & Poor's et Dagong Europe. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2016 et garantissait pour 883 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2016. Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](#) ou Twitter [@eulerhermesFR](#).

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme " peut ", " va ", " devrait ", " s'attend à ", " projette ", " envisage ", " anticipe ", " évalue ", " estime ", " prévoit ", " potentiel " ou " continue ", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes. La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.