

Premiers impacts économiques de la crise du Covid-19 au Nigéria et premières mesures

Alors que le Nigéria ne compte officiellement que 8 cas de Covid 19, tous importés, l'impact économique de cette crise sanitaire est déjà tangible. Ses effets devraient être de grande ampleur car toutes les conditions du scénario de la crise pétrolière de 2014-2015 sont réunies, aggravées par les incertitudes liées au virus. Dépendant des exportations d'hydrocarbures pour ses recettes publiques et réserves de change, le Nigéria subit de plein fouet le recul des cours, notamment sur sa « pétro-devise », le naira, bien que les autorités se refusent encore à une dévaluation. Les premières mesures portent sur la suspension des dépenses budgétaires non essentielles et l'octroi de facilités de crédit aux entreprises. La croissance, déjà molle, devrait être en recul par rapport à 2019, si tant est que l'économie réussisse à échapper à la récession.

Une crise accentuant une vulnérabilité extérieure grandissante.

La chute du cours du baril de pétrole de plus de 40% en deux semaines frappe le Nigéria, premier producteur du continent, dont les exportations et les réserves reposent sur les hydrocarbures. Alors que le dernier trimestre de l'année 2019 était marqué par le premier déficit commercial du Nigéria depuis 2016, la brutale chute des prix de l'or noir va accentuer ce phénomène. Au-delà de cet aspect purement comptable, la diminution des exportations nigérianes de pétrole va accélérer le phénomène de fonte des réserves de changes. Celles-ci avaient déjà été amputées de 6,5 Mds USD entre juin et décembre 2019, représentant une diminution de 14,5% en 6 mois. Alors que, depuis janvier, 2,5 Mds USD supplémentaires de réserves se sont évaporés, ce phénomène devrait prendre encore de l'ampleur dans les prochaines semaines.

Pourtant, le niveau des réserves est indispensable pour soutenir le naira, qui commence à se déprécier, et en conséquence limiter l'inflation, déjà accrue par la fermeture des frontières. La stabilité du naira autour de ses différents taux de change constitue ces dernières années l'objectif principal de la Banque centrale (CBN), gage de confiance des investisseurs et condition de maîtrise de l'inflation dans un pays qui importe l'essentiel de ce qu'il consomme. La CBN y consacrerait chaque année quelques 20 Mds USD en moyenne. Or, depuis début février, le naira se déprécie peu à peu face au dollar, sur le marché dit parallèle, c'est-à-dire la fenêtre de change la plus communément utilisée. Le taux est ainsi passé de 361,5 NGN/USD à 369,9 NGN/USD entre le 3 février et le 16 mars soit -2,3%. La sortie de capitaux, prévisible, devrait accentuer cette dépréciation. De son côté, l'inflation a connu une hausse de 10% depuis la fermeture des frontières en août dernier : de 11,02% alors, elle atteint 12,2% fin février.

A l'image de ce qui s'était passé en 2016, la conjugaison de la chute des réserves de change et de la dépréciation du naira fait renaître le spectre de la dévaluation. Si le gouverneur de la CBN a annoncé que l'hypothèse de la dévaluation ne serait étudiée que si les réserves de changes passaient sous la barre des 30 Mds USD (elles se situent actuellement autour de 36 Mds USD), l'hypothèse semble de plus en plus probable. JP Morgan a ainsi indiqué s'attendre à une dévaluation de l'ordre de 10% d'ici à

fin juin. La décision restera néanmoins politique et les autorités nigérianes pourraient essayer de retarder cette échéance le plus longtemps possible en pariant sur un retournement favorable de la situation mondiale au deuxième semestre.

Sans marge budgétaire, les leviers d'actions des autorités nigérianes sont faibles.

Pris dans la tempête économique mondiale, le gouvernement nigérian semble bien démuni et, faute de moyens contra-cycliques, ne peut qu'anticiper la baisse de ses recettes publiques alors que le Budget 2020, déjà faible (34 Mds USD, soit 7% du PIB) avait été établi sur des hypothèses de croissance, inflation et prix du baril, désormais insoutenables. La ministre des Finances a annoncé qu'un comité de révision du Budget 2020 était formé et que d'ores et déjà les dépenses non essentielles étaient reportées. Il en est de même de l'émission de 3,3 Mds d'Eurobonds, initialement prévue pour le premier semestre 2020. Ces probables coupes auront un effet récessif venant accentuer l'atonie de la croissance économique nigériane, d'autant plus que les dépenses d'investissements avaient été déjà sacrifiées pour absorber la hausse des rémunérations de la fonction publique. Elles risquent de servir de nouveau de variable d'ajustement.

Fidèle à son rôle de super Banque centrale, dépassant largement ses prérogatives et s'arrogeant bien souvent les fonctions d'autres ministères, la CBN a annoncé le 17 mars six mesures pour faire face à l'épidémie de Covid-19 et à ses effets sur l'économie nigériane. i) Les échéances de remboursements des facilités de crédit mises en place par la CBN sont étendues d'un an, ii) les taux pratiqués pour ces prêts sont réduits, de 9% à 5% par an pour une période d'un an à partir du 1^{er} mars, iii) une facilité de crédit de 50 Mds NGN (164 MUSD) est créée ciblant les ménages et les PME les plus touchés, iv) la CBN donne accès à ses financements bonifiés aux entreprises pharmaceutiques ayant l'intention d'augmenter leur production de médicaments localement ainsi qu'aux hôpitaux et professionnels de santé voulant construire ou agrandir leurs centres de soins, v) la CBN donne la possibilité aux banques de restructurer temporairement les crédits pour les entreprises et les ménages les plus affectés par la crise, en particulier dans les secteurs pétro-gazier, de l'agriculture et de l'industrie, vi) la CBN indique vouloir soutenir davantage le financement de l'industrie en renforçant sa politique de ratio minimum de prêts sur dépôts. Au travers de ces annonces, la CBN donne le sentiment de disposer d'une capacité d'action bien moindre que la capacité de nuisance dont elle fait preuve parfois, en limitant arbitrairement et sans préavis les importations de certains produits au prétexte d'une « meilleure gestion de l'utilisation des devises ». Elle semble en revanche incapable, pour le moment, tout comme le gouvernement, encore muet sur ce sujet, de proposer une réponse économique forte à la crise qui s'annonce.

L'effet récessif de la crise sur la croissance du pays devrait ne pas pouvoir être évité.

Alors que la croissance nigériane a du mal à redécoller depuis la récession enregistrée en 2016, le pays pourrait y replonger dès cette année. La chute des cours du pétrole avait entraîné un recul du PIB de 1,6% en 2016 et le Nigéria n'en est sorti que difficilement depuis, enregistrant des taux de croissance faibles, toujours inférieurs à la croissance démographique (+0,8% en 2017, +1,9% en 2018 et +2,3% en 2019). Faute d'avoir réussi à diversifier son économie, le Nigéria reste soumis aux aléas extérieurs. Cette vulnérabilité était d'ailleurs pointée du doigt par les différents analystes, avant même l'éclatement de la crise liée au coronavirus. Ainsi, le 2 mars, l'agence de notation S&P avait averti le Nigéria en dégradant sa perspective de stable à négative, tout en maintenant sa notation souveraine à B. Elle soulignait déjà la faiblesse de la croissance, la diminution rapide des réserves de change et l'augmentation de la dette domestique et externe. De même, le 17 février, compte tenu des tensions commerciales et du ralentissement mondial déjà en cours, le FMI avait révisé à la baisse sa prévision

de croissance pour l'année 2020, de +2,5% à +2,0%, inférieure à la croissance enregistrée en 2019. En toute logique ce chiffre sera donc nettement revu à la baisse et une nouvelle récession semble maintenant probable.

A l'instar des bourses mondiales, le Nigerian Stock Exchange est en repli depuis plus d'un mois. Le déclenchement de la crise vient aggraver les performances du marché. L'indice de référence, le *All Share Index* est ainsi passé de 27 570 points à 22 705 en quatre semaines, son plus bas niveau depuis la sortie de crise de 2016, soulignant la crainte des investisseurs. De plus, alors que les flux de capitaux à destination du Nigéria sont majoritairement constitués de flux de portefeuilles, par définition plus volatiles que les IDE, on devrait assister selon toute vraisemblance à une fuite de capitaux vers des destinations plus sûres, ce qui impacterait un peu plus encore les réserves de changes et le niveau de dépréciation du Naira.

Les mêmes causes produisant les mêmes effets, le Nigéria devrait enregistrer un ralentissement sensible de sa croissance en 2020. En fonction de la durée et de la dureté de la crise, le pays pourrait même connaître une nouvelle récession, trois ans seulement après en être sorti et sans avoir, entretemps, renoué avec les niveaux de croissance d'avant-crise. L'importance de ce choc mettra un peu plus en évidence la nécessité pour l'économie nigériane de se diversifier pour réduire sa vulnérabilité aux chocs exogènes, sans pour autant bâtir cette stratégie sur une fermeture de ses frontières aux produits qu'elle souhaite développer sur son territoire. Cette crise, dans un pays déjà marqué par un appauvrissement tendanciel depuis 2017, peut contribuer à accroître des tensions sociales et sécuritaires déjà en hausse sur l'ensemble du territoire.

Pascal FURTH