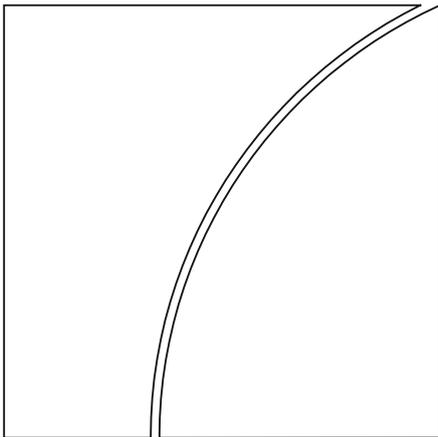




BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX



BIS Papers

N° 99

Les banques centrales et la dette : des risques émergents pour l'efficacité de la politique monétaire en Afrique ?

Benedicte Vibe Christensen et Jochen Schanz

Département monétaire et économique

Novembre 2018

Les opinions exprimées dans cette publication sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement le point de vue de la BRI.

La présente publication est disponible sur le site BRI (www.bis.org).

© *Banque des Règlements Internationaux 2018. Tous droits réservés. De courts extraits peuvent être reproduits ou traduits sous réserve que la source en soit citée.*

ISSN 1609-0381 (version imprimée)

ISBN 978-92-9259-210-3 (version imprimée)

ISSN 1682-7651 (en ligne)

ISBN 978-92-9259-209-7 (en ligne)

Les banques centrales et la dette : des risques émergents pour l'efficacité de la politique monétaire en Afrique ?

Benedicte Vibe Christensen et Jochen Schanz¹

Introduction

Le volume et la composition de la dette des pays d'Afrique ont connu une évolution majeure au cours des vingt dernières années. L'allègement d'une partie des engagements extérieurs du secteur public depuis le début des années 2000 a ramené l'encours de la dette des pays à faible revenu à un niveau soutenable. Celui-ci s'est toutefois remis à augmenter à partir de 2010. Dans un premier temps, cette hausse a reflété des conditions de financement extérieur favorables dues à un renchérissement des produits de base et une amélioration des termes de l'échange. Cependant, lorsque le vent a tourné et que les prix des produits de base sont repartis à la baisse, en 2014, la dette a continué de croître dans de nombreux pays, les dépenses budgétaires dépassant des revenus en repli. La dette est ainsi redevenue un sujet de préoccupation, non seulement en raison de son impact macroéconomique, mais aussi de ses éventuels effets négatifs sur la conduite de la politique monétaire.

Un fort endettement peut nuire à l'efficacité de la politique monétaire, indépendamment du niveau de développement du pays. Lorsque le taux de change est sous pression, un endettement élevé, notamment s'il est libellé en devises, peut donner lieu à un arbitrage délicat pour les autorités monétaires : d'un côté, limiter la dépréciation de la monnaie et les sorties de capitaux en relevant les taux d'intérêt ; d'un autre côté, contenir les coûts de financement. En outre, un niveau élevé de dette publique peut, plus précisément, exercer sur la banque centrale des pressions la poussant à conserver des taux plus bas que nécessaire, voire à couvrir directement les besoins de financement.

Dans la plupart des pays d'Afrique, la dette n'a pas atteint des proportions telles qu'elle risquerait de rendre la politique monétaire inefficace. Cependant, la situation pourrait changer si la dette continue d'augmenter, notamment à l'heure où le protectionnisme s'accroît et les taux d'intérêt augmentent ailleurs dans le monde. Certes, les banques centrales peuvent influencer le niveau et la composition de la dette détenue par le secteur financier si elles ont des pouvoirs prudentiels, mais elles ne peuvent influencer la dette publique qu'indirectement, notamment par leur communication, privée ou publique. Les dispositifs institutionnels de politique monétaire, tels que le ciblage de l'inflation assorti d'une indépendance opérationnelle des banques centrales, pourraient discipliner la politique budgétaire et ainsi, freiner l'accumulation de la dette et réduire les tensions inflationnistes.

¹ Les auteurs tiennent à remercier Andreas Freitag et Luiz Lopez Vivas pour leur excellente assistance technique, ainsi que Claudio Borio, Stijn Claessens et Christian Upper pour leurs précieux commentaires. Les opinions exprimées dans ce document sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles de la Banque des Règlements Internationaux.

Le présent document, qui se concentre sur la plus importante composante de la dette – la dette publique – est structuré de la façon suivante : la première partie décrit les tendances récentes de la dette ; la deuxième analyse comment ces tendances peuvent remettre en cause l’efficacité de la politique monétaire ; et la troisième examine comment les banques centrales peuvent utiliser leur influence pour atténuer ces risques.

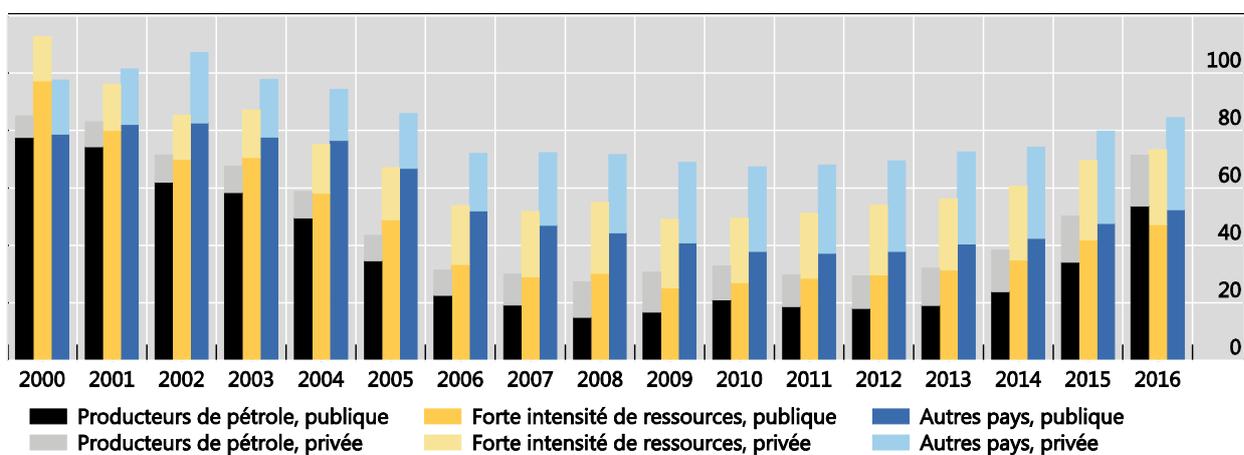
Tendances récentes de la dette

Le continent africain se compose de pays divers, qui se situent à des stades différents de leur développement. La plupart d’entre eux se distinguent cependant de la majorité des économies de marché avancées et émergentes d’autres régions par leur niveau relativement faible de dette aussi bien publique que privée. Leur économie dépend normalement du revenu d’un petit nombre de secteurs, souvent des produits de base. C’est pourquoi leurs termes de l’échange, leur croissance et leurs recettes budgétaires sont beaucoup plus volatils. En conséquence, leur dette peut augmenter rapidement en réaction à des évolutions défavorables, car les dépenses ne peuvent s’adapter assez vite aux revenus. Et, de fait, c’est ce qui est arrivé depuis la baisse des prix des produits de base de 2014-16.

Dettes privée et publique, par type de pays et secteur emprunteur

En % du PIB

Graphique 1



Estimations à partir des moyennes arithmétiques des pays pour lesquels des données sont disponibles. Voir l’annexe pour les groupes de pays. Pour le Congo, l’Égypte, l’Éthiopie, Maurice, la Tanzanie, l’Ouganda et l’UEMOA, le « secteur public » fait référence à la dette des administrations publiques ; pour les autres pays, il s’agit de la dette de l’administration centrale.

Sources : FMI ; et calculs BRI.

Comment la dette des pays africains a-t-elle évolué récemment² ? Après l’allègement d’une partie de la dette publique dans les années 2000, l’endettement des secteurs public et privé s’est remis à augmenter (graphique 1), sous l’effet de facteurs à la fois internes et externes.

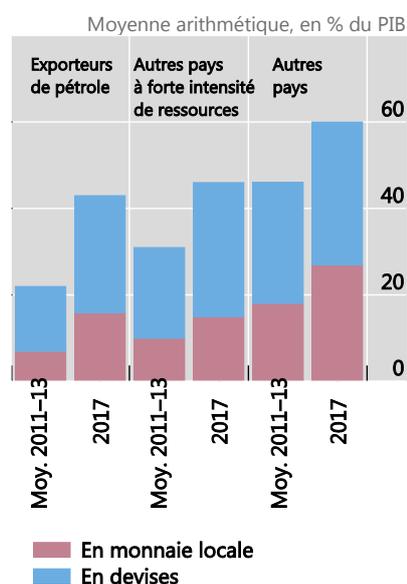
² Il n’existe pas de ventilation exhaustive de la dette pour la plupart des pays d’Afrique. Les données sur la composante nationale de la dette sont particulièrement rares. Quelques informations très claires sur les composantes de la dette privée laissent penser que peut-être la moitié est détenue par les ménages.

La dette extérieure a progressé de près de 10 points de pourcentage depuis 2010, pour atteindre environ 40 % du PIB, mais des divergences importantes demeurent entre pays. Dans quelques-uns d'entre eux, elle a doublé durant cette période par rapport au PIB (il s'agit, par exemple, du Cameroun, du Libéria, du Mozambique, du Sénégal et de la Zambie). Si les prêteurs ont évolué – la part de la Chine, notamment, a rapidement augmenté, reflétant son engagement économique croissant dans la région (voir encadré) –, les principales conditions de prêt sont demeurées généralement constantes : seulement 10 % de l'encours de dette arrive à échéance à moins d'un an et les nouveaux prêts ont une échéance moyenne à peine supérieure à 20 ans. Près d'un tiers de la dette extérieure bénéficie de conditions préférentielles, de sorte que les taux d'intérêt moyens sont peu élevés (1,75 % pour les nouveaux engagements). Quatre cinquièmes de la dette extérieure sont détenus par le secteur public. La dette souveraine extérieure vis-à-vis de bailleurs de fonds privés prend essentiellement la forme de titres de dette internationaux, tandis que les emprunteurs du secteur privé ont plutôt recours aux prêts bancaires (graphique 2, cadre du milieu)³. Les remboursements de titres de dette internationaux atteindront un sommet au milieu des années 2020 (cadre de droite).

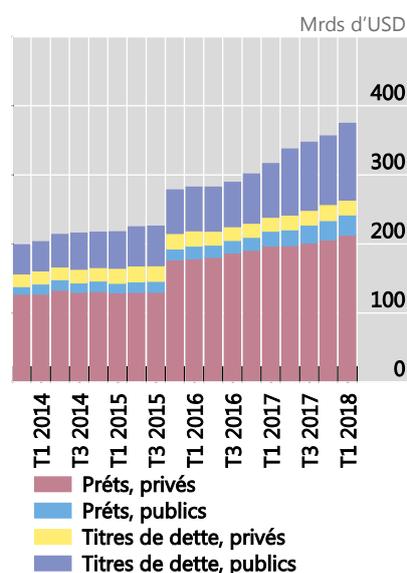
Composition de la dette

Graphique 2

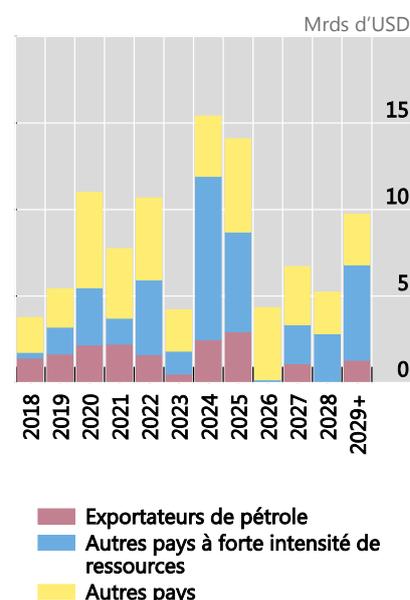
Total de la dette du secteur public, Afrique subsaharienne



Emprunts transfrontières sous forme de prêts bancaires et de titres de dette internationaux¹



Calendrier de remboursement des titres de dette internationaux



¹ Titres de dette internationaux (IDS) : encours de titres de créance émis par des résidents africains en dehors de leur marché local. Titres publics : IDS émis par les États et les entreprises publiques. Prêts publics : encours des prêts bancaires transfrontières accordés aux pays africains ; prêts privés : différence entre total des prêts transfrontières et prêts transfrontières publics. Les prêts bancaires transfrontières excluent les prêts accordés par les banques panafricaines ne déclarant pas en Afrique du Sud. Le rebond des prêts transfrontières enregistré au T4 2015 correspond à l'inclusion de la Chine et de la Russie comme pays déclarants.

Sources : FMI (2018a) ; Dealogic ; Euroclear ; Thomson Reuters ; Xtrakter Ltd ; statistiques bancaires territoriales BRI ; et calculs BRI

³ Les trois plus gros émetteurs sont l'Afrique du Sud (41 % des valeurs nominales), le Nigéria (14%) et l'Égypte (12%).

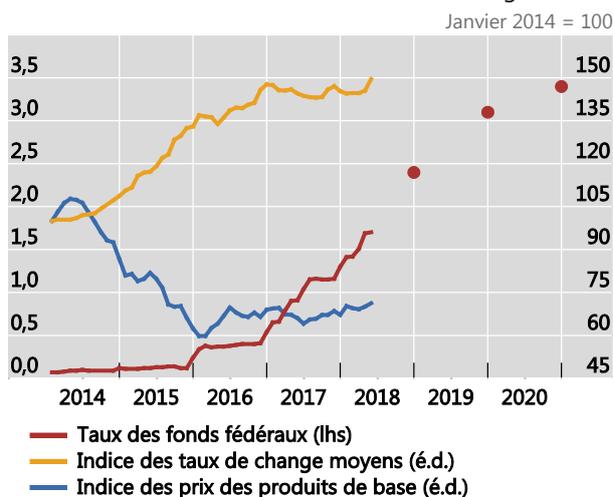
Les informations concernant la dette intérieure sont encore plus rares. Dans la plupart des pays africains, la dette des ménages semble relativement faible par rapport au PIB. Les passifs des banques commerciales sont majoritairement envers les résidents, et partiellement en devises (annexe, tableaux A1 et A2). Une proportion significative de leurs créances est sur l'État et la banque centrale (annexe, tableaux A3 et A4). Les pays empruntent de plus en plus en monnaie locale sous forme d'obligations. La majeure partie de ces titres sont détenus par des résidents, même si la part des détenteurs étrangers augmente progressivement (annexe, tableau A7).

Les raisons de l'alourdissement de la dette durant la décennie 2010 varient beaucoup dans le temps et selon les pays ; on peut mentionner à la fois une plus forte capacité et un plus fort besoin d'emprunt. La plus forte capacité d'emprunt provient d'un allègement de la dette, d'une amélioration des fondamentaux et de conditions financières favorables à l'échelle mondiale (graphique 3). Le plus fort besoin d'emprunt reflète notamment des chocs négatifs sur les termes de l'échange (Christensen (2016)). Ces chocs ont non seulement pesé sur la croissance économique et les recettes budgétaires, mais ils ont aussi pu accroître le volume des engagements conditionnels des États vis-à-vis des banques et des entreprises publiques.

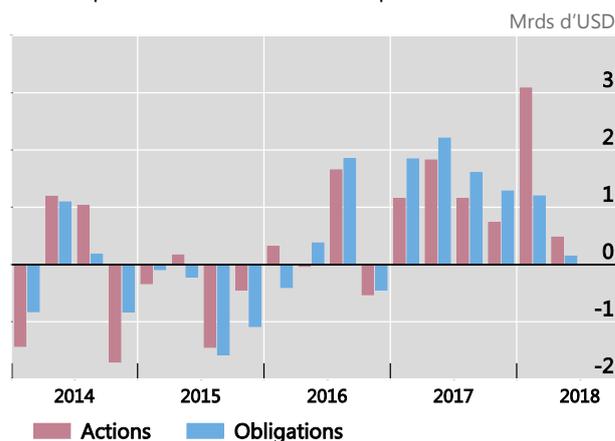
Contexte macrofinancier d'évolution de l'endettement

Graphique 3

Environnement macrofinancier et taux de change



Flux de portefeuille nets vers l'Afrique¹



Les points rouges du graphique de gauche sont les projections des membres du Conseil de la Réserve fédérale et des présidents des banques de Réserve fédérale concernant le niveau du taux des fonds fédéraux au jeudi 14 juin 2018. Voir Conseil de la Réserve fédérale (2018) pour les détails. L'indice des prix des produits de base comprend aussi bien des combustibles que d'autres produits. L'indice de taux de change est une moyenne arithmétique des taux de change des pays figurant dans l'annexe (groupes de pays). ¹ Flux de portefeuille nets à fin avril 2018.

Sources : Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale ; Bloomberg ; EPFR ; et calculs BRI.

Ainsi, si les prêts bancaires non productifs ont augmenté à environ 11 % du total des prêts, ou 22 % des fonds propres (en termes nets des provisions), c'est en partie parce que les pays lourdement endettés avaient accumulé des arriérés vis-à-vis de leurs fournisseurs (moyennes arithmétiques des données mentionnées en annexe, tableau A5)⁴. En outre, les prêts accordés aux entreprises publiques ont joué un rôle

⁴ Si les fonds propres des banques ont diminué dans certains pays, ils semblent encore abondants en moyenne : les taux moyens de fonds propres de base (Tier 1) se situent autour de 18 % et les ratios de levier autour de 12 %.

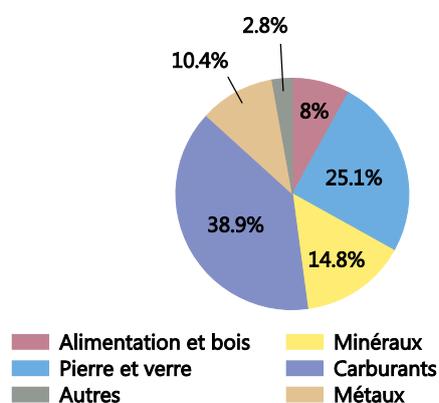
Prêts de la Chine à l'Afrique

La vigueur de la demande de produits de base de la part de la Chine est devenue un déterminant clé de l'activité économique en Afrique. En 2017, la Chine a reçu 11 % des exportations totales des pays africains, ce qui en fait le principal partenaire commercial de la région (graphique A, cadre de gauche). Les pays riches en ressources comme l'Angola (50 % du total des exportations africaines vers la Chine), l'Afrique du Sud (23 %), le Nigéria (8 %) et la République démocratique du Congo (5 %) sont les plus grands partenaires commerciaux de la Chine dans la région. Ces liens commerciaux se reflètent également dans les flux d'investissement. L'encours de l'investissement direct étranger (IDE) de la Chine en Afrique a été multiplié par plus de trois depuis 2010. Les flux d'IDE se dirigent surtout vers les pays à forte intensité de ressources (bâtons bleus et jaunes du graphique A, cadre de droite), même si les entrées nettes dans les pays exportateurs de pétrole sont devenues négatives en 2016 après la forte chute des cours de l'or noir.

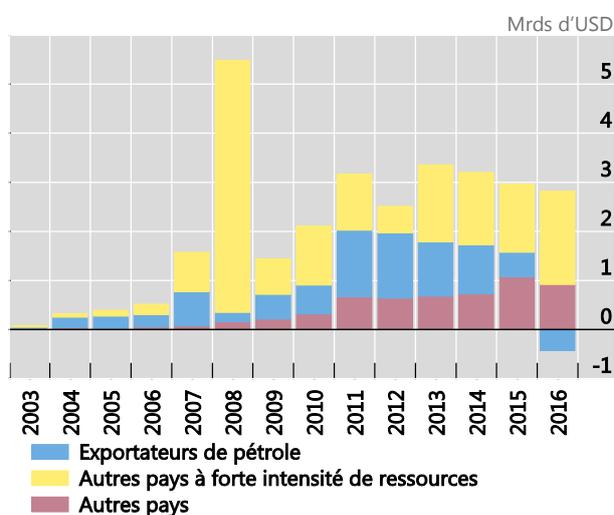
Liens économiques entre la Chine et l'Afrique

Graphique A

Ventilation des exportations de l'Afrique vers la Chine (2016)



Flux nets d'IDE de la Chine vers l'Afrique¹



¹ Le pic des entrées nettes d'IDE de 2008 s'explique par l'acquisition, en Afrique du Sud, d'une participation de 5,6 milliards de dollars dans Standard Bank par Industrial and Commercial Bank of China.

Sources : bases de données Comtrade des Nations Unies et CEIC ; et calculs BRI.

Les prêts chinois aux États africains ont suivi la même évolution. Ils ont rapidement augmenté au cours des dix dernières années, passant d'environ 2 milliards de dollars en 2005 à près de 12 milliards en 2015^①. Ces prêts ont été à 80 % accordés par des banques d'État chinoises (Eximbank of China et China Development Bank). Entre 2000 et 2015, les prêts étaient concentrés sur huit pays exportateurs de pétrole (représentant environ 40 milliards sur 94 milliards de dollars), notamment l'Angola (19 milliards de dollars), le Soudan (6,5 milliards de dollars), le Cameroun (3,7 milliards de dollars) et le Nigéria (3,5 milliards de dollars). L'Éthiopie (13,1 milliards de dollars) et le Kenya (6,8 milliards de dollars) étaient parmi les plus grands bénéficiaires à faible intensité de ressources naturelles.

Environ deux tiers des prêts accordés par la Chine ont servi à des projets d'infrastructure, surtout dans les transports et les communications. Selon Bräutigam et al. (2016), près d'un tiers de ces prêts sont assortis de sûretés, par exemple des exportations futures de ressources. Des entreprises chinoises participent souvent à la construction des projets pour lesquels les prêts sont consentis. C'est le cas, par exemple, de la ligne de chemin de fer entre Addis-Abeba et Djibouti, qui devrait dynamiser les exportations éthiopiennes en ouvrant un passage vers la mer d'Arabie. Eximbank a soutenu le projet de 4,5 milliards de dollars par un prêt à l'Éthiopie. La conception, la construction et l'exploitation de la ligne ont toutes été confiées à des entreprises chinoises^②.

Depuis 2015, les prêts de la Chine à l'Afrique ont vraisemblablement poursuivi leur progression. En 2015, dans le contexte du Forum sur la coopération sino-africaine, la Chine a formulé de nouveaux engagements de financement pour les trois années suivantes, notamment des prêts assortis de conditions préférentielles d'un total 35 milliards de dollars.

^① Les sources des données présentées dans ce paragraphe sont Atkins (2017) et Bräutigam et al. (2016). ^② Eximbank of China (2017).

majeur dans des pays comme la Gambie et le Mozambique. Les dépenses d'infrastructure financées par l'emprunt ont également fait grimper l'endettement public (par exemple, au Kenya).

Si elle n'affecte pas en tant que telle la capacité à rembourser la dette, la dépréciation des monnaies locales constitue une autre raison importante de l'accroissement des ratios dette/PIB, une part importante de la dette étant libellée en devises (graphique 2, cadre de gauche consacré à l'Afrique subsaharienne). Ainsi, au Ghana, une dépréciation de 45 % de la monnaie par rapport au dollar américain a fait augmenter le ratio dette/PIB du pays de près de 8 points de pourcentage entre 2013 et 2014⁵. De fait, la majorité des financements extérieurs des emprunteurs africains sont en dollar⁶. La part du dollar américain est particulièrement élevée dans les titres de dette internationaux, où elle atteint 90 %. En revanche, les prêts bancaires transfrontières sont libellés en une plus large gamme de monnaies – environ la moitié en dollar et un quart en euro. Selon des estimations, les prêts transfrontières en renminbi, quoique toujours modestes, se sont rapidement développés au cours des dernières années, pour s'établir à 3 % (9 milliards de dollars).

Les paiements d'intérêts par les États ont déjà augmenté sous l'effet de la hausse de l'encours de la dette : par exemple, le ratio médian paiements d'intérêts/revenus des pays d'Afrique subsaharienne a pratiquement doublé entre 2013 et 2017, passant de 5 % à près de 10 %.

Un endettement élevé réduit-il l'efficacité de la politique monétaire ?

Le niveau et la structure de la dette d'une économie, surtout si elle est libellée en devises, peuvent entraver la capacité de la banque centrale à poursuivre ses objectifs monétaires. Cette partie récapitule les canaux qui semblent les plus pertinents pour l'Afrique.

Le premier canal est celui du niveau de la dette en devises et des asymétries implicites de monnaies. Pour la dette en devises, les conditions financières dépendent directement de la politique monétaire du pays émetteur de la monnaie concernée – dans le cas de l'Afrique, il s'agit surtout du dollar américain, mais aussi de l'euro. Ainsi, un relèvement des taux d'intérêt aux États-Unis et dans la zone euro durcit les conditions de financement et exerce des pressions sur les monnaies locales⁷. Une dépréciation des monnaies locales peut aussi entraîner des vulnérabilités dans des secteurs où les avoirs ou revenus en devises sont insuffisants pour contrebalancer les engagements en devises, ce qui peut poser problème à certaines banques d'Afrique (les secteurs bancaires de la Gambie et du Rwanda, par exemple, affichaient des positions ouvertes nettes en devises légèrement négatives en 2017). Dans les pays où

⁵ FMI (2017).

⁶ Ce phénomène caractérise aussi les économies de marché émergentes. Voir, par exemple, Avdjiev et al. (2018) concernant ses implications pour les flux bancaires transfrontières et l'investissement réel.

⁷ À peine moins de la moitié des pays africains (22 sur 54) possèdent des régimes de change flottants *de jure* ; au sein de ce groupe, dix pays possèdent, selon le FMI (2016) des régimes administrés, stabilisés ou de type « parité glissante ». Vingt-trois pays ont arrimé leur taux de change sur une autre monnaie, dont 17 sur l'euro.

les investisseurs étrangers participent activement au marché des changes local (Ghana, Nigeria, Afrique du Sud et Zambie, par exemple), une baisse de la monnaie nationale risque aussi de conduire les investisseurs non couverts à rapatrier leurs placements afin de limiter leurs pertes de valorisation dans leur monnaie (Bruno et Shin (2015)). Plus généralement, un niveau élevé d'endettement extérieur rend les emprunteurs du pays plus vulnérables aux fluctuations du sentiment du marché. Lorsque les conditions de financement externes se durcissent et que le taux de change est sous pression, la banque centrale peut se trouver confrontée à un difficile exercice d'équilibrisme : elle doit essayer de limiter la dépréciation de la monnaie et les sorties de capitaux, tout en contenant les coûts d'emprunt.

Le deuxième canal fonctionne essentiellement par le biais du niveau de la dette en monnaie locale. Plus le niveau de la dette locale est élevé, plus l'impact des fluctuations des taux directs est fort. La banque centrale peut faire l'objet de pressions importantes la poussant à maintenir les taux directs à un niveau plus bas que justifié et à alléger le poids du refinancement, voire à couvrir directement les besoins de financement par des prêts ou des achats d'obligations. Si le financement d'un État par sa banque centrale s'est développé dans certaines régions (annexe, tableau 6) et contribué à une baisse des réserves, il n'a que rarement entraîné une flambée de l'inflation – cas du Zimbabwe en 2008-09 et du Soudan du Sud en 2016⁸. Les dispositifs de politique monétaire ont généralement été renforcés dans la région (par exemple, par l'introduction du ciblage de l'inflation) et de nombreux pays ont mis en œuvre des limites sur le financement direct du déficit⁹.

Que pourraient faire les banques centrales pour atténuer ces risques ?

De nombreuses banques centrales d'Afrique sont en mesure d'influencer les schémas d'emprunt et de prise de risque du secteur privé en leur qualité d'autorités macro ou microprudentielles¹⁰. En revanche, elles ne peuvent pas contrôler de la même façon le volume de la dette souveraine et leur influence sur sa composition est généralement très faible. Ceci est préoccupant parce que c'est la dette du secteur public qui, de par sa taille, constitue toujours le risque le plus important pour l'efficacité de la politique monétaire en Afrique.

Comme le montre l'expérience d'autres économies de marché émergentes, les facteurs institutionnels contribuent grandement à garantir que la politique monétaire demeure efficace. Ils incluent une gestion budgétaire prudente (règles budgétaires en particulier), une solide surveillance prudentielle, ainsi que l'assignation d'objectifs clairs à la banque centrale (dont l'interdiction légale d'accorder des prêts à l'État), laquelle s'accompagne d'une autonomie opérationnelle dans la poursuite de ces

⁸ Busogoro (2015) conclut que les avances de la banque centrale aux pouvoirs publics n'ont pas eu d'impact important sur le niveau des prix au Burundi en 2005-15.

⁹ Ainsi, la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), après avoir accru ses avances aux Trésors publics en 2016, a décidé d'éliminer les avances légales d'ici la fin 2017. Voir FMI (2018c).

¹⁰ Par exemple, les banques centrales supervisent les banques commerciales en Afrique du Sud, en Algérie, au Botswana, en Égypte, en Gambie, au Ghana, au Libéria, au Mozambique, au Nigeria, au Rwanda, en Sierra Leone, en Tanzanie et en Zambie. Pour une vue d'ensemble du cadre institutionnel des politiques macroprudentielles, voir FMI (2018b), tableau 1.

objectifs (en limitant notamment la capacité du gouvernement à révoquer le gouverneur de la banque centrale).

Mener des réformes renforçant leur autonomie pourrait donc permettre à certaines banques centrales d'aller de l'avant. Il semble de fait que l'indépendance des banques centrales ait été remise en cause dans certains pays africains (Kganyago (2018)). L'adoption du ciblage de l'inflation pourrait permettre d'éviter une augmentation de la dette – d'une part, parce qu'il contribue à stabiliser l'économie, et d'autre part, parce que la communication au public d'un objectif d'inflation accroît la responsabilité des autorités en la matière, ce qui les incite à une meilleure discipline budgétaire (Tapsoba (2010)). Pour autant, si la dette augmente quand même, le ciblage de l'inflation ne peut pas garantir que la politique monétaire reste efficace.

Mais même sans sortir des cadres institutionnels existants, plusieurs options peuvent s'offrir aux banques centrales pour influencer sur la dette du secteur public.

Une solution évidente est la gestion de la dette. Dans la mesure où les banques centrales ont un rôle, elles pourraient collaborer avec les pouvoirs publics pour s'assurer que le calendrier du service de la dette ne grève pas le budget de l'État¹¹. Ainsi, la Banque nationale du Rwanda participe à des comités conjoints avec le Trésor public et le bureau de gestion de la dette afin d'affiner les politiques et prévisions macroéconomiques du gouvernement. Au Botswana, la banque centrale conseille les entreprises publiques qui visent une hausse de leur dette. Cependant, l'efficacité de tels arrangements dépend clairement de la volonté de ces acteurs à tenir compte des conseils qui leurs sont prodigués. En outre, une collaboration trop étroite pourrait porter atteinte à l'indépendance de la banque centrale. Ce risque peut être atténué par un rôle plus indirect. La Banque centrale du Kenya, par exemple, s'est lancée dans une initiative visant à développer les marchés locaux de la dette ; l'un de ses objectifs est d'assurer à l'État l'accès aux financements à long terme en monnaie locale¹².

La banque centrale peut aussi soutenir par sa communication une politique budgétaire ne remettant pas en cause l'efficacité de la politique monétaire. La mise au point d'une telle stratégie n'est toutefois pas des plus simples¹³.

Une première difficulté consiste à faire passer les messages appropriés. Les banques centrales pourraient peiner à se faire entendre des gouvernements : ceux-ci pourraient par exemple ignorer toute suggestion de diminution des dépenses, arguant de la nécessité de financer des investissements en infrastructures. Des avertissements trop timorés pourraient ne pas avoir assez d'effet. Pour éviter de se voir reprocher d'outrepasser leur mandat, les banques centrales pourraient utilement faire valoir les inconvénients d'une dette excessive en termes de politique monétaire, plutôt que critiquer la politique budgétaire de manière générale. Le niveau de franchise que peut se permettre une banque centrale dépend de son mandat, de son degré d'indépendance, voire de normes implicites propres au pays. En conséquence, le degré de critique acceptable et susceptible d'être exprimé publiquement varie nécessairement entre pays.

Une deuxième difficulté réside dans la fréquence optimale des communications. Les mises en garde contre les risques attireront d'autant plus l'attention qu'elles

¹¹ Voir, par exemple, Vajs (2014), CSFM (2011) et CSF (2010).

¹² Voir Banque centrale du Kenya (2014).

¹³ Voir CSFM (2016) concernant l'élaboration d'une communication efficace des risques pesant sur la stabilité financière.

seront utilisées à bon escient ; trop fréquentes, elles seront susceptibles d'entraîner une certaine lassitude.

La troisième difficulté a trait à la disponibilité des données. Une communication crédible nécessite des données appropriées venant étayer l'analyse de la banque centrale et permettant aux tiers de mener des évaluations indépendantes. Or, dans de nombreux pays d'Afrique, les statistiques sur la dette sont incomplètes ; par exemple, elles ne contiennent pas d'informations sur la dette bénéficiant d'une garantie publique ou la dette des entreprises publiques. Les banques centrales ont un rôle clé à jouer dans le recueil et la publication de telles informations statistiques.

Conclusion

À l'heure où le protectionnisme s'accroît et les taux d'intérêt augmentent ailleurs dans le monde, il est urgent de s'assurer que la dette des pays africains, qui suit déjà une pente ascendante, n'entrave pas l'efficacité de leur politique monétaire. Compte tenu de l'intégration des économies africaines dans les chaînes de valeur mondiales, le protectionnisme aurait probablement pour conséquence de diminuer les recettes d'exportation et d'augmenter la demande de financement extérieur au moment précis où le resserrement de la politique monétaire dans les économies avancées accroît les coûts de financement externes. La hausse de ces coûts pourrait être largement ressentie à travers les pays africains, les investisseurs étrangers n'établissant guère de distinction entre les économies frontalières.

Si les banques centrales, quand elles disposent de pouvoirs prudentiels, peuvent influencer sur le niveau et la composition de la dette détenue ou contractée par le secteur financier, elles ne peuvent jouer que de manière indirecte sur la dette publique, notamment par leur communication. Conseiller l'État et les entreprises publiques en matière de gestion de la dette et d'évolutions macroéconomiques pourrait contribuer à décélérer l'accumulation de la dette. Si celle-ci devait tout de même augmenter, certaines dispositions institutionnelles, comme les règles empêchant le financement direct du budget des États par les banques centrales, le ciblage de l'inflation dans le cadre de la politique monétaire et l'indépendance opérationnelle pourraient permettre de préserver l'efficacité de la politique monétaire. Mener des réformes en faveur de tels arrangements pourrait être une voie à suivre pour certaines banques centrales africaines.

Références

- Atkins, L., Bräutigam, D., Chen, Y. et Hwang, J. (2017), « China-Africa Economic Bulletin #1: Challenges of and opportunities from the commodity price slump », *CARI Economic Bulletin*, n° 1, Johns Hopkins University.
- Avdjiev, S., Bruno, V., Koch, C. et Shin, H. S. (2018), « The dollar exchange rate as a global risk factor: evidence from investment », *BIS Working Papers*, n° 695, janvier.
- Banque centrale du Kenya (2014) : « Émissions de dette publique et banques centrales – l'expérience du Kenya », *BIS Papers*, n° 76, février, pp 83–88.
- Bräutigam, D. et Hwang, J. (2016), « Eastern promises: New data on Chinese loans in Africa, 2000 to 2014 », *CARI Working Paper*, n° 2016/4, Johns Hopkins University.
- Bruno, V. et Shin, H. S. (2015a), « Cross-border banking and global liquidity », *Review of Economic Studies*, vol. 82, n° 2, pp. 535–64.
- Busogoro, M. (2015), « Les effets de la politique budgétaire sur la conduite et sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire au Burundi », *Comesa Monetary Institute Working Paper*.
- Christensen, B. (2016), « L'Afrique face aux défis liés à la faiblesse des prix des produits de base », *BIS Papers*, n° 87, septembre.
- Comité sur le système financier mondial (2011), « Interactions of sovereign debt management with monetary conditions and financial stability », *CGFS Papers*, n° 42, mai.
- (2016), « Objective-setting and communication of macroprudential policies », *CGFS Papers*, n° 57, novembre.
- Conseil de la Réserve fédérale (2018), *Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents under their individual assessments of projected appropriate monetary policy*, 13 juin.
- Conseil de stabilité financière (2010), *Guiding Principles for Managing Sovereign Risk and High Levels of Public Debt*.
- Eximbank of China (2017), *Annual Report 2016*.
- Fonds monétaire international (2016) : *Annual Report on exchange arrangements and exchange restrictions*.
- (2017): *Ghana: Staff Report for the 2017 Article IV consultation*, n° 17/262, août.
- (2018a), *Perspectives économiques régionales, Afrique subsaharienne*, avril.
- (2018b), *The IMF's Annual Macroprudential Policy Survey: Objectives, Design, and Country Responses*, avril.
- (2018c), Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale, *Rapport du FMI*, n° 17/389.
- Kganyago, L. (2018), « Challenges for emerging markets central banks », intervention dans le cadre de la National Asset and Liability Management Conference, Londres, 2 mars.
- Tapsoba, R. (2010), « Does inflation targeting improve fiscal discipline? An empirical investigation », Centre d'Études et de Recherches sur le Développement international, Études et documents, n° E 2010.20
- Vajs, S (2014), « Émissions de dette publique : questions pouvant intéresser les banques centrales », *BIS Papers*, n° 76, octobre, pp. 31–50.

Annexe

Groupes de pays

Sauf indication contraire, les pays sont regroupés comme suit¹⁴.

- Pays exportateurs de pétrole : Angola, Algérie, Cameroun, Nigéria, ainsi que le groupe de pays qui composent la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (Cameroun, République centrafricaine, République du Congo, Gabon, Guinée équatoriale et Tchad).
- Autres pays à forte intensité de ressources : Afrique du Sud, Botswana, République démocratique du Congo, Ghana, Namibie, Tanzanie et Zambie.
- Autres pays d'Afrique : Burundi, Égypte, Eswatini (anciennement Swaziland), Éthiopie, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Maroc, Maurice, Mozambique, Ouganda, Rwanda, Tunisie, Zimbabwe, ainsi que le groupe de pays constituant l'Union économique et monétaire ouest-africaine (Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo).

¹⁴ Pour les groupes utilisés dans le graphique 2, cadre de gauche, voir FMI (2018a), page 70.

Avoirs et engagements en devises des banques commerciales

En % du total des avoirs et engagements

Tableau A1

		2007	2010	2012	2013	2016	2017
Afrique du Sud	Engagements	–	–	12,0	8,3	9,5	7,6
	Avoirs	–	–	13,9	11,7	13,0	11,6
Algérie	Engagements	–	4,1	–	4,0	–	4,4
	Avoirs	–	4,8	–	4,6	–	5,0
Angola	Engagements	–	9,8	7,6	8,2	3,7	4,0
	Avoirs	–	8,1	10,8	8,4	6,7	6,5
Botswana	Engagements	26,3	12,3	13,1	12,0	14,7	13,9
	Avoirs	1,9	10,5	3,9	14,8	4,7	18,2
Burundi	Engagements	–	17,5	–	17,5	–	11,0
	Avoirs	–	19,9	–	17,2	–	10,2
Congo, RD	Engagements	73,7	78,8	77,3	76,9	78,1	79,8
	Avoirs	73,1	75,9	75,6	75,9	78,0	80,4
Égypte	Engagements	31,6	27,6	24,6	24,2	36,7	32,0
	Avoirs	31,1	27,2	24,1	23,7	36,6	32,6
Eswatini	Engagements	1,0	3,5	6,6	7,3	2,6	1,8
	Avoirs	11,0	19,5	18,2	12,0	14,5	11,0
Éthiopie	Engagements	2,5	2,2	1,9	2,2	1,5	1,5
	Avoirs	6,7	9,5	5,9	7,7	3,0	3,1
Ghana	Engagements	27,5	28,4	29,7	34,6	28,2	26,9
	Avoirs	26,1	23,0	24,5	25,1	23,9	22,8
Kenya	Engagements	16,2	14,6	21,0	17,3	22,6	19,7
	Avoirs	8,7	10,4	13,3	13,8	16,8	14,2
Lesotho	Engagements	–	1,6	–	3,8	–	3,5
	Avoirs	–	47,6	–	31,8	–	31,2
Madagascar	Engagements	20,1	19,3	17,5	16,3	15,7	15,0
	Avoirs	21,6	21,1	18,5	17,7	16,6	16,0
Malawi	Engagements	17,3	8,4	17,9	27,6	24,3	24,4
	Avoirs	11,7	10,4	17,8	20,2	11,9	20,0
Maroc	Engagements	2,8	3,5	4,3	4,2	6,0	4,4
	Avoirs	7,3	6,5	6,1	6,3	7,4	8,1
Maurice	Engagements	69,4	64,6	63,9	62,2	61,9	57,9
	Avoirs	66,2	66,9	61,8	64,4	61,4	60,6
Mozambique	Engagements	34,9	37,7	31,2	25,5	33,5	25,0
	Avoirs	32,9	–	29,1	–	32,7	–
Namibie	Engagements	2,9	3,7	2,3	3,7	2,5	4,7
	Avoirs	3,7	3,6	4,4	5,9	2,9	1,9
Nigéria	Engagements	–	10,9	–	14,0	–	11,6
	Avoirs	–	21,4	–	19,1	–	25,8
Ouganda	Engagements	30,9	25,2	30,1	31,8	35,9	32,0
	Avoirs	30,1	24,7	31,7	30,8	35,6	29,5
Rwanda	Engagements	–	19,0	–	23,4	–	28,6
	Avoirs	–	17,9	–	16,3	–	19,0
Tanzanie	Engagements	33,8	29,6	34,4	34,3	37,4	36,1
	Avoirs	29,1	29,2	31,0	29,6	31,1	29,4
Tunisie	Engagements	14,4	–	13,1	–	14,6	–
	Avoirs	11,5	–	11,2	–	10,8	–
Zambie	Engagements	31,4	42,0	22,9	30,4	37,3	44,3
	Avoirs	–	33,0	2,7	25,3	1,3	37,7
Zimbabwe	Engagements	–	100,0	–	100,0	–	100,0
	Avoirs	–	100,0	–	100,0	–	100,0
UEMOA ¹	Engagements	–	0,8	–	1,1	–	2,3
	Avoirs	–	5,1	–	3,1	–	1,6
CEMAC ²	Engagements	–	6,6	1,8	2,5	2,5	3,8
	Avoirs	–	11,1	7,2	6,5	4,1	4,9

¹ Union économique et monétaire ouest-africaine. ² Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale. Le signe « – » signale une absence de données. Source : questionnaire BRI.

Avoirs et engagements des banques commerciales envers les non-résidents

En % du total des avoirs et engagements

Tableau A2

		2010	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	Engagements	9,7	8,7	11,2	12,8	9,7	8,8
	Avoirs	11,9	12,7	12,8	15,1	11,6	11,0
Algérie	Engagements	0,5	0,9	1,2	1,7	1,3	1,2
	Avoirs	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
Angola	Engagements	9,4	8,2	4,8	4,7	3,7	4,0
	Avoirs	10,1	8,4	7,3	7,0	6,8	6,5
Botswana	Engagements	5,4	1,7	2,9	2,5	2,8	2,8
	Avoirs	11,1	9,9	10,3	11,2	10,1	11,8
Burundi	Engagements	5,6	6,7	9,4	9,1	7,7	7,2
	Avoirs	18,0	14,9	12,7	13,0	7,2	6,9
Congo, RD	Engagements	4,7	6,6	5,1	5,8	6,2	0,0
	Avoirs	38,2	32,1	30,7	28,7	30,2	–
Égypte	Engagements	3,2	2,1	2,2	3,3	7,5	6,2
	Avoirs	11,5	6,9	4,9	3,1	4,3	7,4
Eswatini	Engagements	3,6	7,6	5,0	3,9	2,3	1,9
	Avoirs	19,5	12,3	9,0	12,5	13,5	10,8
Éthiopie	Engagements	–	–	–	–	–	–
	Avoirs	–	–	–	–	–	–
Ghana	Engagements	6,1	8,8	8,8	6,5	5,1	4,7
	Avoirs	7,3	7,6	9,0	8,2	8,7	8,1
Kenya	Engagements	4,1	7,3	8,1	9,2	8,0	7,7
	Avoirs	5,1	5,8	4,9	5,9	4,9	5,3
Lesotho	Engagements	1,4	3,3	2,3	2,7	2,5	2,9
	Avoirs	47,9	30,8	26,3	29,7	24,5	30,3
Madagascar	Engagements	3,3	2,8	2,8	1,7	1,7	1,9
	Avoirs	18,3	12,2	13,2	12,0	11,1	10,1
Malawi	Engagements	–	–	–	–	–	–
	Avoirs	–	–	–	–	–	–
Maroc	Engagements	1,8	2,5	2,6	2,4	2,8	1,9
	Avoirs	2,3	2,4	2,6	3,0	2,7	3,9
Maurice	Engagements	34,7	35,9	32,8	28,4	25,1	25,9
	Avoirs	63,4	57,8	57,4	55,1	51,4	49,2
Mozambique	Engagements	5,6	6,5	5,8	5,6	5,7	5,7
	Avoirs	18,1	11,2	9,3	10,5	12,2	8,5
Namibie	Engagements	1,0	2,6	2,6	3,3	4,4	4,4
	Avoirs	15,6	13,7	9,4	7,5	5,9	6,6
Nigéria	Engagements	1,0	2,2	4,6	5,7	6,0	7,1
	Avoirs	7,6	8,6	7,7	5,6	6,5	7,6
Ouganda	Engagements	6,8	9,9	9,3	10,0	8,4	7,7
	Avoirs	10,2	9,1	5,8	10,1	9,5	7,7
Rwanda	Engagements	5,0	8,2	8,3	6,4	7,3	5,9
	Avoirs	17,1	12,7	11,5	7,4	10,3	7,6
Tanzanie	Engagements	1,6	4,8	4,9	5,1	6,0	0,0
	Avoirs	11,7	6,7	5,6	7,6	5,7	0,0
Tunisie	Engagements	10,2	10,6	11,3	10,9	10,9	11,3
	Avoirs	3,7	3,4	3,1	3,1	2,8	2,3
Zambie	Engagements	7,1	4,4	6,0	7,2	9,2	7,0
	Avoirs	15,3	11,3	10,9	17,3	18,5	18,7
Zimbabwe	Engagements	–	–	–	–	–	–
	Avoirs	–	–	–	–	–	–
UEMOA ¹	Engagements	10,8	10,7	10,5	11,9	11,3	13,2
	Avoirs	22,2	23,9	23,5	23,0	25,9	25,4
CEMAC ²	Engagements	5,8	6,3	6,6	5,1	6,4	6,0
	Avoirs	15,4	15,4	9,9	10,4	11,4	11,0

¹ Union économique et monétaire ouest-africaine ((moyenne simple sur les pays membres). ² Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (moyenne simple sur les pays membres pour lesquels des données sont disponibles). Le signe « – » signale une absence de données. Source : FMI.

Avoirs et engagements des banques commerciales envers l'État¹

En % du total des avoirs et engagements

Tableau A3

		2010	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	Engagements	2,5	3,2	3,3	2,6	3,1	2,7
	Avoirs	7,6	8,4	9,0	8,4	10,3	10,9
Algérie	Engagements	4,7	5,1	4,9	4,6	2,9	3,8
	Avoirs	14,4	13,9	13,1	16,2	21,3	15,6
Angola	Engagements	5,6	9,2	9,7	9,5	9,1	8,7
	Avoirs	14,8	17,0	23,4	26,1	30,0	34,0
Botswana	Engagements	0,6	0,3	0,3	0,4	0,2	0,3
	Avoirs	1,2	2,7	2,6	2,1	3,4	4,4
Burundi	Engagements	7,1	6,2	4,9	4,3	4,3	4,1
	Avoirs	12,1	8,1	11,6	17,6	25,2	30,2
Congo, RD	Engagements	1,0	6,0	4,1	3,5	3,7	–
	Avoirs	1,1	2,6	2,6	3,0	3,9	–
Égypte	Engagements	7,8	9,0	9,8	10,0	9,7	8,7
	Avoirs	26,0	40,5	43,6	43,0	38,7	35,1
Eswatini	Engagements	4,6	2,2	2,0	2,7	2,2	1,8
	Avoirs	5,4	11,2	10,0	9,7	10,4	11,2
Éthiopie	Engagements (B)	9,5	11,3	–	–	–	7,8
	Avoirs (B)	4,7	1,5	–	–	–	2,7
Ghana	Engagements	5,3	4,5	4,1	5,6	6,1	4,4
	Avoirs	24,1	26,2	22,3	20,1	20,1	18,5
Kenya	Engagements	4,7	4,4	4,4	4,1	4,6	4,5
	Avoirs	24,5	20,4	19,4	18,7	21,3	22,7
Lesotho	Engagements	0,3	0,1	0,1	0,8	0,2	0,0
	Avoirs	5,6	5,6	4,8	5,8	6,2	6,1
Madagascar	Engagements	10,5	6,0	5,3	4,8	4,4	3,7
	Avoirs	9,8	13,1	10,3	10,0	11,9	13,2
Malawi	Engagements	–	–	–	–	–	–
	Avoirs	–	–	–	–	–	–
Maroc	Engagements	1,5	1,3	1,1	1,3	1,2	0,7
	Avoirs	9,6	14,0	12,9	13,2	12,1	12,9
Maurice	Engagements	1,7	1,0	0,6	0,7	0,5	0,6
	Avoirs	5,2	4,4	5,4	5,7	7,1	6,6
Mozambique	Engagements	5,5	6,6	6,0	5,0	5,7	5,9
	Avoirs	10,1	16,9	17,0	16,6	15,8	24,7
Namibie	Engagements	2,0	1,8	1,9	1,1	2,2	0,8
	Avoirs	3,7	6,9	6,3	7,8	8,2	10,1
Nigéria	Engagements	2,4	3,9	4,0	1,8	1,7	0,9
	Avoirs	18,7	18,8	12,5	16,3	15,1	11,6
Ouganda	Engagements	2,1	2,4	2,7	2,4	2,5	2,5
	Avoirs	21,6	19,6	21,2	17,4	19,5	19,2
Rwanda	Engagements	8,3	12,9	12,2	11,8	10,4	12,0
	Avoirs	9,8	8,8	8,8	12,9	9,8	11,9
Tanzanie	Engagements	5,3	3,9	3,5	3,0	2,0	–
	Avoirs	18,5	18,8	17,5	14,1	14,2	–
Tunisie	Engagements	2,1	1,9	1,8	2,0	1,9	2,0
	Avoirs	5,4	5,9	7,5	8,7	9,3	9,6
Zambie	Engagements	6,6	8,4	8,4	6,1	8,5	6,6
	Avoirs	19,9	26,1	21,1	13,6	15,0	25,8
Zimbabwe	Engagements (B)	3,2	0,8	–	–	–	1,0
	Avoirs (B)	0,0	5,3	–	–	–	21,4
UEMOA	Engagements	10,2	9,6	8,8	8,3	7,5	8,1
	Avoirs	8,6	8,9	11,2	13,9	15,3	15,4
CEMAC	Engagements	10,7	8,8	10,8	10,2	8,6	10,5
	Avoirs	5,2	5,6	6,8	9,0	12,7	12,4

¹ Lorsque les données du FMI sont utilisées, avoirs et engagements des autres institutions de dépôts vis-à-vis de l'administration centrale. Le signe « – » signale une absence de données. Sources : FMI ; questionnaire BRI (B).

Créances bancaires sur l'État et la banque centrale ; engagements envers l'État¹

En % du total des avoirs et engagements

Tableau A4

		2010	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	Engagements	2,5	3,2	3,3	2,6	3,1	2,7
	Avoirs	10,8	11,2	11,8	10,9	13,1	13,6
Algérie	Engagements	4,7	5,1	4,9	4,6	2,9	3,8
	Avoirs	50,7	44,3	40,5	35,9	32,3	30,5
Angola	Engagements	5,6	9,2	9,7	9,5	9,1	8,7
	Avoirs	38,2	33,1	39,7	41,8	42,5	45,8
Botswana	Engagements	0,6	0,3	0,3	0,4	0,2	0,3
	Avoirs	39,5	18,6	15,4	17,9	19,2	15,2
Burundi	Engagements	7,1	6,2	4,9	4,3	4,3	4,1
	Avoirs	21,0	16,6	21,3	24,5	35,0	43,1
Congo, RD	Engagements	1,0	6,0	4,1	3,5	3,7	–
	Avoirs	9,5	13,5	12,8	13,4	12,2	–
Égypte	Engagements	7,8	9,0	9,8	10,0	9,7	8,7
	Avoirs	42,5	51,9	55,1	57,1	54,4	54,8
Eswatini	Engagements	4,6	2,2	2,0	2,7	2,2	1,8
	Avoirs	15,4	18,2	18,1	18,7	20,0	19,7
Éthiopie	Engagements (B)	9,5	11,3	–	–	–	7,8
	Avoirs (B)	20,7	9,8	–	–	–	12,0
Ghana	Engagements	5,3	4,5	4,1	5,6	6,1	4,4
	Avoirs	35,8	40,4	35,1	33,7	36,3	35,7
Kenya	Engagements	4,7	4,4	4,4	4,1	4,6	4,5
	Avoirs	30,5	26,1	25,9	24,6	26,4	27,7
Lesotho	Engagements	0,3	0,1	0,1	0,8	0,2	0,0
	Avoirs	9,4	10,2	10,9	10,5	12,4	11,4
Madagascar	Engagements	10,5	6,0	5,3	4,8	4,4	3,7
	Avoirs	26,3	28,2	24,1	23,3	27,6	29,6
Malawi	Engagements	–	–	–	–	–	–
	Avoirs	–	–	–	–	–	–
Maroc	Engagements	1,5	1,3	1,1	1,3	1,2	0,7
	Avoirs	13,4	16,5	14,6	15,3	15,0	15,6
Maurice	Engagements	1,7	1,0	0,6	0,7	0,5	0,6
	Avoirs	7,9	8,1	9,7	10,9	13,2	14,5
Mozambique	Engagements	5,5	6,6	6,0	5,0	5,7	5,9
	Avoirs	18,1	28,1	26,3	27,6	29,4	41,1
Namibie	Engagements	2,0	1,8	1,9	1,1	2,2	0,8
	Avoirs	9,0	10,4	10,8	11,5	13,0	16,3
Nigéria	Engagements	2,4	3,9	4,0	1,8	1,7	0,9
	Avoirs	23,3	35,9	32,6	34,3	30,7	33,3
Ouganda	Engagements	2,1	2,4	2,7	2,4	2,5	2,5
	Avoirs	31,1	31,3	34,0	28,3	32,9	37,0
Rwanda	Engagements	8,3	12,9	12,2	11,8	10,4	12,0
	Avoirs	22,3	16,2	18,4	21,4	17,1	21,2
Tanzanie	Engagements	5,3	3,9	3,5	3,0	2,0	–
	Avoirs	31,5	31,1	30,5	28,2	26,6	–
Tunisie	Engagements	2,1	1,9	1,8	2,0	1,9	2,0
	Avoirs	10,4	10,9	10,7	11,6	12,1	13,0
Zambie	Engagements	6,6	8,4	8,4	6,1	8,5	6,6
	Avoirs	40,1	40,9	38,2	31,1	34,8	37,0
Zimbabwe	Engagements (B)	3,2	0,8	–	–	–	1,0
	Avoirs (B)	–	–	–	–	–	–
UEMOA	Engagements	10,2	9,6	8,8	8,3	7,5	8,1
	Avoirs	19,7	17,0	19,9	22,2	22,1	20,8
CEMAC	Engagements	10,7	8,8	10,8	10,2	8,6	10,5
	Avoirs	31,8	28,0	33,8	29,2	24,4	25,2

¹ Lorsque les données du FMI sont utilisées, avoirs et engagements des autres institutions de dépôts vis-à-vis de l'administration centrale et de la banque centrale. Le signe « – » signale une absence de données. Sources : FMI ; questionnaire BRI (B).

Prêts non productifs

En % des prêts bruts ou, en termes nets des provisions, des fonds propres

Tableau A5

	2010	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud						
% des prêts (B)	5,8	3,6	3,2	3,1	2,9	2,8
% des fonds propres	43,9	21,2	18,1	17,7	16,1	14,2
Algérie						
% des prêts (B)	18,3	10,6	9,2	9,8	11,9	12,3
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
Angola						
% des prêts (B)	3,7	9,8	11,7	11,6	13,6	29,8
% des fonds propres ¹ (B)	-9,5	6,7	11,4	1,4	4,5	45,6
Botswana						
% des prêts (B)	3,4	3,6	3,6	3,9	4,9	5,3
% des fonds propres ¹ (B)	3,2	13,4	10,9	9,9	12,8	13,4
Burundi						
% des prêts (B)	9,9	10,3	11,1	18,7	14,6	14,7
% des fonds propres	–	7,7	4,5	10,1	10,5	7,1
Congo, RD						
% des prêts (B)	3,1	4,1	4,0	8,1	7,8	12,0
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
Égypte						
% des prêts (B)	13,6	9,3	8,5	7,1	6,0	4,9
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
Eswatini						
% des prêts (B)	7,8	6,6	6,9	6,4	9,2	7,6
% des fonds propres	19,3	21,9	17,6	17,7	21,5	28,6
Éthiopie						
% des prêts (B)	3,5	2,5	2,0	2,1	2,9	2,6
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
Ghana						
% des prêts (B)	16,1	12,0	11,0	14,6	17,3	22,7
% des fonds propres	16,2	9,6	11,3	13,3	19,3	18,9
Kenya						
% des prêts (B)	6,3	5,2	5,6	6,8	9,2	11,0
% des fonds propres ¹ (B)	6,4	5,8	7,4	11,0	17,6	19,5
Lesotho						
% des prêts (B)	2,7	3,5	3,7	3,8	3,5	4,1
% des fonds propres	5,7	6,4	5,1	7,2	6,8	8,7
Madagascar						
% des prêts (B)	13,1	14,2	11,6	10,6	9,7	8,6
% des fonds propres	24,4	23,3	21,9	20,2	18,5	17,1
Malawi						
% des prêts (B)	3,9	15,4	14,9	12,7	17,0	15,7
% des fonds propres	–	–	–	10,1	16,7	18,4
Maroc						
% des prêts (B)	4,8	5,9	6,9	7,4	7,6	7,6
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
Maurice						
% des prêts (B)	2,4	3,6	4,3	6,4	6,8	6,2
% des fonds propres	8,2	12,6	13,4	17,8	18,6	18,6
Mozambique						
% des prêts (B)	–	–	3,3	4,3	5,7	12,6
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
Namibie						
% des prêts (B)	2,0	1,3	1,5	1,6	1,5	2,5
% des fonds propres	11,1	7,7	7,2	8,2	8,9	11,3
Nigéria						
% des prêts (B)	15,5	3,2	2,9	4,9	12,8	14,9
% des fonds propres	775,3	5,2	5,1	5,3	30,0	42,1
Ouganda						
% des prêts (B)	2,2	5,6	4,1	5,3	10,5	5,6
% des fonds propres	3,6	6,6	8,5	9,8	12,5	9,8
Rwanda						
% des prêts (B)	10,7	6,9	6,0	6,2	7,6	7,6
% des fonds propres	27,2	20,9	13,2	12,9	16,7	19,8
Tanzanie						
% des prêts (B)	9,3	6,4	6,8	7,9	10,3	11,2
% des fonds propres	17,4	14,9	19,6	21,1	28,3	32,2
Tunisie						
% des prêts (B)	13,0	16,5	15,8	16,6	15,6	13,8
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
Zambie						
% des prêts (B)	14,8	7,0	6,1	7,3	9,7	12,0
% des fonds propres	12,1	7,6	5,6	6,0	7,7	10,7
Zimbabwe						
% des prêts (B)	4,2	15,9	15,8	10,8	7,9	7,1
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
UEMOA ²						
% des prêts (B)	17,6	15,4	15,0	14,9	13,9	14,0
% des fonds propres	–	–	–	–	–	–
CEMAC ³						
% des prêts (B)	9,0	10,0	11,0	12,0	14,0	16,0
% des fonds propres	2,2	10,2	19,6	21,8	30,5	31,5

¹ Fin d'année. ² Union économique et monétaire ouest-africaine. ³ Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale. Le signe « – » signale une absence de données. Sources : FMI (moyenne annuelle) ; questionnaire BRI (B).

Créances nettes de la banque centrale sur l'administration centrale

En % de la base monétaire

Tableau A6

	2010	2013	2014	2015	2016	2017
Afrique du Sud	-80,9	-166,4	-171,9	-216,3	-174,1	-148,9
Algérie	-188,0	-136,5	-96,0	-41,3	-16,1	31,8
Angola	-77,8	-103,8	-77,9	-69,7	-75,8	-3,0
Botswana	-63,9	-221,2	-329,9	-265,3	-223,6	-262,5
Burundi	71,3	74,8	74,2	139,4	121,5	91,0
Congo, RD	-108,2	62,0	56,8	65,3	83,0	-
Égypte	29,8	96,8	113,3	119,2	87,5	56,5
Eswatini	-198,3	-229,1	-224,8	-184,0	-90,0	-76,8
Éthiopie	-	-	-	-	-	-
Ghana	29,0	47,1	43,6	38,3	41,0	22,8
Kenya	4,5	-4,3	-24,4	-18,8	-30,7	-17,8
Lesotho	-423,0	-320,6	-324,8	-319,5	-188,4	-85,8
Madagascar	-8,9	22,0	28,1	34,6	27,0	19,6
Malawi	-	-	-	-	-	-
Maroc	1,9	0,4	-0,1	-0,5	-0,1	0,1
Maurice	-21,6	-17,5	-30,5	-38,9	-46,8	-24,4
Mozambique	-65,2	-96,1	-89,0	-42,7	-13,0	-76,5
Namibie	-107,4	-107,8	-14,1	-162,0	-57,3	-54,1
Nigéria	-122,5	-33,3	-28,0	-29,2	1,6	-4,8
Ouganda	-64,4	-71,1	-44,8	-29,0	-36,6	-33,6
Rwanda	-114,7	-131,8	-59,6	-57,0	-57,1	-62,1
Tanzanie	-26,6	-9,9	6,0	25,3	9,8	-
Tunisie	-54,6	-7,9	6,1	-0,3	21,4	17,6
Zambie	31,2	25,0	18,3	35,1	54,2	58,4
Zimbabwe	-	-	-	-	-	-
UEMOA ¹	8,0	9,2	4,1	5,4	2,1	3,0
CEMAC ²	-12,6	-12,5	9,7	31,0	71,3	75,6

¹ Union économique et monétaire ouest-africaine (moyenne simple sur les pays membres). ² Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (moyenne simple sur les pays membres pour lesquels des données sont disponibles).

Source : FMI.

Marché d'obligations d'État en monnaie locale : volume et part des détenteurs étrangers

Tableau A7

	Volume (en % du PIB)			Part des détenteurs étrangers (en % du PIB)		
	2010	2013	2017 ³	2010	2013	2017
Afrique du Sud	23	31	37	22	36	41
Algérie	9	6	15	0	0	0
Angola (IMFA)	6	5	14	–	–	–
Botswana	5	5	6	< 1 %	< 1 %	< 1 %
Burundi	4	3	11	0	0	0
Congo, RD	–	–	–	–	–	–
Égypte	35	56	52	–	–	–
Eswatini	4	7	12	0	0	0
Éthiopie (IMFA)	–	–	–	–	–	–
Ghana	19	29	33	18	22	39
Kenya	14	16	17	–	–	6
Lesotho (IMFA)	1	4	4	–	–	–
Madagascar	3	4	4	0	0	34
Malawi	15	21	22	0	0	5
Maroc	35	46	49	0	0	0
Maurice	43	41	48	0	0	0
Mozambique	5	8	6	0	0	0
Namibie	12	15	27	1	1	1
Nigéria	0	5	5	–	25	7
Ouganda	8	11	13	1	9	6
Rwanda	0	0	2	–	–	3
Tanzanie	9	11	12	0	0	0
Tunisie	9	11	14	0	0	0
Zambie	10	12	16	7	8	21
Zimbabwe	0	0	0	–	–	–
UEMOA ¹	5	8	14	–	–	–
CEMAC ²	0	1	1	–	–	–

¹ Union économique et monétaire ouest-africaine. ² Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale. ³ 2016 pour les données fournies par l'IMFA.

Sources : Initiative des marchés financiers africains (IMFA) ; questionnaire BRI.

Volumes précédents dans la série sur l'Afrique

Titre	Date de publication
Building Resilience to Global Risks: Challenges for African Central Banks (BIS Papers No 93) Développer la résilience aux risques mondiaux : défis pour les banques centrales africaines	Août 2017
Challenges of low commodity prices for Africa (BIS Papers No 87) L'Afrique face aux défis liés à la faiblesse des prix des produits de base	Septembre 2016
The role of central banks in macroeconomic and financial stability (BIS Papers No 76) Le rôle des banques centrales dans la stabilité macroéconomique et financière	Février 2014
Central banking in Africa: prospects in a changing world (BIS Papers No 56) Banques centrales d'Afrique : perspectives dans un monde en mutation	Septembre 2011
Financial Market developments in Africa: new challenges for central banks? Développements récents au sein des marchés financiers d'Afrique : de nouveaux défis pour les banques centrales ?	Novembre 2007
Central banks and the challenge of development Les banques centrales et le défi du développement	Mai 2006

Les différents volumes sont consultables et disponibles sur le site de la BRI (www.bis.org).