

## La Mise en œuvre de Politiques de Maîtrise de l'inflation en Afrique Subsaharienne. Pourquoi Maintenant? Pourquoi Faire ?

par Terry McKinley, Directeur du Centre de politique du développement et de recherche, École des études orientales et africaines (SOAS), Londres\*

**En mai 2007**, le Ghana a officiellement adopté un cadre de maîtrise de l'inflation pour sa politique monétaire. Cela signifiait que la stabilité des prix était devenue le principal objectif de la banque centrale du pays. Le Ghana est seulement le second pays d'Afrique subsaharienne, après l'Afrique du Sud, à adopter un tel régime. Au Ghana, le seuil d'inflation maximal est fixé à 5 pour cent tandis que, en Afrique du Sud, l'inflation doit être contenue entre 3 et 6 pour cent. Des taux d'inflation aussi faibles sont courants dans les pays de la région, même parmi ceux qui n'ont pas explicitement opté pour un régime de maîtrise de l'inflation.

Pourquoi opter pour un tel régime ? En particulier lorsque l'économie mondiale est au bord d'un sévère ralentissement (qui résultera probablement de la récession aux États-Unis) ? Telles sont les questions abordées dans le présent One Pager.

En 2002, la Banque du Ghana a commencé à se préoccuper de la maîtrise du taux d'inflation, tout en conservant le taux de change comme priorité – à l'instar des pays sujets à de fréquents chocs extérieurs. Toutefois, la nouvelle politique monétaire adoptée par le pays fait du taux d'inflation, et non du taux de change réel, son élément fondamental. La maîtrise de taux d'inflation nécessite en effet une souplesse totale du taux de change.

Ainsi, le ministère des finances doit restreindre ses politiques budgétaires afin de respecter l'objectif inflationniste fixé par la banque centrale. Le FMI a déjà encouragé le Ghana à adopter une « loi de responsabilité budgétaire » afin d'assurer le respect d'une stricte discipline budgétaire.

Un tel régime débouchera-t-il sur la stabilité des prix ou sur la croissance ? C'est peu probable, en particulier maintenant. Le 18 mars 2008, la banque centrale du Ghana a annoncé une hausse de son taux de base de 13,5 à 14,25 pour cent. En novembre dernier, elle avait augmenté ce taux d'un point de pourcentage entier, passant de 12,5 à 13,5 pour cent. Pourquoi ?

Au Ghana, l'inflation est en hausse depuis le mois d'octobre 2007 (voir le graphique ci-dessous), entraînée par l'augmentation du prix des produits alimentaires et des cours du pétrole et des matières premières. À la fin du mois de février 2008, le taux d'inflation avait atteint 13,2 pour cent – soit une hausse de 30 pour cent par rapport à son niveau d'octobre 2007 et 2,6 fois le seuil maximal de 5 pour cent fixé.

Les résultats sont-ils meilleurs en Afrique du Sud ? En janvier 2008, la hausse du prix des produits alimentaires y était de 14 pour cent, mais ce taux était notablement plus élevé pour les produits alimentaires importés. L'inflation globale avait déjà dépassé le plafond de sa plage de fluctuation, atteignant presque 9 pour cent, soit environ un cinquième de plus qu'en octobre 2007 (voir graphique), son plus haut niveau depuis 2003. Le gouverneur de la banque centrale a attribué cette hausse à l'augmentation du prix des produits alimentaires et du pétrole, combinée au manque de capacités du pays (coupures d'électricité, par exemple).

Les hausses de prix que connaissent le Ghana et l'Afrique du Sud – et de nombreux autres pays en Afrique subsaharienne – résultent de problèmes liés à l'offre, principalement imposés par l'extérieur. Ils ne peuvent pas être attribués à un excès de la demande intérieure globale. Mais, dans ces deux pays, il semble bien que telle est l'analyse des décideurs politiques lorsqu'ils recourent à l'augmentation des taux d'intérêts pour enrayer l'inflation. Or il n'est pas conseillé de resserrer ainsi les politiques monétaires lorsque la croissance de l'économie mondiale commence à ralentir. Le Ghana est un important pays exportateur de cacao et d'or (dont les cours sont repartis à la hausse) et devrait produire du pétrole dans quelques années. Toutefois, ce pays affiche toujours de très importants déficits commerciaux, heureusement couverts par les rapatriements de fonds effectués par les

travailleurs émigrés et par l'aide publique au développement. L'Afrique du Sud affiche elle aussi invariablement d'importants déficits commerciaux (par exemple, un déficit supérieur à 7 pour cent du PIB en 2007), financés jusqu'à présent par l'afflux de capitaux privés. Mais un ralentissement de l'économie mondiale (combiné à la hausse du cours des produits alimentaires et du pétrole) pourrait rapidement entraîner un creusement supplémentaire des déficits et rendre encore plus difficile leur financement.

Les chocs affectant les termes de l'échange ont été si fréquents et si importants dans la région que toute politique de maîtrise de l'inflation est vouée à l'échec, en particulier dans des économies de plus en plus ouvertes. Les chocs qui ont récemment affecté les cours entraîneront probablement une dépréciation des taux de change, qui à leur tour accentueront la pression inflationniste. La dépréciation du cedi ghanéen s'est déjà intensifiée au début de l'année 2008, et la valeur du rand sud-africain a chuté de 14 pour cent au cours des deux premiers mois de l'année.

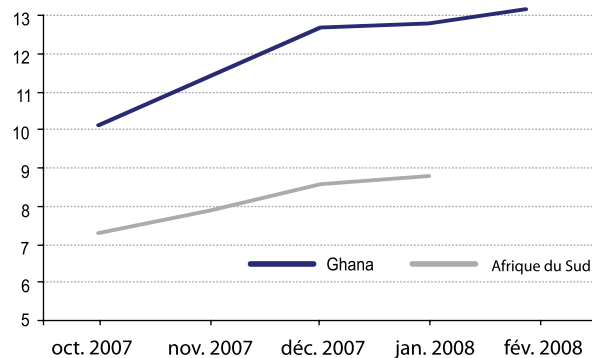
L'augmentation du prix des produits alimentaires a déjà mis à mal le pouvoir d'achat des consommateurs au Ghana, et la récente poussée du cours du pétrole se traduira sûrement par un ralentissement de la croissance en 2008 et par une hausse de l'inflation. De plus, la récession qui frappe les États-Unis entraînera, directement ou indirectement, une réduction de la croissance des exportations de produits de base du Ghana. Les conséquences de ces deux facteurs combinés pourraient avoir un effet dévastateur sur de nombreux pays de la région.

La maîtrise du taux de change va devenir un élément essentiel dans la lutte contre les effets de cette crise imminente. Le Ghana devrait se concentrer sur la stabilisation du taux de change réel et sur sa liberté de manœuvre en matière de politique budgétaire pour protéger l'investissement et la consommation intérieurs face à l'intensification des chocs extérieurs qui vont entraîner une dégradation notable de la balance commerciale, des perspectives de croissance et du taux de pauvreté déjà élevé du pays.

*Remarque :*

Publication conjointe du Centre international pour l'action en faveur des pauvres (One Pager) et du Centre de politique du développement et de recherche (Development Viewpoint) <[www.soas.ac.uk/cdpr](http://www.soas.ac.uk/cdpr)>.

### Augmentation récente de l'inflation au Ghana et en Afrique du Sud (évolution de l'IPC, en %)



Le **Centre international pour l'action en faveur des pauvres (CIP)** est un projet conjoint entre le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD) et le Gouvernement du Brésil pour promouvoir la coopération Sud-Sud dans la recherche appliquée et de formation sur la pauvreté. Le CIP est spécialisé dans l'analyse des questions de la pauvreté et l'inégalité et aussi de proposer des recommandations pour la formulation de politiques visant à la réduction de la pauvreté. Le CIP est reliée directement avec l'Institut de Recherche Économique Appliquée (IPEA), qui fait recherche pour le gouvernement du Brésil, et le Bureau des Politiques de Développement, PNUD.

Le CIP publie des Working Papers, Policy Research Briefs, *Poverty in Focus*, One Pagers, y Country Studies.

Rapport sur le CIP et toutes les publications disponibles à l'adresse suivante:

[www.undp-povertycentre.org](http://www.undp-povertycentre.org)