

AGENCE MONETAIRE DE L'AFRIQUE DE L'OUEST (AMAO)



IMPACT DE LA CRISE FINANCIERE INTERNATIONALE SUR LA CONVERGENCE MACROECONOMIQUE AU SEIN DE LA CEDEAO

Freetown, Juin 2009

INTRODUCTION.....	3
I. ANALYSE DE L'IMPACT DE LA CRISE FINANCIERE SUR LES DIFFERENTS SECTEURS ECONOMIQUES	4
1.1 Secteur Réel	4
1.1.1 Croissance économique.....	4
1.1.2 Inflation	6
1.2 Secteur des Finances publiques	8
1.3 Secteur monétaire et financier	9
1.3.1 Banques et établissements financiers de la CEDEAO.....	9
1.3.2 Marchés financiers.....	10
1.4 Secteur extérieur.....	12
1.4.1 Balance commerciale	12
1.4.2 Flux financiers avec l'extérieur	16
1.4.3 Les réserves de change.....	21
1.4.4 Les taux de change	21
II. ANALYSE DE L'IMPACT DE LA CRISE SUR LES CRITERES DE CONVERGENCE	22
2.1 Critères de convergence de la CEDEAO	22
2.2 Evolution des critères de convergence de la CEDEAO et crise internationale.....	22
III. MESURES DE POLITIQUES ECONOMIQUES	24
3.1 Politique budgétaire	25
3.2 Politiques monétaire et de change.....	25
3.3 Politiques concernant le secteur financier.....	26
3.4 Implications de politiques du point de vue communautaire.....	27
CONCLUSION	28
ANNEXES	30
REFERENCES.....	33

Introduction

L'économie internationale a été ébranlée au cours des deux dernières années par une succession de crises. La spirale a commencé par la crise alimentaire qui a été causée principalement par l'utilisation accrue des céréales dans la production des biocarburants combinée à une série d'intempéries qui ont affecté certaines zones de production. Cette situation s'est traduite par une augmentation considérable des prix des produits alimentaires. La hausse fulgurante des prix des produits énergétiques intervenue notamment au cours du 1^{er} semestre de l'année 2008 est venue aggraver les pressions inflationnistes qui ont affecté notamment les pays pauvres et ceux à revenus intermédiaires.

Alors que des politiques économiques étaient mises en œuvre pour juguler les conséquences de cette double crise qu'une autre, cette fois –ci financière, aux effets plus étendus a éclaté au grand jour. Il faut dire que les prémisses de cette nouvelle crise ont commencé en août 2007 avec l'éclatement de la bulle immobilière aux USA. Elle résulte de l'effet conjugué de plusieurs facteurs dont certains sont familiers aux crises précédentes, d'autres sont nouveaux. Comme lors de perturbations financières passées, la période précédant la crise a été caractérisée par une montée en flèche des prix des actifs qui s'est révélée insoutenable; une période prolongée d'expansion du crédit et, partant, une accumulation de dettes; l'émergence de nouveaux types d'instruments financiers; et l'incapacité des instances de réglementation à suivre le mouvement. Parmi les nouveaux facteurs, on citera l'expansion rapide de la titrisation qui a altéré les incitations pour les fournisseurs de crédit et a affaibli les critères d'octroi de crédit.

La crise économique internationale a plongé l'économie mondiale dans un profond ralentissement. D'après les Perspectives de l'économie mondiale de janvier 2009, la croissance mondiale devrait ralentir de presque 3,5% en 2008 à près de 0,5 % en 2009. Les pays avancés connaissent leur pire récession depuis la deuxième Guerre Mondiale, la production devant se contracter de plus de 1,67 % en 2009. Un ralentissement de la croissance est également prévu en Chine, en Inde, au Brésil, et dans les autres économies émergentes de 6,25 % en 2008 à environ 3,25 % en 2009, du fait de la chute des exportations, de la diminution des flux de capitaux et du repli des cours des matières premières.

Face à cet environnement international difficile, il est opportun de s'interroger sur l'impact de tous ces bouleversements sur les économies de la CEDEAO en général et sur le processus de convergence macroéconomique en particulier. Au fait, il va s'en dire que la crise économique internationale accroît les difficultés des pays par rapport à la réalisation et à la consolidation des acquis macroéconomiques nécessaires à la réalisation des objectifs du Programme de Coopération Monétaire de la CEDEAO (PCMC). Il importe de noter que le PCMC qui vise comme objectif ultime la création d'une monnaie unique accorde la priorité à la réalisation d'un programme rigoureux de convergence macroéconomique, à travers notamment la

stabilité des prix, l'assainissement des finances publiques, la maîtrise du financement monétaire du déficit public et le maintien de niveaux appropriés de réserves extérieures brutes¹. L'étude est structurée en trois parties. La première partie analyse l'impact de ces crises successives sur les différents secteurs économiques. La deuxième partie examine les effets de ces différentes crises sur la réalisation de la convergence macroéconomique. Quant à la troisième partie, elle propose quelques mesures de politiques économiques visant à atténuer les effets de ces crises sur la stabilité macroéconomique et les progrès réalisés vers les objectifs du programme de coopération monétaire de la CEDEAO.

I. Analyse de l'impact de la crise financière sur les différents secteurs économiques

La CEDEAO a accompli des progrès remarquables au cours des huit dernières années sur le front de la croissance et de la stabilité économique. La croissance a atteint un taux moyen de plus de 5 % pendant ces dernières années, l'inflation était tombée à un chiffre avant l'envolée des prix des carburants et des produits alimentaires en 2008, et des réserves ont été constituées. Ces évolutions positives ont reposé sur des politiques économiques solides, une conjoncture extérieure favorable résultant surtout de la hausse des cours des produits de base, les allègements de dettes et l'aide consentis par la communauté internationale. Ces progrès économiques, fruits de tant d'efforts, risquent maintenant d'être remis en cause car comme le reste du monde, la CEDEAO subit les effets de la crise internationale.

1.1 Secteur Réel

L'impact de la crise internationale sur le secteur réel peut être apprécié ici à travers l'analyse de la croissance et de l'inflation.

1.1.1 Croissance économique

Dans l'ensemble les crises alimentaires et énergétiques observées entre fin 2007 et début 2008 n'ont pas eu des répercussions significatives sur le niveau de la croissance économique des pays de la CEDEAO.

Ainsi, sur les 8 pays de l'UEMOA, seuls le Togo et le Sénégal ont enregistré en 2008 un tassement de la croissance économique par rapport à celle réalisée en 2007. La baisse de la croissance au Togo s'expliquerait essentiellement par la résurgence de la pénurie d'électricité, des inondations de juillet 2008, de la persistance des difficultés de la production de phosphate et de la reprise timide de la production de coton graine. Au Sénégal, la chute de la croissance de 4,8% en 2007 à 3,9% en 2008 serait liée au repli de 19,4% des activités extractives, en relation avec la dégradation de l'outil de production des Industries Chimiques du pays et à la

¹ Les pays membres sont tenus de respecter les objectifs fixés afin de favoriser la mise en place d'un cadre macroéconomique stable en vue d'assurer une intégration monétaire réussie.

contraction de l'activité dans les Bâtiments et Travaux Publics (BTP). A part ces deux pays, tous les autres pays de la zone ont connu une accélération parfois appréciable de leur croissance économique.

Au niveau de la ZMAO, l'activité économique a été redynamisée en Guinée suite à la reprise normale des activités après les troubles sociaux de 2006 et 2007. Elle a quelque peu faibli en Gambie et en Sierra Leone. La Gambie a été un peu affectée par l'appréciation de la monnaie nationale mais aussi par les effets de la crise internationale alors que la Sierra Leone a souffert de la baisse de production de diamant dans un contexte de chute du prix de ce produit. Le Ghana et le Nigeria ont réussi pratiquement à maintenir leur niveau de croissance. Au niveau du Nigeria la diversification de l'économie a permis de compenser la baisse des activités dans le secteur pétrolier en raison de l'instabilité dans le Delta du Niger couplée à la baisse de la demande vers la fin de l'année. Pour sa part, le Ghana a enregistré un taux de croissance supérieur à 6% grâce aux performances de l'agriculture et des unités industrielles.

S'agissant des autres pays de la CEDEAO à savoir le Cap Vert et le Liberia, ils ont connu une baisse de la croissance économique. Cependant, bien que le niveau de leur croissance économique a baissé, il reste toujours appréciable (6%).

Dans l'ensemble, les pays de la CEDEAO ont bien résisté aux chocs des crises alimentaire et énergétique grâce notamment à la mise en place de politiques monétaires et budgétaires ciblées. Le taux de croissance de la région a même connu une légère amélioration en s'établissant à 5,8% en 2008 contre 5,7% en 2007.

Tableau 1: Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de la CEDEAO

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	2009**
CEDEAO	3,7	6,8	5,1	5,7	5,4	5,7	5,8	5,8
UEMOA	1,3	3,1	2,8	4,2	3,0	3,3	3,9	4,9
BENIN	4,4	3,9	3,1	2,9	3,7	4,6	5,3	6,1
BURKINA FASO	4,6	8,0	4,6	7,1	5,5	3,6	4,5	5,5
COTE D'IVOIRE	-1,6	-1,7	1,6	1,8	1,2	1,5	2,9	4,3
GUINEE BISSAU	-7,1	0,6	3,2	3,5	2,0	2,7	3,1	3,2
MALI	4,3	7,6	2,3	6,1	5,3	4,3	4,7	5,1
NIGER	5,8	3,8	-0,8	8,4	5,8	3,3	5,9	4,5
SENEGAL	1,2	6,7	5,6	5,6	2,3	4,8	3,9	5,2
TOGO	-0,2	4,8	2,5	1,2	3,9	1,9	0,8	3,3
ZMAO	4,6	8,8	6,3	6,4	6,0	6,4	6,4	6,0
GAMBIE	1,3	7,4	6,6	6,9	7,7	6,9	6,1	6,0
GHANA	4,5	5,2	5,6	5,9	6,2	6,3	6,2	5,8
GUINEE	4,2	1,2	2,3	3,0	2,4	1,8	4,9	3,9
NIGERIA	4,6	9,6	6,6	6,5	6,0	6,5	6,4	6,1
SIERRA LEONE	6,5	10,7	9,6	7,6	7,2	6,4	5,6	5,9
Autres	6,1	2,4	1,9	4,2	8,1	7,7	6,3	8,6
CAP-VERT	5,3	4,7	4,3	5,6	8,2	6,7	5,9	6,5
LIBERIA	7,8	-1,9	-2,8	1,4	7,8	9,5	7,1	12,7

Source : Banques Centrales, UEMOA, IMAO, AMAO

Si les crises alimentaire et énergétique ont apparemment eu des impacts limités sur l'activité économique au sein de la CEDEAO, la récession mondiale qui a commencé avec la crise financière dans les pays développés devrait rapidement s'étendre sur les pays en développement, y compris africains. En effet, les projections réalisées² par le FMI indiquent qu'un ralentissement de 1 point de la croissance mondiale se traduit par une baisse de ½ point de la croissance en Afrique subsaharienne. Tous les indicateurs semblent indiquer que l'impact de la crise financière devrait être plus importante. Au fait la raréfaction des crédits à l'échelle mondiale qui devrait affecter le commerce et les flux de capitaux pourrait freiner davantage l'activité économique.

Ainsi, la crise a assombri plus encore les perspectives économiques de l'Afrique et l'incertitude plane sur combien de temps encore la récession va durer. Déjà l'impact de la crise financière sur le développement se traduit de manière évidente par une prévision de taux de croissance de 3,3% en 2008, soit environ de moitié moindre que sur la moyenne de la décennie passée.

En dépit des projections ambitieuses des pays de la CEDEAO, ces derniers devraient connaître une chute importante de la croissance économique en 2009. Les pays dépendant fortement des exportations de pétrole et de produits miniers risquent d'être les plus touchés. Cette situation risque d'affecter les progrès significatifs accomplis par les pays de la région lors de la dernière décennie et d'exacerber d'autant l'impact des augmentations spectaculaires des prix alimentaires et la volatilité des cours du pétrole, qui ont alimenté l'inflation et atténué les perspectives de croissance.

1.1.2 Inflation

Les pays de la CEDEAO ont fortement ressenti les tensions sur le marché international des produits alimentaires et énergétiques. En effet, ils ont eu à faire face à d'importantes pressions inflationnistes. Leur forte dépendance des produits alimentaires importés combinée parfois à la baisse de la production locale a aggravé la situation. Au terme de l'année 2008, tous les pays de la CEDEAO à l'exception du Sénégal ont enregistré une forte hausse de l'inflation.

Mesurée en glissement annuel la variation du niveau Général des prix de la région est passée de 5,8% en 2007 à 13,0% en 2008. Au niveau de l'UEMOA l'inflation s'est établie à 8,5% en 2008 contre 2,9% en 2007. Les pays de l'UEMOA les plus touchés sont le Niger, le Burkina, le Bénin et le Togo. Pour les pays de la ZMAO le taux d'inflation en glissement annuel a plus que doublé pour se situer à 15,3% en 2008. Au niveau de la ZMAO, tous les pays ont été fortement touchés à l'exception notable de la Gambie.

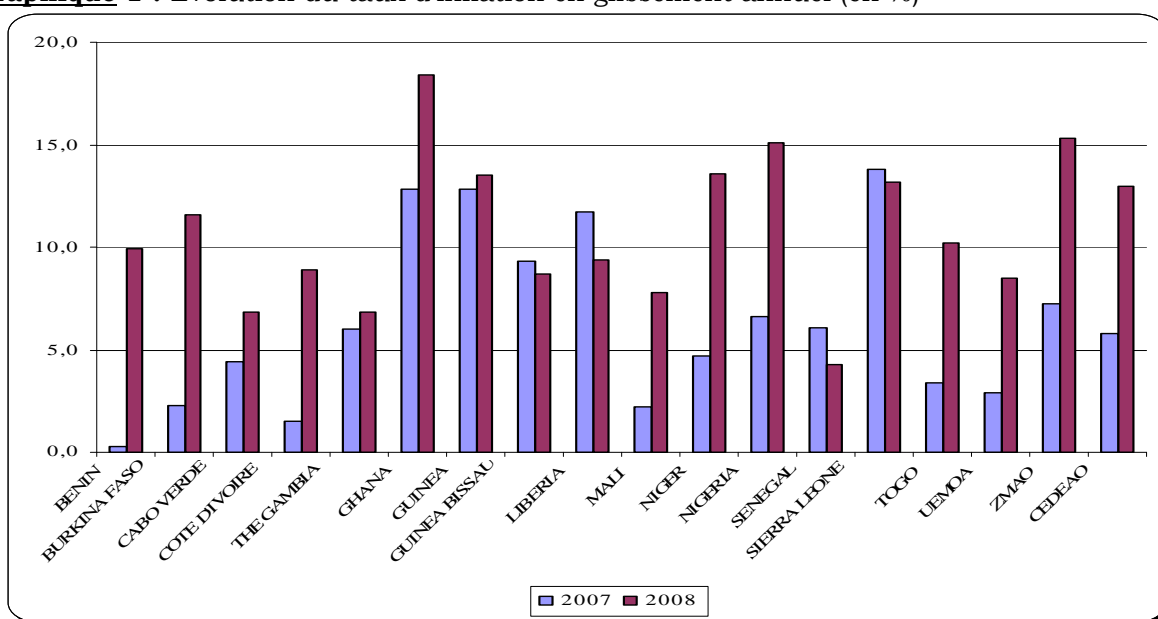
² Perspectives Economiques régionales

L'impact du renchérissement des prix des produits alimentaires et énergétiques sur les pays de la région aurait pu être plus important en l'absence des mesures ciblées mises en œuvre par l'ensemble des Etats. Ces mesures ont généralement porté sur :

- l'exonération des droits à l'importation des produits de première nécessité (riz, lait, sucre, huiles alimentaires) ;
- la suppression de la TVA sur les produits alimentaires fabriqués sur place ;
- la distribution des produits alimentaires à des prix fortement subventionnés en faveur des couches les plus vulnérables ;
- le maintien du prix des hydrocarbures sur une certaine période par la baisse des taxes perçues par l'Etat ou même la subvention par certains Etats ;
- la distribution des semences aux producteurs ;
- la mise en place des banques de céréales ; etc.

Au delà de ces mesures de court terme les pays de la région se sont engagés dans de vastes programmes visant à assurer la sécurité alimentaire.

Graphique 1 : Evolution du taux d'inflation en glissement annuel (en %)



Source : Banques Centrales, UEMOA, IMAO, AMAO

Cependant, malgré le déclenchement de la crise financière et le tassement des activités économiques notamment dans les pays développés, le prix des produits alimentaires et énergétiques a connu un important repli. Un mouvement de désinflation est constaté dans de nombreux pays à travers le monde. Cette situation s'est fortement ressentie au niveau des pays de la CEDEAO. Ce qui laisse penser que pour l'année 2009, les pressions inflationnistes devraient être modérées.

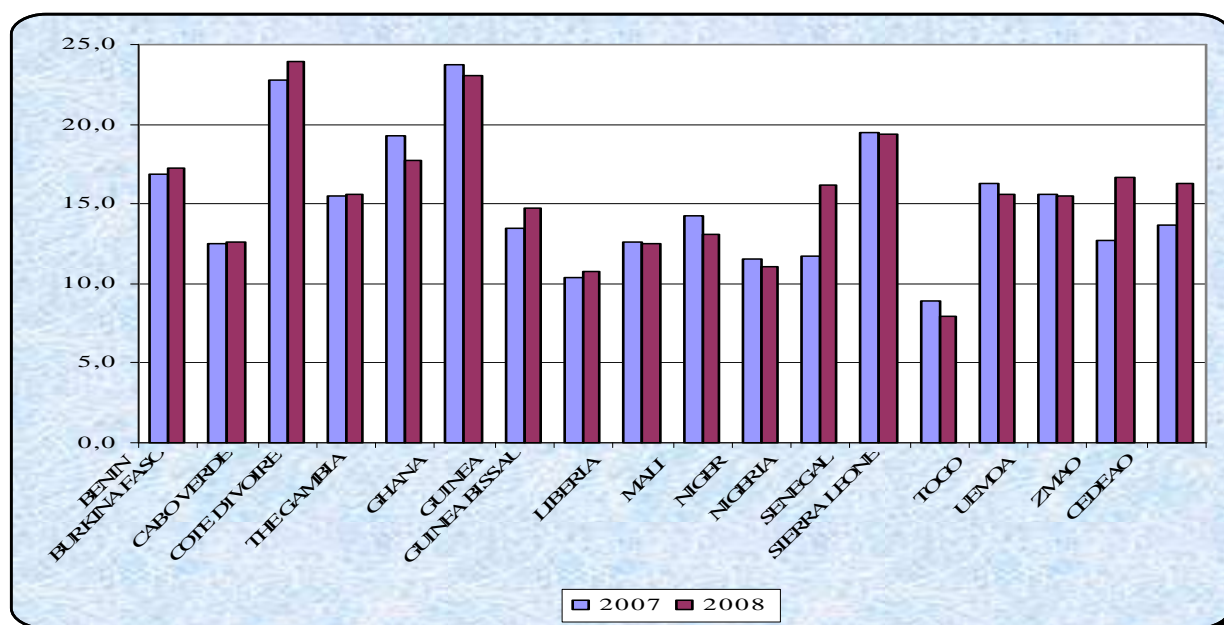
Toutefois, il y a un certain risque de voir dans certains pays le retour à la flambée des prix. En effet, la baisse des recettes d'exportations en rapport avec la chute des prix des matières premières et de la demande combinée à la baisse des transferts

publics et privés pourrait se traduire par une tension sur le marché des changes et par conséquent une dépréciation de certaines monnaies nationales. Cette situation pourrait avoir un impact sur l'évolution de l'inflation en 2009. Le risque est d'autant plus important que certaines Banques Centrales pourraient être dans une situation d'impossibilité de défendre le cours de la monnaie nationale.

1.2 Secteur des Finances publiques

Face aux tensions inflationnistes résultant de la crise alimentaire et énergétique, les finances publiques des pays de la CEDEAO ont été fortement sollicitées en 2008. Ainsi, beaucoup de pays ont renoncé aux taxes sur les produits de première nécessité. Cette renonciation s'est bien évidemment traduite par des manques à gagner importants. Le manque à gagner sur les recettes fiscales est de l'ordre de 27,9 milliards pour le Bénin, 4,6 milliards de F CFA pour le Burkina, 3,7 milliards de F CFA pour la Guinée Bissau et 500 millions de dalasi pour la Gambie. Tous les pays ont consenti des sacrifices énormes. Pour compenser le manque à gagner sur les recettes, certains pays ont eu recours à des stratégies visant l'élargissement de l'assiette fiscale. Ainsi, dans l'ensemble le taux de pression fiscale n'a pas été fondamentalement affecté. Comme le montre le tableau ci-dessus, des pays comme le Bénin, le Cap Vert, la Guinée et le Nigeria ont même amélioré leur taux de pression fiscale. Par contre, la situation s'est détériorée pour des pays comme la Gambie, le Ghana, le Mali et le Togo.

Graphique 2 : Evolution du ratio recettes fiscales/PIB (en %)

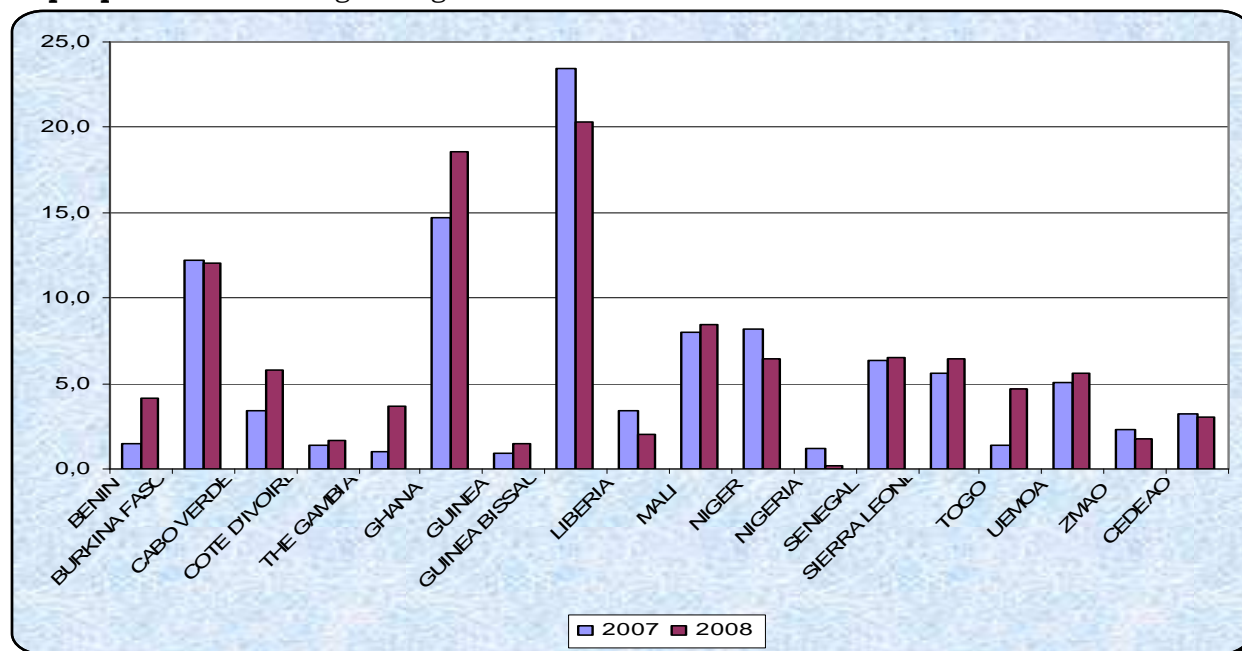


Source : Banques Centrales, UEMOA, IMAO, AMAO

En plus du manque à gagner sur certains postes de recettes, la situation budgétaire globale des pays de la CEDEAO a été affectée par le niveau des subventions

notamment dans le cadre de la défense du pouvoir d'achat des populations. Ainsi, pour la majorité des pays de la région le déficit budgétaire global s'est détérioré comme le montre le graphique ci-dessus.

Graphique 3 : déficit budgétaire global



Source : Banques Centrales, UEMOA, IMAO, AMAO

La situation des finances publiques risque de s'aggraver avec la crise financière qui s'est muée en crise économique globale. En effet, beaucoup de pays qui tirent l'essentiel de leurs recettes budgétaires sur un ou deux produits de base, risqueraient d'être affectés par l'effondrement du cours des matières premières. S'y ajoute la probabilité d'une baisse sensible de l'aide publique au développement et des autres financements extérieurs.

Dans l'ensemble, les prévisions indiquent que les soldes budgétaires se détérioreront pour l'ensemble du continent. Partant d'un excédent budgétaire global de 2,8 % du PIB en 2008, les prévisions pour le continent montrent un déficit de 5,4 % du PIB en 2009

1.3 Secteur monétaire et financier

1.3.1 Banques et établissements financiers de la CEDEAO

À la différence de ce qui s'est produit dans les pays avancés, il n'y a pas encore eu officiellement de crise bancaire systémique au sein de la communauté. Les banques commerciales et les autres institutions financières restent globalement saines et stables. Les liens transnationaux entre systèmes bancaires sont minima; l'exposition aux produits financiers complexes est moindre et les systèmes financiers ne sont pas bien intégrés aux marchés financiers de la planète. Cela

étant, alors que la crise se poursuit, les risques pourraient augmenter, pour les raisons suivantes :

- i) Un ralentissement prolongé de l'économie aggrave le risque de crédit. Par exemple, le secteur financier intérieur est vulnérable à une forte diminution des revenus de la clientèle ou de sa capacité à assurer le service de sa dette, notamment lorsque la croissance du crédit a été, jusque-là, particulièrement forte. Les banques peuvent également essuyer des pertes sur d'autres types d'actifs financiers (comme les dépôts auprès des banques correspondantes en difficulté).
- ii) La concentration des portefeuilles bancaires devient également une source de vulnérabilité dans plusieurs pays africains. En raison de la forte contraction de la demande mondiale et de l'effondrement des cours de la plupart des matières premières, les gros secteurs, tels que le bois et le coton, sont touchés de plein fouet, et leurs problèmes peuvent rapidement se propager au secteur bancaire.
- iii) Dans certains pays, le système bancaire pourrait être de plus en plus exposé à la volatilité du marché. Les pays où le rendement élevé des actions avait incité les investisseurs à emprunter pour placer à la bourse (par exemple le Nigeria) font face au plus grand risque.
- iv) Les banques mères pourraient retirer leurs fonds de leurs filiales ou des banques locales. Les risques de contagion au sein de la communauté pourraient être liés au fait que la banque mère :
 - retire son capital de ses filiales africaines,
 - demande à ses filiales africaines de rembourser les prêts qu'elle leur a accordés,
 - n'investit plus les bénéfices locaux dans les filiales ; ou
 - une combinaison des trois.

Il faut donc surveiller de près le secteur financier, en particulier les banques, pour réduire au minimum les facteurs de vulnérabilité et atténuer les risques.

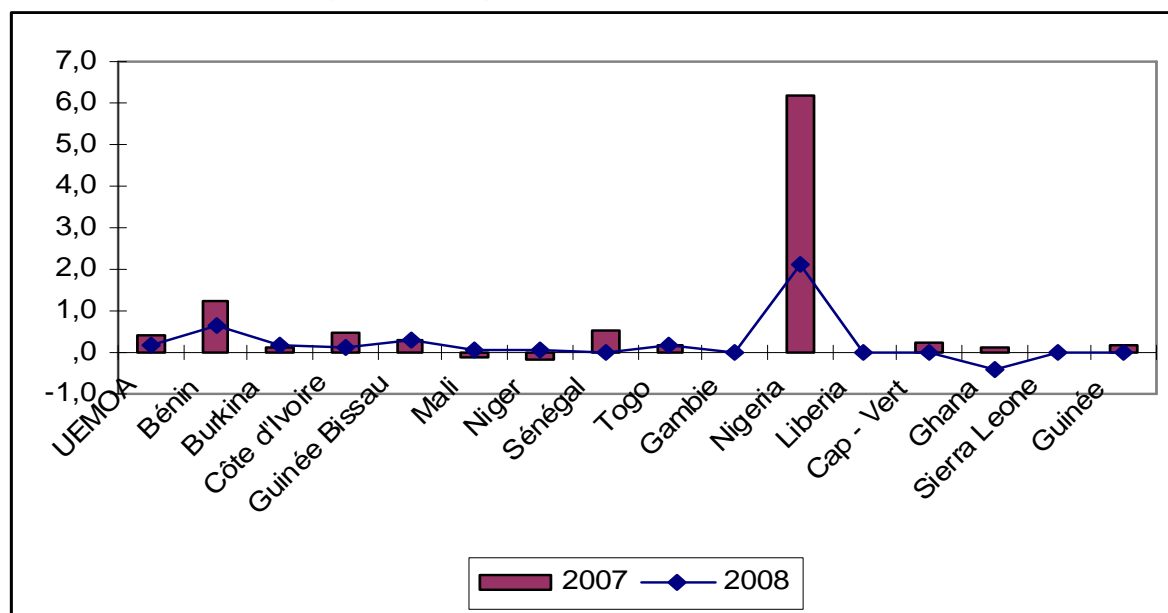
1.3.2 Marchés financiers

Les bourses de la communauté n'ont pas échappé à la crise que traverse la sphère financière internationale. Du fait de leurs liens financiers avec les autres régions du monde, le Nigeria et le Ghana ont été les premiers touchés, avec une chute des cours boursiers, une inversion des flux de capitaux et des tensions sur les taux de change. Le Ghana a dû remettre à plus tard des emprunts prévus, alors que, au Nigeria le financement extérieur devient rare pour les entreprises et les banques.

Tableau 2 : Variation des investissements en portefeuilles – CEDEAO (en % du PIB)				
Pays ou zone	2006	2007	2008	2009**
UEMOA	,1	,4	,2	-,2
<i>Bénin</i>	,1	1,2	,7	,6
<i>Burkina</i>	,0	,1	,2	,2
<i>Côte d'Ivoire</i>	,1	,5	,1	-,8
<i>Guinée Bissau</i>	,4	,3	,3	,2
<i>Mali</i>	-,1	-,1	,1	,1
<i>Niger</i>	-,1	-,1	,1	,1
<i>Sénégal</i>	-,1	,5	,0	,1
<i>Togo</i>	2,6	,2	,2	-,1
Gambie	-	-	-	-
Nigeria	2,9	6,2	2,1	nd
Liberia	-	-	-	-
Cap - Vert	,0	,3	,0	nd
Ghana	,0	,1	-,4	nd
Sierra Leone	-	-	-	-
Guinée	,0	,2*	,0	nd

Source : Banques Centrales, UEMOA, IMAO, AMAO ; * titres de créances de 8,31 millions de dollars

Graphique 4 : Evolution des investissements en Portefeuilles entre 2007 et 2008 des pays membres de la CEDEAO (en% du PIB)



Sources : AMAO, Banques Centrales de la CEDEAO

Au niveau de la Bourse des valeurs mobilières (BRVM) de l'UEMOA implantée à Abidjan, seulement 14% des actifs cotés à cette bourse sont détenus par des investisseurs étrangers. Cela montre le caractère embryonnaire et très faiblement connectée aux marchés internationaux de cette bourse. Par ailleurs, dans toute la zone, l'investissement de portefeuille net n'a été que de 106,8 milliards de F CFA en 2007 et 46 milliards en 2008. Selon la BCEAO les indices composites de la BRVM

se sont inscrits en repli de 26,4% à 18,3% au cours des trois derniers mois de l'année 2008. Ce repli est observé également au niveau de l'investissement en portefeuille avec 56,6% de baisse entre 2007 et 2008 au sein de l'UEMOA. Cette baisse est occasionnée, entre autres, par la dépréciation des actifs des entreprises des secteurs les plus vulnérables au retournement de la conjoncture économique internationale (secteurs de l'agro – industrie, du textile et du tourisme).

Quant à la place boursière du Cap-Vert, même si elle s'est considérablement étoffée depuis sa création, en 2005, la capitalisation des marchés d'actions et d'obligations n'a atteint que 16,6 milliards de CVE à fin septembre 2007 (14% du PIB).

1.4 Secteur extérieur

Le ralentissement de la conjoncture mondiale, à la fin de l'année 2008, a entraîné les prix des matières premières à la baisse, pesant ainsi sur les recettes d'exportation, les soldes des transactions courantes, etc. Les exportateurs de matières premières subissent une nette dégradation des termes de l'échange. Il convient de souligner cependant qu'en 2008, la situation des marchés internationaux des matières premières a été caractérisée par la hausse des cours de la quasi-totalité des produits exportés par les pays membres de l'Union. Les cours du café, du cacao, de l'huile d'arachide et de l'huile de palme ont particulièrement progressé. Il en est de même de l'or, du pétrole et de l'uranium. Quant à la crise financière, son impact est essentiellement indirect et est ressenti principalement dans les domaines où les pays interagissent avec l'international : le tourisme, les transferts des migrants, les IDE et certaines exportations.

1.4.1 Balance commerciale

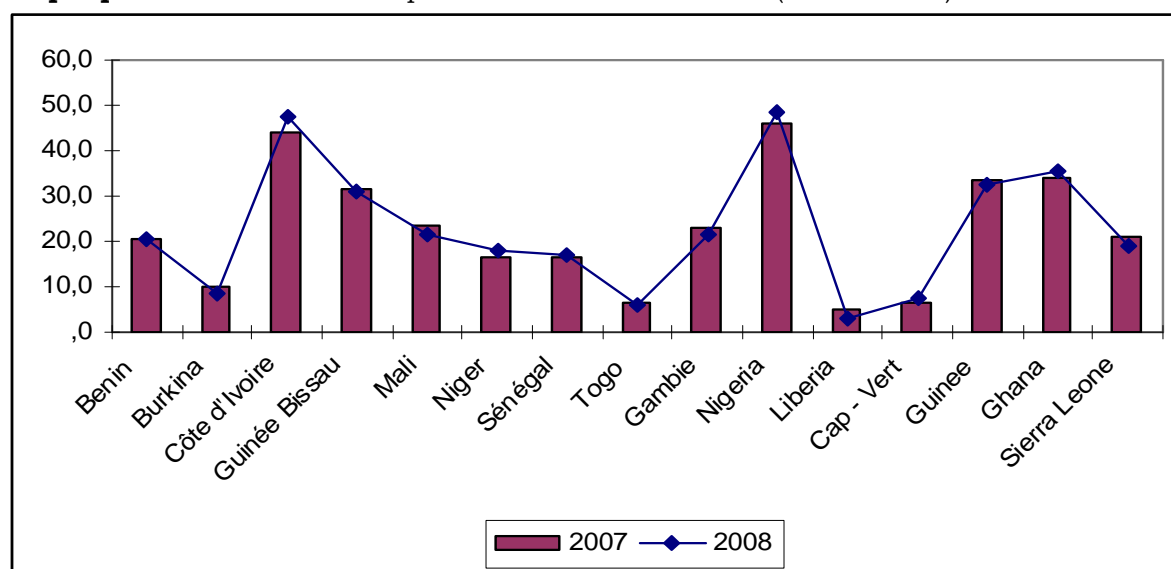
a) Evolution des importations et des exportations

Les économies des pays de la communauté pourraient être affectées en 2009, par la baisse des cours internationaux des matières premières. Le profil du solde courant des échanges extérieurs des pays de la communauté devrait se dégrader. Le Nigeria qui affichait un excédent des transactions courantes ces dernières années, à la faveur de l'évolution favorable des cours, pourrait accuser des déficits en 2009 avec les risques d'accentuation de la baisse des prix.

Tableau 4 : Evolution des exportations et importations (en % du PIB)

	EXPORTATIONS				IMPORTATIONS			
	2005	2006	2007	2008	2 005	2 006	2 007	2008*
Bénin	14,3	16,7	20,4	20,5	21,3	23,8	31,2	31,3
Burkina	9,2	10,7	9,9	8,6	20,0	19,6	19,4	19,6
Côte d'Ivoire	49,6	49,2	43,8	47,6	33,9	31,1	30,8	31,9
Guinée Bissau	31,0	24,0	31,3	30,9	36,6	41,1	49,1	48,4
Mali	22,1	28,0	23,3	21,7	25,0	26,7	27,6	27,9
Niger	16,5	15,1	16,7	18,1	26,5	22,3	23,0	27,2
Sénégal	19,7	18,2	16,6	17,1	36,0	36,4	41,2	40,3
Togo	34,0	8,6	6,7	6,0	60,4	13,9	10,6	9,9
Gambie	24,3	29,1	23,0	21,6	51,9	61,6	47,5	41,4
Nigeria	75,4	60,3	45,8	48,3	35,5	31,8	22,5	23,0
Liberia	6,3	5,2	5,2	2,8	14,5	14,7	13,2	8,2
Cap - Vert	9,6	9,4	6,3	7,5	47,3	54,8	57,5	53,3
Guinée	21,6	31,8	33,5	32,3	19,2	29,4	37,8	32,9
Ghana	31,6	34,8	33,9	35,6	60,4	63,1	65,6	69,4
Sierra Leone	17,3	21,6	21,2	18,9	34,0	30,3	29,8	27,5

Graphique 5 : Variation des exportations entre 2007-2008 (en % du PIB)



Sources : AMAO, Banques centrales de la CEDEAO

En 2008, l'évolution des exportations et des importations de la Communauté a montré que les échanges extérieurs n'ont pas été affectés par la crise internationale. Cependant, le repli de la demande mondiale pourrait en 2009, combiné à la baisse des prix des produits de base, ralentir les ventes de produits de la communauté. Dans certains pays de la communauté, en particulier le Cap-Vert et la Gambie, le tourisme est l'un des principaux secteurs générateurs de revenus et d'emplois dans la rubrique des services. Le solde net représente 8 à 15% du PIB de ces pays. Cependant, la baisse des revenus des ménages dans les pays industrialisés laisse présager un ralentissement, voire une diminution des flux touristiques avec pour conséquence, une dégradation de la balance des services, et partant de la balance courante.

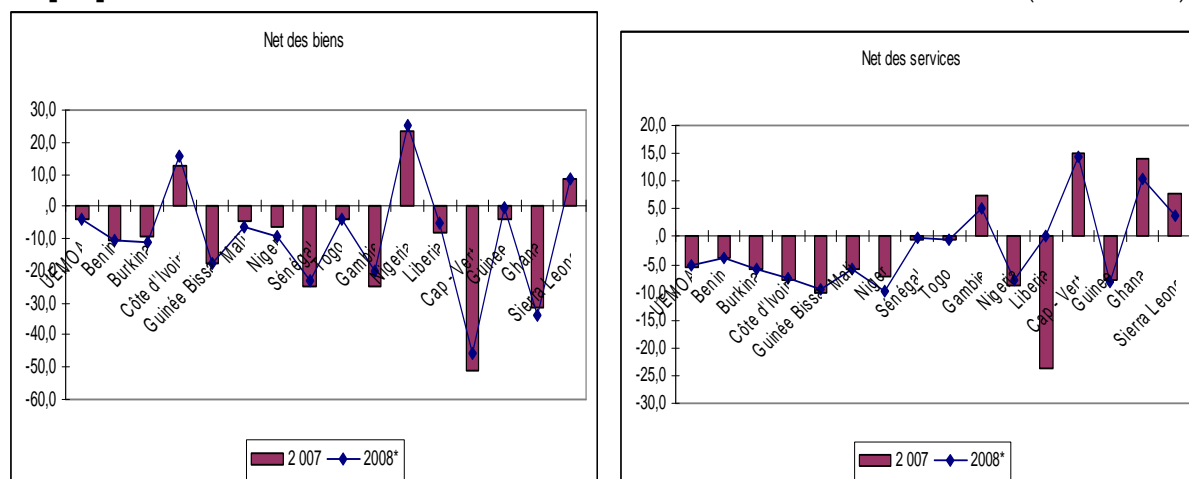
Dans d'autres pays, les secteurs tournés vers les exportations constituent les principaux moteurs de la croissance économique et procurent aux Etats une part importante des recettes budgétaires. Les biens échangés sont dominés par les produits d'extraction minière et les produits agricoles et de la forêt. Ainsi, le pétrole brut a représenté 98,2% des exportations du Nigeria en 2007, le coton 65,2% au Burkina, l'or 72% au Mali, le Cacao plus de 20% en Côte d'Ivoire, l'Uranium 30,0% au Niger, la Bauxite et l'or respectivement 39,2% et 31,7% en Guinée. Quant aux importations, elles se concentrent essentiellement en produits alimentaires, produits pétroliers, biens intermédiaires et de biens d'équipement³.

Tableau 5 : Balance nette des biens et des services des pays de la CEDEAO (en % du PIB)

	BIENS				SERVICES			
	2 005	2 006	2 007	2008*	2 005	2 006	2 007	2008*
UEMOA	-1,6	,1	-3,8	-3,7	-5,5	-5,5	-5,4	-5,3
Bénin	-7,1	-7,1	-10,8	-10,8	-2,1	-3,1	-3,9	-3,7
Burkina	-10,9	-8,9	-9,5	-11,0	-5,7	-5,8	-5,8	-5,8
Côte d'Ivoire	15,8	18,0	13,0	15,7	-8,3	-8,1	-7,8	-7,6
Guinée Bissau	-5,6	-17,1	-17,8	-17,6	-12,7	-11,7	-10,2	-9,4
Mali	-2,9	1,4	-4,3	-6,2	-6,3	-6,5	-6,0	-5,7
Niger	-10,1	-7,2	-6,3	-9,2	-6,6	-7,1	-7,2	-9,8
Sénégal	-16,3	-18,3	-24,6	-23,2	-,4	-,4	-,4	-,3
Togo	-26,4	-5,3	-3,9	-3,9	-5,2	-,9	-,7	-,7
Gambie	-27,6	-32,5	-24,6	-19,8	8,2	8,8	7,3	5,1
Nigeria	39,9	28,5	23,3	25,3	-4,5	-5,0	-9,0	-7,9
Liberia	-8,3	-9,6	-8,0	-5,4	-30,5	-31,3	-23,8	-
Cap - Vert	-37,7	-45,4	-51,2	-45,8	6,6	12,9	15,2	14,5
Guinée	2,4	2,4	-4,3	-,5	-5,0	-6,7	-7,8	-8,1
Ghana	-28,7	-28,3	-31,7	-33,8	16,3	18,5	14,2	10,5
Sierra Leone	16,7	8,7	8,6	8,6	4,8	3,4	7,9	3,8

³ L'annexe 1 indique par pays membre les principaux produits d'exportation et leur poids alors que le tableau 5 ci-après montre l'évolution des balances nettes des biens et des services.

Graphique 6 : Variation de la balance nette des biens et des services entre 2007-2008 (en % du PIB)



Sources : AMAO, Banques centrales de la CEDEAO

b) Evolution des prix des produits de base durant l'année 2008.

Deux tendances ont été observées : une tendance à la hausse jusqu'au mois de décembre 2008 suivie d'une baisse.

Durant la première phase, la situation des marchés internationaux des matières premières a été caractérisée par la hausse des cours de la quasi-totalité des produits exportés par les pays membres de l'Union. Le café, le cacao, l'huile d'arachide et de palme ont particulièrement progressé. Il en est de même de l'or, du pétrole et de l'uranium. Cependant en fin 2008, la majeure partie de ces prix est en baisse comme l'indique le tableau ci-dessous.

Tableau 6 : Variation des prix des produits de base entre fin juillet et décembre 2008

Produits	Variation	Cours au 2 décembre 2008
Pétrole brut (WTI)	-60,60%	49,32 dollars US/baril
Cuivre (Londres)	-57,3%	3.530 dollars US/tonne
Aluminium (Londres)	-43,9%	1.642 dollars US/tonne
Café (Londres)	19,1%	1.982 dollars US/tonne
Bois (Chicago)	-27,2%	184,30 dollars US/BDFT
Coton (New York)	-37,4%	44,80 cents/lb
Cobalt *	-30,5%	26,47 dollars US/lb
Diamant *	-44,9%	17,7 dollars US/carat

Source : Les Echos

Au total, bien qu'en 2008 la crise n'ait pas encore affectée les échanges extérieurs des pays membres de la CEDEAO, toutes les hypothèses laissent présager une baisse des exportations et une dégradation des balances commerciales et des services en 2009. Par ailleurs, la contraction mondiale du crédit s'est traduite par un durcissement des conditions d'offre de crédit international aux banques et par le retrait de l'investissement étranger du marché national des titres. La chute des

recettes d'exportations pétrolières conjuguée à la hausse des coûts et au raccourcissement de la durée des crédits commerciaux, va perturber le marché des changes et créer des problèmes de liquidité pour certaines banques. Les ventes extérieures de l'UEMOA enregistreraient un ralentissement en 2009, avec une progression attendue autour de 7,0% contre une prévision initiale de 9,0% et une estimation de 9,5% en 2008. Des États dont la situation politique et sociale est vulnérable tels que la Guinée-Bissau et le Liberia, dépendent de financements très concessionnels qui pourraient être perturbés par la crise internationale

1.4.2 Flux financiers avec l'extérieur

Les transferts publics et privés contribuent à combler les déséquilibres extérieurs et à renforcer les réserves de change. Par contre, une contrainte de liquidité et une baisse de revenu pourraient se traduire par un ralentissement des entrées de capitaux étrangers dans les pays de la communauté. Cette situation constituerait une source de risques sur leur viabilité externe.

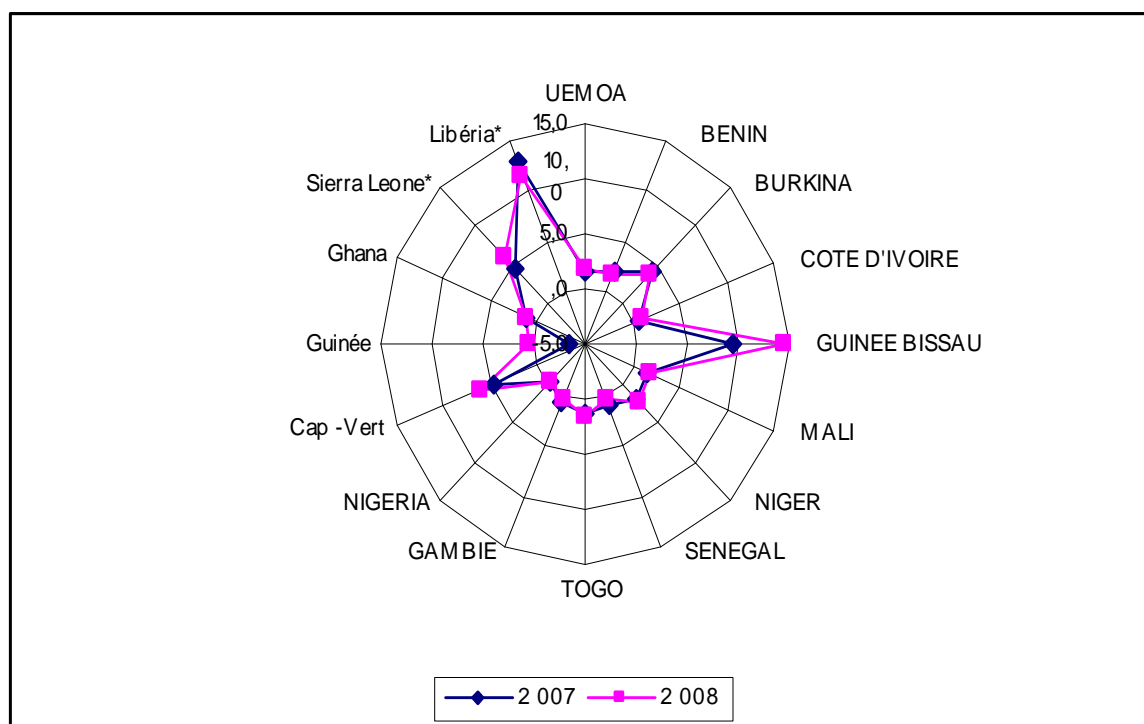
a) Les transferts publics

Ces transferts sont constitués essentiellement de dons au titre de l'aide publique au développement. Leur importance varie suivant les pays. En 2007 le poids de ces transferts par rapport au PIB est en moyenne de 1,7% au niveau de l'UEMOA. Prenant les pays individuellement le Bénin, le Burkina, la Guinée Bissau et le Niger sont les pays qui ont reçu plus d'aide dans l'UEMOA. En ce qui concerne les pays non membres de l'UEMOA, le Cap – Vert, le Libéria et plus ou moins le Ghana ont davantage reçu de l'aide publique au développement en 2007. S'agissant de leur évolution, le graphique 7 et le tableau 6 montrent que entre 2006 et 2008, les aides n'ont pas encore été perturbées par la crise internationale. Pour tous les pays, une tendance à la hausse ou à la stagnation a été constatée. Toutefois on peut noter un transfert public net négatif en Guinée qui pourrait être liés à la crise politique qui sévit dans ce pays.

Tableau 6 : Proportions dans les transferts totaux et évolution de la part des transferts publics nets dans le PIB des pays membre de la CEDEAO (en%)

Pays ou zone	Proportions	2 006	2 007	2 008	2 009
UEMOA	41,4	1,2	1,7	1,7	1,2
<i>BENIN</i>	42,9	2,3	2,1	1,9	1,9
<i>BURKINA</i>	71,7	3,0	4,3	4,0	4,0
<i>COTE D'IVOIRE</i>	-66,3	-,2	,8	1,1	-,1
<i>GUINEE BISSAU</i>	65,8	10,9	9,4	14,5	12,9
<i>MALI</i>	36,1	2,7	1,7	2,0	1,6
<i>NIGER</i>	56,0	2,3	2,2	2,4	2,0
<i>SENEGAL</i>	5,5	,6	1,0	,6	,6
<i>TOGO</i>	13,3	1,2	1,4	1,5	1,6
ZMAO					
GAMBIE	7,6	1,2	,9	,6	nd
NIGERIA	,2	,2	,1	,1	nd
GUINEE	43,0	-,6	-3,3	,4	nd
GHANA	11,1	1,8	1,4	1,4	nd
SIERRA LEONE*	nd	6,1	4,7	6,0	nd
AUTRES					
LIBERIA*	nd	30,0	12,8	11,5	nd
CAP -VERT	32,9	4,0	4,7	6,0	nd

Graphique 7 : Importance des transferts publics nets dans le PIB des pays membre de la CEDEAO (en%)



Sources : AMAO, Banques Centrales de la CEDEAO

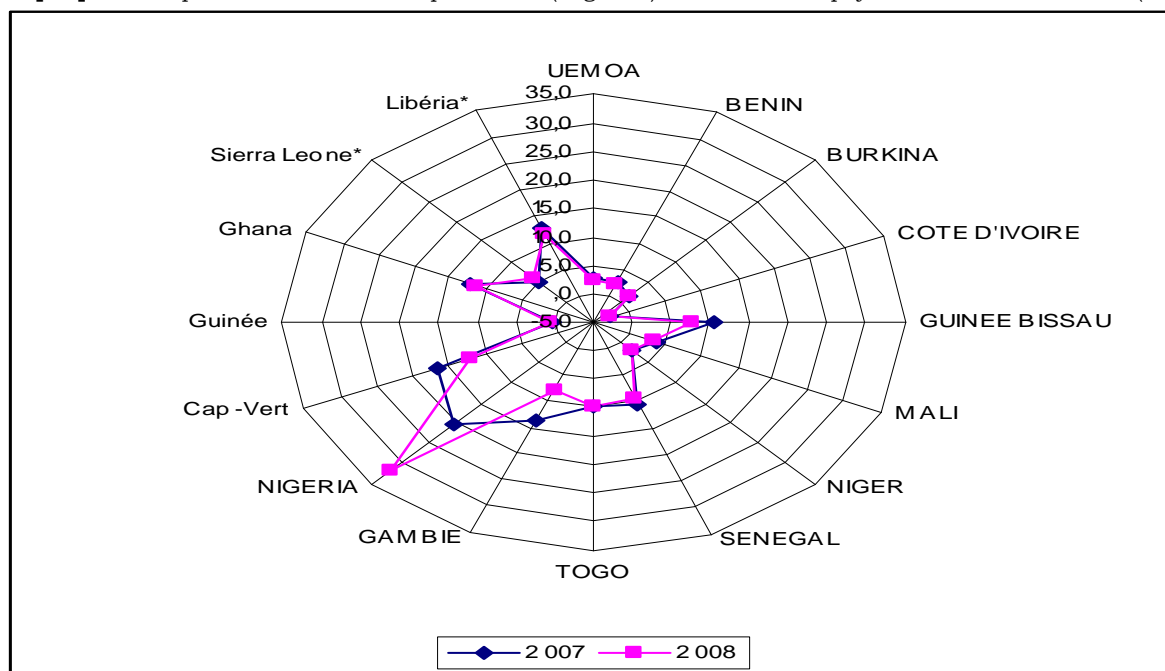
b) Les transferts privés des migrants

Selon les « Perspectives économiques régionales » de 2009 publié par le FMI, les envois de fonds de l'étranger déclarés ont notablement augmenté ces dernières

années. Leur montant global a presque été multiplié par quinze depuis 1980 pour avoisiner 265 milliards de dollars EU. Le total en Afrique subsaharienne a été estimé à 19 milliards de dollars EU en 2007 — ce qui représente environ 2,5 % du PIB régional. L'étude précise que les envois de fonds que l'Afrique reçoit, viennent à hauteur de 80 % environ des pays avancés. Ainsi les pays de la CEDEAO, partie entière de l'Afrique subsaharienne, sont vulnérables à un ralentissement économique de ces pays. Les transferts des migrants sont identifiés comme l'un des vecteurs potentiels de transmission de la crise financière aux pays de la communauté. Certains pays de la CEDEAO pourraient être davantage exposés que d'autres. Les poids des transferts privés, constitués essentiellement de transferts des migrants dans les économies de la communauté, se présente comme l'un des postes les plus importants d'entrées de devises. Par rapport au PIB, il se situe en 2007 à environ 10% en Guinée Bissau et au Sénégal, 13,5% en Gambie, 20% au Nigeria, 16,3% au Cap-vert, et 12,3% au Ghana et 2,8% du PIB pour l'ensemble de la zone UEMOA. Seule la Côte d'Ivoire a eu un transfert net négatif dû à l'instabilité politique durant la période.

Tableau 7 : Evolution des transferts privés dans le PIB des pays membre de la CEDEAO (en%)					
Pays ou zone	Proportions	2 006	2 007	2 008	2 009
UEMOA	58,6	2,0	2,8	2,4	2,1
BENIN	57,1	3,2	2,8	2,5	2,1
BURKINA	28,3	1,4	1,7	1,6	1,5
COTE D'IVOIRE	166,3	-2,7	-2,6	-2,6	-2,4
GUINEE BISSAU	34,2	7,6	10,4	7,5	6,2
MALI	63,9	2,6	3,9	3,5	3,2
NIGER	44,0	2,2	2,2	1,9	1,8
SENEGAL	94,5	8,4	10,6	9,4	8,2
TOGO	86,7	9,7	9,7	9,8	9,6
ZMAO					
GAMBIE	92,4	16,0	13,5	7,9	nd
DONT MIGRANTS	66,1	12,3	6,6	5,6	nd
NIGERIA	99,8	13,4	20,2	31,6	nd
DONT MIGRANTS	99,7	13,2	20,2	31,5	nd
GUINEE	57,0	,0	,2	,6	nd
GHANA	88,9	16,5	12,3	11,4	nd
SIERRA LEONE*	nd	6,1	4,7	6,0	nd
AUTRES					
LIBERIA*	nd	30,0	12,8	11,5	nd
CAP -VERT	67,1	20,4	16,3	12,3	nd
DONT MIGRANTS	40,6	10,1	8,5	7,4	nd

Graphique 8 : Importance des transferts privés nets (migrants) dans le PIB des pays membre de la CEDEAO (en%)



Sources : AMAO, Banques Centrales de la CEDEAO

L'impact des envois de fonds des migrants sur l'équilibre externe peut s'avérer plus appréciable que celui des autres flux financiers (aides financières, investissements directs ou prêts), dans la mesure où leur utilisation n'est pas liée à des projets d'investissements particuliers exigeant un fort contenu d'importations. En outre, ils ne sont pas générateurs de sorties futures (remboursements ou paiements d'intérêts et de dividendes) et constituent une source de devises plus stable.

c) Les investissements directs

Attirer les investissements directs a été la politique de tous les Etats de la communauté ces dernières années. Pour tous les pays les investissements directs nets sont positifs. En 2007, le Cap-Vert (13,3% du PIB), la Gambie (12,9%), la Guinée (9,3%), le Ghana (6,5%), le Nigeria (6,3%), le Burkina Faso (5,1%), la Guinée Bissau (5,0), et le Bénin (4,7%) ont les plus importantes parts de leurs investissements directs dans leur PIB. Par contre le Mali et le Libéria ont vu leurs investissements directs par rapport à leur PIB se situer respectivement à 0,9% et 1,5% en 2007. Cependant, exceptés le Niger, le Ghana, le Togo et le Sénégal, le poids des investissements directs dans le PIB a baissé au niveau de tous les autres pays en 2008.

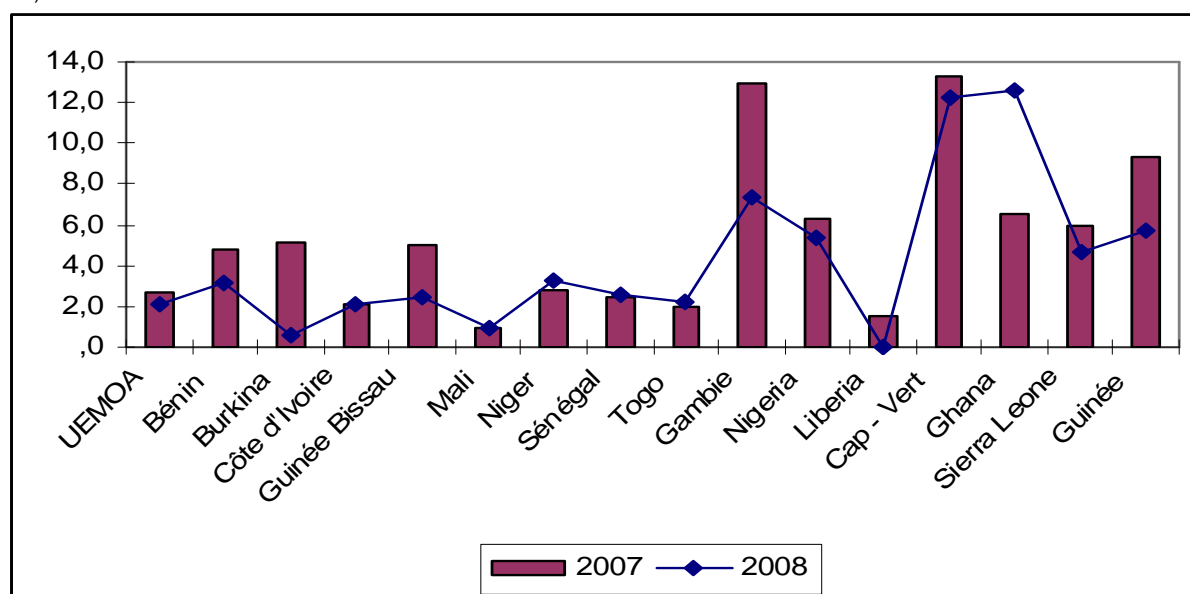
Cette baisse des investissements directs en 2008 pourrait être liée à une baisse de la rentabilité des investissements dans les différents secteurs comme celui minier à cause de l'effondrement des cours des matières premières. En outre, du fait de l'assèchement de la liquidité et du resserrement des conditions de crédit au plan international, les investisseurs pourraient aussi être confrontés aux difficultés de mobilisation de ressources pour le financement de leurs projets. Les

investissements directs dans les pays de la communauté pourraient davantage connaître un ralentissement, avec pour corollaire une dégradation de leur position extérieure et des pertes de croissance économique.

Tableau 8 : Evolution des investissements directs par pays membre - CEDEAO (en % du PIB)

Pays ou zone	2006	2007	2008	2009**
UEMOA	1,7	2,7	2,1	2,1
<i>Bénin</i>	1,2	4,7	3,1	3,2
<i>Burkina</i>	,6	5,1	,6	,4
<i>Côte d'Ivoire</i>	1,8	2,2	2,1	2,0
<i>Guinée Bissau</i>	5,5	5,0	2,5	2,9
<i>Mali</i>	1,3	,9	,9	,8
<i>Niger</i>	1,4	2,8	3,3	3,4
<i>Sénégal</i>	2,3	2,4	2,6	2,5
<i>Togo</i>	4,1	2,0	2,2	5,5
Gambie	16,1	12,9	7,3	nd
Nigeria	17,5	6,3	5,4	nd
ZMAO				
Ghana	5,2	6,5	12,6	nd
Sierra Leone	4,4	5,9	4,7	nd
Guinée	3,9	9,3	5,7	nd
AUTRES				
Liberia	2,8	1,5	nd	nd
Cap - Vert	11,1	13,3	12,2	nd

Graphique 9 : Evolution des investissements Directs entre 2007 et 2008 des pays membre de la CEDEAO (en% du PIB)

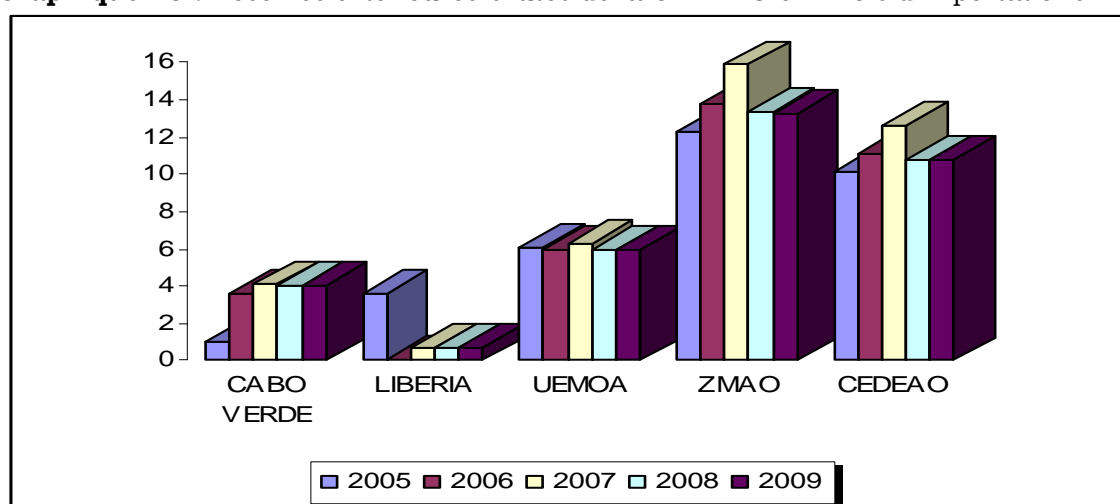


Sources : AMAO, Banques Centrales de la CEDEAO

1.4.3 Les réserves de change

On note que les débouchés des exportations des pays de la communauté se rétrécissent, les cours des matières premières sont en net repli et les envois de fonds tendent à la baisse. Même si au plan financier, les banques ont évité les actifs à haut risque, les flux de capitaux privés diminuent, qu'il s'agisse, d'investissements de portefeuille ou d'investissements directs étrangers. Toutefois, les pays de la communauté d'une manière générale ont accumulé suffisamment de réserves de change pour amortir le choc. La communauté arrive à couvrir plus de dix (10) mois d'importations. En effet le poids varie suivant les pays : la Guinée et le Libéria présentent les plus bas niveaux de réserves tandis que le Nigeria présente le meilleur niveau.

Graphique 10 : Réserves extérieures brutes de la CEDEAO en mois d'importations



Sources : AMAO, Banques Centrales de la CEDEAO

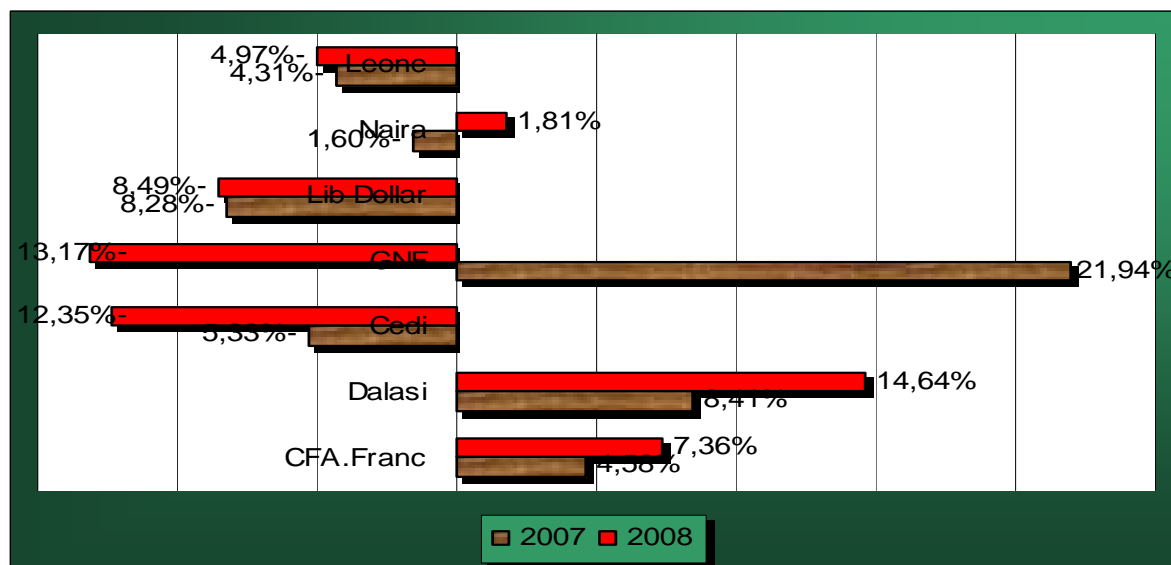
1.4.4 Les taux de change

S'agissant des taux de change, la crise a accentué leur volatilité, laquelle nuit au commerce et à la croissance en augmentant l'incertitude et les coûts des échanges internationaux. La plupart des pays de la ZMAO et le Libéria ont connu une dépréciation de leur monnaie. Ainsi, les exportations provenant de ces pays coûteraient relativement moins cher en dollars. Ces pays sont toutefois peu capables d'accroître leurs exportations pour pouvoir tirer profit de cette opportunité. Cependant, la dépréciation des taux de change a des conséquences inflationnistes, les prix des importations étant principalement libellés en dollars, ce qui, en plus, alourdit le fardeau du service de la dette en monnaie locale et laisse entrevoir la perspective de difficultés financières supplémentaires.

En ce qui concerne les États de la zone CFA et le Cap-Vert dont les taux de change sont arrimés à l'euro, l'appréciation de l'euro par rapport au dollar entraîne celle du taux de change réel. Une telle situation compromet la compétitivité extérieure. Le

niveau de volatilité des taux de change nominaux des pays de la Communauté se présente comme suit en 2007 et 2008.

Graphique 11 : Variation des taux de change moyens annuels de la CEDEAO



Sources : AMAO, Banques Centrales de la CEDEAO

II. Analyse de l'impact de la crise financière internationale sur les critères de convergence

2.1 Critères de convergence de la CEDEAO

La décision A/DEC.7/12/99 de la Conférence des Chefs d'Etat et de Gouvernement de décembre 1999 entérine l'adoption des critères de convergence macroéconomiques de la CEDEAO qui se composent de dix (10) indicateurs. Ces derniers couvrent le secteur réel, les finances publiques et le secteur extérieur. Les indicateurs sont regroupés en quatre (4) critères de premier rang, et six (6) autres de second rang. En effet, les critères prioritaires sont uniquement ceux de premier rang et portent sur l'assainissement des finances publiques, la stabilité des prix, la limitation du financement du déficit budgétaire par la Banque centrale et la constitution de réserves importantes.

2.2 Evolution des critères de convergence de la CEDEAO et crise internationale

Sur l'année 2008, le respect des critères de convergence de la Communauté économique des Etats de la CEDEAO a été fortement perturbé par l'impact du double choc exogène sur les prix alimentaires et énergétiques, qui s'est traduit à la fois par une nette augmentation de l'inflation et, dans les Etats importateurs de pétrole, par une dégradation des finances publiques. Ainsi, le critère relatif à l'inflation n'a été respecté que par un seul Etat de la Communauté. Au niveau sous-

régional, la ZMAO a satisfait à trois critères sur quatre, l'UEMOA en a satisfait deux, le Cap Vert un et le Libéria deux critères.

Dans la zone ZMAO, la situation économique présente une césure entre le début d'année 2008 marquée par des cours pétroliers encore très porteurs et une fin d'année perturbée par la chute des cours et les premiers impacts du ralentissement mondial. Au total, l'activité économique affiche une stagnation (6,4% de 2007 à 2008). La baisse du cours du pétrole en fin 2008 a conduit à un raffermissement de l'excédent des finances publiques (1,7% du PIB en 2008 contre 2,3% du PIB en 2007) et du compte courant (15,2% en 2008 du PIB contre 9,7% du PIB en 2007). La zone ZMAO a connu, à l'instar de la zone UEMOA, un surcroît d'inflation (15,3% en 2008 contre 7,3% en 2007).

Pour ce qui est de l'UEMOA, l'activité économique s'inscrit en légère amélioration en dépit de la conjoncture internationale très difficile. La croissance du PIB s'établit à 3,9% en 2008 contre 3,3% en 2007, en lien essentiellement avec les performances du secteur primaire qui a bénéficié de meilleures conditions climatiques et des mesures volontaristes de soutien à la production agricole. Les bénéfices de cette croissance sont cependant remis en cause par les tensions inflationnistes fortes (8,5% en 2008 contre 2,9% en 2007), une détérioration du déficit global du compte courant (-6,0% du PIB en 2008 contre -4,1% en 2007) et un creusement du déficit budgétaire (-5,6% du PIB en 2008 contre -5,1% en 2007) qui s'est traduit par des difficultés de trésorerie et, dans quelques Etats, par une accumulation d'arriérés de paiements.

Au Cap -vert et au Libéria, l'année 2008 a été marquée par un ralentissement de l'activité économique (respectivement 6,7% contre 5,9% en 2007 et 9,5% contre 7,1% en 2007). Comme dans les pays de la ZMAO, le double choc de la hausse des prix des produits alimentaires et énergétiques a lourdement impacté l'inflation au Cap -Vert et au Libéria (respectivement 6,8% contre 4,4% en 2007 et 9,4% contre 11,7% en 2007) et le solde budgétaire hors don (5,8% contre 3,4% en 2007 et 2,0% contre 3,4%).

Bien qu'en 2008 la Communauté ait été relativement épargnée par les effets les plus directs de la crise financière internationale, les effets dits de second tour, transitant par l'économie réelle (recettes d'exportation, flux de capitaux et transferts des migrants) sont d'ores et déjà perceptibles. Les prévisions de croissance pour l'année 2009 des pays qui font état d'un ralentissement à 6,4% contre 6,0% en 2008 dans la ZMAO et une légère amélioration à 4,9% contre 3,9% en 2008 en zone UEMOA, pourraient être revue à la baisse.

La chute des recettes pétrolières devrait se traduire par une détérioration du solde de la balance courante dans la zone ZMAO. Dans le même temps, l'inflation reviendrait à la baisse, soit 9,4% contre 15,3% en 2008 à la ZMAO et 5,8% contre 5,6% en 2008 dans l'UEMOA. (Réf. Tableau 9)

Tableau 9 : Evolution des critères de convergence

PAYS DE LA ZMAO, CAP-VERT ET LIBERIA					PAYS DE L'UEMOA				
CRITERES PRIMAIRES	2007	2008*	2009**	pays	CRITERES PRIMAIRES	2007	2008*	2009**	pays
Déficit Budgétaire	3,4	5,8	11,5	CAPE VERT	Déficit Budgétaire	1,5	4,1	5,1	BENIN
Taux d'inflation	4,4	6,8	4		Taux d'inflation	0,3	9,9	3,5	
Financement BC	0	0	0		Financement BC	0	0	0	
Réserves brutes de change	4,1	4,1	4		Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	6,3	6	6	
Déficit Budgétaire	1	3,7	3,3	GAMBIE	Déficit Budgétaire	12	12	11	BURKINA
Taux d'inflation	6	6,8	5		Taux d'inflation	2,3	11,6	3,9	
Financement BC	0	0	0		Financement BC	0	0	0	
Réserves brutes de change	4,4	4,3	4,7		Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	6,3	6	6	
Déficit Budgétaire	15	18,6	18	GHANA	Déficit Budgétaire	1,4	1,7	0,6	COTE D'IVOIRE
Taux d'inflation	13	18,4	29,8		Taux d'inflation	1,5	8,9	3	
Financement BC	0	17,3	15,5		Financement BC	0	0	0	
Réserves brutes de change	3,9	2,2	2,4		Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	6,3	6	6	
Déficit Budgétaire	0,9	1,5	3,7	GUINEE	Déficit Budgétaire	4	3,6	3,5	GUINEE BISSAU
Taux d'inflation	13	13,5	7,7		Taux d'inflation	23	20,3	27	
Financement BC	0	5,8	0		Financement BC	9,3	8,7	3,8	
Réserves brutes de change	0,4	0,5	1,1		Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	0	0	0	
Déficit Budgétaire	3,4	2	2	LIBERIA	Déficit Budgétaire	6,3	6	6	MALI
Taux d'inflation	12	9,4	9,1		Taux d'inflation	8	8,5	9,6	
Financement BC	0	0	0		Financement BC	2,2	7,8	2,6	
Réserves brutes de change	0,7	0,7	0,7		Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	0	0	0	
Déficit Budgétaire	1,2	0,2	0,4	NIGERIA	Déficit Budgétaire	6,3	6	6	NIGERIA
Taux d'inflation	6,6	15,1	7,7		Taux d'inflation	7,3	8	7,9	
Financement BC	0	0	0		Financement BC	8,2	6,4	14	
Réserves brutes de change	17	14,7	14,6		Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	4,7	13,6	3,9	
Déficit Budgétaire	5,6	6,4	8,1	SIERRA LEONE	Déficit Budgétaire	5,7	4,7	4,9	SENEGAL
Taux d'inflation	14	13,2	10		Taux d'inflation	6,3	6,5	5,4	
Financement BC	0,8	0	0,5		Financement BC	6,1	4,3	3,6	
Réserves brutes de change	5,1	4,2	4,6		Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	0	0	0	
					Déficit Budgétaire	6,3	6	6	TOGO
					Taux d'inflation	4,1	4,4	4,2	
					Financement BC	1,4	4,7	6,2	
					Réserves UEMOA dont <i>pays (indicatif)</i>	3,4	10,2	4,3	
						0	0	0	
						6,3	6	6	
						3,1	2,9	2,7	

Sources : AMAO, Banques Centrales de la CEDEAO * = estimation, ** = projections

III. Mesures de politiques économiques

Dans ce contexte exceptionnellement difficile, la stabilité macroéconomique et les progrès soutenus vers les objectifs du programme de coopération monétaire de la CEDEAO sont d'une importance vitale pour la Communauté. Aussi, en réagissant à la crise, les pays membres doivent-ils s'efforcer de préserver la stabilité macroéconomique et de consolider les acquis durement gagnés sans perdre de vue les grands objectifs du programme de coopération monétaire. Ils doivent également saisir l'occasion pour faire avancer leur programme de réformes structurelles, de manière à renforcer les perspectives de croissance. Ainsi, l'ensemble des instruments de politiques économiques disponibles doit être mobilisé afin d'atténuer les effets de la récession mondiale sur l'activité économique et la situation sociale, qu'il s'agisse de la politique monétaire, de la politique budgétaire ou des politiques sectorielles mises en œuvre par chaque Etat et au niveau de chaque sous – région.

3.1 Politique budgétaire

Les gouvernements doivent préserver les acquis en matière de stabilité macroéconomique sans aggraver l'impact de la contraction de la demande extérieure sur l'activité intérieure. Un ralentissement de l'activité économique entraîne généralement une baisse des recettes fiscales et, si les pays cherchent à maintenir leurs dépenses aux niveaux prévus au budget, le solde budgétaire se détériorera. Par ailleurs, un petit nombre de pays ont peut être la marge de manoeuvre nécessaire pour procéder à un relâchement budgétaire discrétionnaire propre à étayer la demande globale, en fonction de la disponibilité de financements intérieur et extérieur.

Pour concevoir une relance budgétaire, les autorités ne doivent pas perdre de vue l'impact des différents types de dépenses sur la position extérieure et l'activité économique du pays. Elles doivent aussi évaluer l'impact de leur réponse budgétaire sur la viabilité de la dette du pays même si au cours des dix dernières années, grâce aux initiatives d'allègement de la dette, la dette extérieure des pays de la Communauté a diminué sensiblement.

Pour soutenir la croissance et dégager une marge de manoeuvre budgétaire, tous les pays seraient bien avisés de poursuivre les réformes budgétaires structurelles. L'élargissement de l'assiette de l'impôt permettrait de réduire les taux d'imposition qui créent le plus de distorsions, et partant de stimuler la croissance. Des réformes de l'administration fiscale visant à accroître l'efficacité de cette dernière réduiraient le coût du recouvrement pour l'État et le coût du respect des obligations fiscales pour le secteur privé. Une amélioration de la gestion de la trésorerie et de la dette entraînerait aussi des économies.

3.2 Politiques monétaire et de change

Alors que l'inflation fléchit, la politique monétaire pourrait être assouplie. La chute des prix mondiaux des combustibles et le repli plus modéré de ceux des denrées alimentaires ont entraîné un mouvement désinflationniste qui, dans de nombreux pays, rendent moins nécessaire le durcissement de la politique monétaire et, dans d'autres, permet d'assouplir cette dernière. C'est le cas de tous les pays de la Communauté excepté le Ghana et plus ou moins la Guinée, le Libéria et le Nigeria. Pour ces pays où l'inflation reste excessive et où peut être la pression de la demande subsiste, ils devront peut-être resserrer leur politique monétaire.

Les mouvements de taux de change aideront peut-être à rétablir la compétitivité et la croissance si la baisse des cours des matières premières s'avère permanente. Les pays de la ZMAO, dotés d'un régime de change flexible, qui ont subi un choc adverse des termes de l'échange pourraient laisser les taux de change réels se déprécier afin de stabiliser leurs économies. Une coordination rapprochée entre les

politiques monétaire et budgétaire s'impose pour éviter une spirale de dépréciation et d'inflation.

Pour les pays de l'UEMOA et le Cap - vert, ils devraient prendre les dispositions nécessaires pour faire face à la situation de surévaluation persistante, qui risquent de compromettre la croissance à plus long terme. En effet, lorsque les sorties de capitaux sont généralisées ou que les déficits persistants des transactions courantes ne peuvent plus être financés par les entrées de capitaux disponibles, une dépréciation du taux de change est généralement nécessaire pour promouvoir un ajustement sans heurts. Cependant, cette décision doit reposer sur une évaluation des effets négatifs éventuels d'une dépréciation soudaine de la monnaie sur les bilans.

3.3 Politiques concernant le secteur financier

Il faut renforcer le contrôle et étoffer les plans d'intervention face aux imprévus. La communauté n'a fait face à aucune crise financière systémique durant ces derniers mois et ses banques ont peu de liens directs avec les actifs « toxiques » qui perturbent les principaux centres financiers. Cependant, alors que le ralentissement se poursuit, les autorités monétaires devront se prémunir contre les sources de vulnérabilité financière, telles que la hausse du risque de crédit et la contagion internationale, car beaucoup d'institutions financières de la Communauté sont sous contrôle étranger. Par ailleurs, il convient d'étendre la responsabilité des instances de contrôle et de réglementation à l'ensemble du secteur financier.

- i. Les autorités monétaires devraient déceler les faiblesses du système bancaire. Pour ce faire, elles doivent d'abord recenser les banques les plus exposées à la crise actuelle. Les autorités de contrôle bancaire doivent en outre insister sur la fiabilité et la fréquence des données pour évaluer en permanence la liquidité et la solvabilité des banques, et réaliser des diagnostics de risque de crédit et des tests de résistance. La supervision doit être aussi vaste que possible et porter sur le risque de change, les pratiques de gestion des risques des banques, les critères d'octroi de crédit et la fiabilité du financement. Elle doit s'appliquer à toutes les institutions collectrices de dépôt ou génératrices de crédit, y compris les institutions financières non bancaires.
- ii. Des procédures pour faire face à une crise systémique ou à des défaillances sur tous les marchés des services financiers devraient être établies promptement.
- iii. La Communauté devrait renforcer la réglementation des flux de capitaux internationaux et à rétablir la confiance des investisseurs, afin de débloquent les marchés internationaux du crédit et d'encourager les entrées de capitaux et les prêts intra-régionaux.

Les fonds publics ne devraient servir qu'à protéger la sécurité et le fonctionnement du système financier. Lorsqu'un problème surgit dans une banque, les autorités doivent d'abord déterminer s'il s'agit d'un problème de liquidité ou de solvabilité et quelles seraient les implications d'une faillite pour le système dans son ensemble. Les banques ayant un problème de solvabilité devraient recevoir une aide si leur effondrement menace la stabilité financière globale. Les deniers publics doivent être décaissés de façon transparente et de manière à réduire au minimum l'aléa moral. Il serait par ailleurs utile de fournir l'assistance de sorte que le secteur public bénéficie d'un redressement éventuel des prix des actifs.

3.4 Mesures de politiques communautaires

Ce qui précède donne un exemple des défis auxquels les économies de l'Afrique de l'Ouest devront faire face. Ces défis ne pourront être affrontés isolément mais dans le cadre stratégique global d'intégration régionale, en particulier monétaire. Le PCMC offre le cadre pour la communauté. Les objectifs de convergence doivent se situer au cœur des politiques de développement des Etats membres. S'il est vrai que le respect des critères de convergence s'inscrit dans un horizon de moyen long terme qui peut à l'occasion se détacher des priorités de stabilisation macroéconomique, il n'en demeure pas moins que seules des réponses cohérentes et coordonnées au niveau régional pourront donner le maximum d'efficacité.

D'un point de vue structurel, l'amélioration de la compétitivité de la Communauté et de son potentiel de croissance devraient nécessairement s'appuyer sur la poursuite des efforts de mise à niveau des filières d'exportation et d'intégration régionale, dans un cadre macroéconomique stable et équilibré, conformément à l'esprit qui anime le processus de convergence.

Quant aux plans de relance au niveau de l'UEMOA et de la ZMAO, il est nécessaire de les coordonner par la relance économique à travers, notamment, les programmes économiques régionaux. Les autorités doivent appeler, en concertation avec les banques sous-régionales de développement, à la mise en place d'instruments de financement sous-régionaux dans les domaines des infrastructures, de l'agriculture et de l'énergie.

Au total, il est évident que toute réponse de politique économique doit aussi tenir compte des retombées sur les populations pauvres et chercher à associer des dispositifs de protection sociale. Par ailleurs, il est également clair que les pays seront largement tributaires de l'action des bailleurs de fonds, qui doivent honorer leurs engagements en matière d'aide et même accroître celle-ci. Enfin les pays de la communauté doivent tout faire pour achever le processus d'intégration économique et monétaire pour, qu'avec de telle situation, ils puissent créer de synergies entre eux.

Conclusion

Dans ce document, il a été analysé les répercussions des différentes crises survenues au cours des deux dernières années sur le cadre macroéconomique et la situation de la convergence des pays membres de la CEDEAO.

Il ressort que, tout comme les autres régions du monde, la CEDEAO subit plus ou moins les effets de la crise internationale. La demande d'exportations africaines a tendance à diminuer, les cours des produits de base vont à la baisse et les envois de fonds des travailleurs émigrés ont fléchi. Le resserrement mondial du crédit et l'aversion des investisseurs pour le risque ont provoqué une inversion des flux d'investissements de portefeuille, découragé l'investissement direct étranger (IDE) et rendu le financement des échanges plus coûteux. Le ralentissement de l'activité économique pourrait également accroître le risque de crédit et les créances improductives et, partant, affaiblir le bilan des institutions financières et des sociétés. La crise internationale risque de n'épargner aucun secteur. Quatre secteurs sont pris en considération dans cette analyse : le secteur réel, les finances publiques, le secteur monétaire et le secteur extérieur.

Ainsi, les perspectives de croissance de la communauté pour 2009, compte tenu d'un ralentissement de l'économie, ne sont pas très favorables. En effet, la baisse des cours des matières premières et des tensions que subissent les flux de capitaux, la croissance de la communauté devrait se situer en dessous des projections initiales. Pour sa part, l'inflation annuelle, bien qu'en léger repli, devrait rester élevée dans de nombreux pays, principalement en raison du renchérissement des produits énergétiques et alimentaires jusqu'au milieu de l'année 2008.

Sur le plan des finances publiques, les soldes budgétaires devraient se détériorer sensiblement à mesure que les recettes fiscales, en particulier celles liées aux matières premières, pâtiront de la conjoncture et que les gouvernements devront répondre à des demandes grandissantes de dépenses sociales.

S'agissant de la balance des paiements, l'évolution défavorable des termes de l'échange des exportateurs de matières premières va creuser aussi le déficit régional des transactions courantes. Cette situation pourrait être aggravée par le ralentissement attendu des entrées de capitaux étrangers dans la région. En effet, les envois de fonds vont vraisemblablement être touchés, parce que dans la plupart des cas, les pays développés en sont le point d'origine, là où justement le ralentissement de l'activité économique est le plus prononcé. De même, l'aide extérieure pourrait subir une baisse importante alors que les IDE et des investissements de portefeuille pourraient connaître une baisse plus marquée. Dans ces conditions, les réserves de change, adéquates actuellement dans la plupart des pays, vont probablement diminuer dans plusieurs pays.

Au total, la succession de crises aussi sévères les unes que les autres affecte les fondamentaux macroéconomiques des pays membres et risque de compromettre dangereusement les résultats obtenus ces dernières en matière de consolidation de l'environnement macroéconomique des Etats. C'est pourquoi, il s'avère indispensable de mettre en œuvre les mesures de politiques économiques identifiées, ci-dessus, pour parer aux effets de la crise.

Annexes

Annexe 1 : Domaines d'exportation et d'importations des pays membres de la CEDEAO

PAYS	Domaines d'exportations	Proportions (%)	Domaines d'importations	Proportions (%)
Benin	fibres de coton	12,8	Produits alimentaires	29,6
	noix d'anacarde	2,2	Produits pétroliers	15,3
	Bois et ouvrages en bois	0,6	Biens intermédiaires	15,9
	Tabac et cigarettes	4,8	Biens d'équipement	11,3
Burkina	Coton	65,2	Produits alimentaires	10,7
	Animaux vivants	14,2	Produits pétroliers	24,0
	Karité et autres oléagineux	3,9	Biens intermédiaires	27,3
	Or non monétaire	3,2	Biens d'équipement	28,9
Côte d'Ivoire	Cacao	24,0	Produits alimentaires	18,9
	Produits pétroliers	35,4	Produits pétroliers	32,7
	Bois débité	3,3	Biens intermédiaires	11,8
			Biens d'équipement	28,1
Guinée Bissau	Noix d'anacarde	89,5	Produits alimentaires	43,5
	Poissons et crevettes	2,6	Produits pétroliers	20,9
			Biens d'équipement	24,5
Mali	Coton	17,4	Produits alimentaires	21,7
	Animaux vivants	3,7	Produits pétroliers	29,5
	Peaux et cuirs	0,1	Biens intermédiaires	17,2
	Or	72,5	Biens d'équipement	27,8
Niger	Uranium	30,0	Produits alimentaires	27,4
	Animaux vivants	13,4	Produits pétroliers	15,8
	Oignons	15,9	Biens d'équipement	35,1
	Peaux et cuirs	9,0		
Sénégal	Produits halieutiques	18,0	Produits alimentaires	20,8
	Produits arachidières	3,5	Produits pétroliers	27,6
	Acide phosphorique	4,3	Biens intermédiaires	21,4
	Produits pétroliers	22,7	Biens d'équipement	28,3
Togo	cacao	2,0	Produits alimentaires	7,8
	coton	4,0	Produits pétroliers	37,2
	phosphate	4,2	Biens intermédiaires	13,5
	ciment	7,1	Biens d'équipement	12,2
Gambie	Marchandises générales	94,5	Marchandises générales	100
	Achats dans les ports	5,5		
Nigeria	Pétrolière	98,2	Pétrolière	21,2
	Sans pétrole	1,8	Sans pétrole	53,4
Liberia	Sans pétrole	100,0	Pétrolière	23,8
			Sans pétrole	76,2
Cap - Vert	Biens services (tourisme transp)	20,1	Biens services	69,1
		79,9		30,9
Guinee	Bauxite	39,2	Produits alimentaires	16,7
	Alumine	14,2	Produits pétroliers	21,1
	Or	31,7	Biens intermédiaires	24,1
	Poisson	3,6	Biens d'équipement	34,2
Ghana	Cacao	27,9	Pétrolière	24,4
	Or	34,3	pas pétrolière	75,6
	Pas traditionnelles	28,4		
Sierra Leone	Non pétrolière	100,0	Pétrolière	35,1
			Non pétrolière	64,9

Sources : AMAO, Banques centrales de la CEDEAO

Annexe 2 : Critères de convergence de la CEDEAO entre 2007 et 2009

CRITERES PRIMAIRES				PAYS	CRITERES SECONDAIRES			
ANNEES/ CRITERS	2007	2008*	2009**		2007	2008*	2009**	ANNEES/ CRITERES
Déficit Budgétaire	3,4	5,8	11,5	CAPE VERT	22,8	23,9	23,9	Pression fiscale
Taux d'inflation	4,4	6,8	4,0		41,6	38,1	42,7	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		2,0	1,9	2,4	Investissements intérieurs
Réserves brutes de change	4,1	4,1	4,0		-1,2	-3,6	-0,8	Taux d'intérêt réel
					3,0	4,3	1,5	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	1,0	3,7	3,3	GAMBIE	19,3	17,7	18,2	Pression fiscale
Taux d'inflation	6,0	6,8	5,0		22,4	28,6	24,8	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		5,6	14,7	6,0	Investissements intérieurs
Réserves brutes de change	4,4	4,3	4,7		-1,0	-1,8	0,0	Taux d'intérêt réel
					9,7	14,4	0,3	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	14,7	18,6	18,0	GHANA	23,7	23,1	23,9	Pression fiscale
Taux d'inflation	12,8	18,4	29,8		46,0	45,5	49,5	Masse Salariale
Financement BC	0,0	17,3	15,5		27,3	34,3	6,0	Investissements intérieurs
Réserves brutes de change	3,9	2,2	2,4		-8,3	-13,9	-19,8	Taux d'intérêt réel
					1,5	9,1	2,8	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	0,9	1,5	3,7	GUINEE	13,5	14,7	14,0	Pression fiscale
Taux d'inflation	12,8	13,5	7,7		25,9	29,0	29,2	Masse Salariale
Financement BC	0,0	5,8	0,0		11,9	12,8	12,1	Investissements intérieurs
Réserves brutes de change	0,4	0,5	1,1		1,8	0,5	4,3	Taux d'intérêt réel
					32,6	-6,5	-4,8	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	3,4	2,0	2,0	LIBERIA	12,6	12,5	12,5	Pression fiscale
Taux d'inflation	11,7	9,4	9,1		32,9	28,7	35,2	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		13,8	12,5	14,7	Investissements intérieurs
Réserves brutes de change	0,7	0,7	0,7		-9,1	-7,2	-6,9	Taux d'intérêt réel
					2,5	2,7	2,7	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	1,2	0,2	0,4	NIGERIA	11,7	16,2	13,5	Pression fiscale
Taux d'inflation	6,6	15,1	7,7		31,6	31,2	24,3	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		31,2	24,6	26,4	Investissements intérieurs
Réserves brutes de change	17,4	14,7	14,6		-3,0	-12,1	-5,7	Taux d'intérêt réel
					-1,9	10,8	4,6	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	5,6	6,4	8,1	SIERRA LEONE	8,9	7,9	8,3	Pression fiscale
Taux d'inflation	13,8	13,2	10,0		60,9	56,0	52,6	Masse Salariale
Financement BC	0,8	0,0	0,5		9,1	14,0	11,8	Investissements intérieurs
Réserves brutes de change	5,1	4,2	4,6		-8,3	-9,2	-6,0	Taux d'intérêt réel
					1,2	7,9	0,5	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	1,5	4,1	5,1	BENIN	16,9	17,2	19,7	Pression fiscale
Taux d'inflation	0,3	9,9	3,5		32,1	33,6	31,9	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		21,0	22,4	27,3	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		3,2	-6,4	0,0	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	8,4	8,1	9,0		0,9	4,7	0,6	Stabilité du TCR

Déficit Budgétaire	12,2	12,0	11,1	BURKINA	12,5	12,6	13,8	Pression fiscale
Taux d'inflation	2,3	11,6	3,9		46,3	43,2	38,9	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		35,2	40,6	42,6	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		1,2	-8,1	-0,4	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	7,6	6,7	6,7		-0,6	6,6	0,6	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	1,4	1,7	0,6	COTE D'IVOIRE	15,5	15,6	15,9	Pression fiscale
Taux d'inflation	1,5	8,9	3,0		43,6	44,3	43,7	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		12,8	13,9	12,0	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		2,0	-5,4	0,5	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	4,0	3,6	3,5		1,6	4,5	0,0	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	23,4	20,3	26,9	GUINEE BISSAU	10,4	10,8	13,5	Pression fiscale
Taux d'inflation	9,3	8,7	3,8		96,3	102,4	67,5	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		12,2	10,1	4,7	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		-5,8	-5,2	-0,3	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	8,0	7,8	8,1		3,1	9,8	0,1	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	8,0	8,5	9,6	MALI	14,2	13,1	14,5	Pression fiscale
Taux d'inflation	2,2	7,8	2,6		33,4	38,5	36,0	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		34,5	26,7	26,3	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		1,3	-4,3	0,9	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	7,3	8,0	7,9		0,5	8,0	0,4	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	8,2	6,4	13,9	NIGERIA	11,5	11,0	11,6	Pression fiscale
Taux d'inflation	4,7	13,6	3,9		31,0	33,7	32,4	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		37,5	47,3	41,6	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		-1,2	-10,1	-0,4	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	5,7	4,7	4,9		0,9	9,5	0,5	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	6,3	6,5	5,4	SENEGAL	19,5	19,4	20,0	Pression fiscale
Taux d'inflation	6,1	4,3	3,6		31,6	30,8	29,9	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		34,8	27,9	27,1	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		-2,6	-0,8	-0,1	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	4,1	4,4	4,2		5,3	4,2	-0,2	Stabilité du TCR
Déficit Budgétaire	1,4	4,7	6,2	TOGO	16,3	15,6	16,0	Pression fiscale
Taux d'inflation	3,4	10,2	4,3		32,8	37,4	36,7	Masse Salariale
Financement BC	0,0	0,0	0,0		7,1	13,8	14,2	Investissements intérieurs
Réserves UEMOA dont	6,3	6,0	6,0		0,1	-6,7	-0,8	Taux d'intérêt réel
<i>pays (indicatif)</i>	3,1	2,9	2,7		0,8	6,1	0,5	Stabilité du TCR

Sources : AMAO, Banques centrales de la CEDEAO

Références

Impact de la crise financière sur les pays du Groupe Afrique Francophone au FMI et à la Banque Mondiale, Groupe Afrique Francophone au FMI et à la Banque Mondiale, décembre 2008,

Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne — [Washington] : Fonds monétaire international, 2009. — (Études économiques et financières),

Rapports de convergence 2008 de l'Agence monétaire de l'Afrique de l'Ouest (AMAO)

Rapport de semestriel d'exécution de la surveillance multilatérale de l'UEMOA, 2008

The global financial crisis : implications for the Gambia, Central bank of Gambia, 2008;