



**BCRG**

BANQUE CENTRALE DE LA RÉPUBLIQUE DE GUINÉE

# **Note de convergence Macroéconomique de la Guinée**

**Au premier semestre 2023**

**Octobre 2023**

**DEVELOPPER LA CONFIANCE,  
GARANTIR L'AVENIR**



**BCRG**

BANQUE CENTRALE DE LA RÉPUBLIQUE DE GUINÉE

## SOMMAIRE

I.	Introduction.....	3
II.	Evolution de la Situation macroéconomique .....	3
1.	Secteur réel.....	3
2.	Secteur des finances publiques .....	4
3.	Secteur monétaire et financier .....	5
4.	Secteur extérieur .....	7
III.	Evaluation de la convergence macroéconomique de la Guinée .....	8
1.	Critères de convergence de premier rang .....	8
2.	Critères de convergence de second rang .....	11
IV.	Conclusion et recommandations de politique économique .....	13

## **I. Introduction**

Le présent rapport met en exergue l'état de mise en œuvre de la convergence macroéconomique de la Guinée conformément à la feuille de route du Programme de Coopération Monétaire des États membres de la CEDEAO.

Dans la mise en œuvre de ce Programme de Coopération Monétaire (PCM) de la CEDEAO, les États membres ont défini six (6) critères de convergence macroéconomique, dont quatre (4) de premier rang et deux (2) de second rang. Pour pallier les échecs successifs de lancement de la monnaie unique, la CEDEAO a élaboré un nouveau cadre appelé le Pacte de Convergence et de la Stabilité Macroéconomiques (PCSM). Dans ce Pacte, les États membres sont tenus de respecter les critères de convergence de premier rang sur une période de trois ans d'ici à 2026.

Les critères de convergence du premier rang sont axés sur la stabilité des prix, un faible niveau du déficit budgétaire, le plafonnement du financement du déficit budgétaire par la banque centrale et le maintien de niveaux adéquats de réserves extérieures brutes. Les critères du second rang sont relatifs à la dette publique et à la stabilité du taux de change nominal.

Au cours des dernières années, l'évaluation de l'environnement macroéconomique a montré que les États membres rencontrent des défis importants qui les empêchent de remplir tous les critères de manière durable. Au cours de ces dernières années, le critère lié au taux d'inflation reste le plus difficile à remplir par les États, tandis que le critère sur les réserves brutes a été celui qui a le plus été satisfait (source IMAO, rapport 2022).

Malgré cette difficulté au niveau régional, la Guinée reste l'un des pays les plus performants dans la zone avec un score moyen de 3 critères sur les quatre de premier rang rempli au cours des dernières années. Comme la plupart des pays membres, le taux d'inflation reste le principal défi du pays, cependant, la Guinée affiche des performances remarquables par rapport aux autres critères avec une marge significative et des perspectives optimistes de continuer à remplir à moyen terme ces critères.

## **II. Évolution de la Situation macroéconomique**

### **1. Secteur réel**

La croissance économique a enregistré un rebond au second trimestre 2023 à 7,0% après 2,7% au premier trimestre, soutenue par la demande interne et externe (côté demande) et par le secteur minier (côté offre).

Ainsi, la demande intérieure s'est améliorée de 2,9 % en glissement annuel, contre 0,6 % au trimestre précédent. Elle est principalement portée par les investissements publics (+68,4%, après +1,5% au trimestre précédent) et privés (+50,8%, après +51,9% au premier

trimestre). La contribution de la demande intérieure s'est établie à 2,6 %, contre 0,5 % au premier trimestre 2023. Toutefois, la consommation finale s'est détériorée au cours du trimestre, en particulier la consommation publique (-61,6%, après -40,6% au premier trimestre), tandis que la consommation privée s'est légèrement accrue (+2,4% après +1,3% au trimestre précédent).

Du côté de la demande externe, elle a été portée par le dynamisme des exportations, essentiellement de la bauxite, bien qu'ayant décéléré (+11,9% après 13,9% au premier trimestre 2023), tandis que les importations se sont contractées (-21,4%, après +3,5% au premier trimestre), résultant de la baisse, en valeur, des importations de produits pétroliers. Les contributions des exportations et des importations à la croissance du PIB réel se sont établies à 2,4 % et 2,0%, respectivement.

Du côté de l'offre, la production de bauxite s'est accrue de 9,7 % par rapport au trimestre précédent, pour se situer à 32,9 millions de tonnes au deuxième trimestre 2023, En glissement annuel, cette production s'est accrue de 40,2 %. La hausse de la production de bauxite est tirée par l'entrée en production de nouvelles sociétés minières et la hausse de la demande chinoise.

En juillet 2023, l'indice national harmonisé des prix à la consommation s'accroît de 0,7 % par rapport au mois précédent, Cet accroissement est porté par la progression des prix constatée dans les régions administratives de Conakry (+0,8 %), Kankan (+0,9 %), Boké (+1,1 %), Kindia (+0,7 %), Faranah (+1 %), N'Nzérékoré (+0,4 %), Labé (+0,3 %) et Mamou (+0,1 %),

L'inflation sous-jacente a enregistré une baisse de 0,1 %.

En glissement annuel, l'inflation à Conakry s'établit à 6,0 % en juillet 2023, contre 6,2 % en juin 2023. En glissement annuel, l'analyse des prix selon l'état des produits à Conakry montre que les produits frais (+15,9 %) et de l'énergie (+40,0 %) ont plus contribué à la variation, suivis de l'inflation sous-jacente qui a enregistré une hausse de 0,1 %.

## **2. Secteur des finances publiques**

Au second semestre 2023, le secteur des finances publiques s'est traduit par une détérioration des soldes budgétaires, en raison d'une augmentation importante des dépenses publiques, atténuées par une nette amélioration des recettes budgétaires.

En effet, les recettes mobilisées par l'État ont progressé de plus que de moitié pour s'établir à GNF 8 637,8 milliards, contre GNF 5 600,1 milliards au premier trimestre 2023. En revanche, elles se sont contractées de 21,2%, en glissement annuel. La bonne mobilisation des recettes résulte des efforts de recouvrement des recettes fiscales (+54,7%), et de mobilisation des dons (+139,6%). Toutefois, cette hausse a été contenue par une contraction des recettes non-fiscales (-12,7%).

Les dépenses publiques se sont accrues de 99,2 % par rapport au premier trimestre 2023 pour atteindre GNF 9 083,4 milliards au deuxième trimestre 2023. Cette hausse est imputable à l'accroissement de toutes les composantes des charges, à savoir : « traitement et salaires » (+26,7%), « biens et services » (+172,3%), « subventions et dons » (+166,7%). Par contre, les dépenses liées au paiement des intérêts sur la dette se sont contractées de 79,8%. En glissement annuel, les dépenses publiques se sont contractées de 15,7 %.

Les investissements de l'État se sont situés à GNF 3 123,2 milliards au deuxième trimestre 2023, contre GNF 1 620 milliards au trimestre précédent, soit une progression de 92,8 %. Ces dépenses ont augmenté de 112,9 % en glissement annuel et proviennent à 40 % du financement extérieur.

Contrairement au trimestre précédent, les opérations budgétaires de l'État au deuxième trimestre 2023 se sont soldées par un besoin de financement dons inclus et dons exclus de GNF 445,6 milliards et GNF 1 136,8 milliards, respectivement. Le solde primaire est passé d'un excédent de GNF 1 195,3 milliards au premier trimestre à un déficit de GNF 414,3 milliards au second trimestre 2023.

Le besoin de financement de l'administration publique a été couvert par une augmentation nette de passifs qui est constituée de financement intérieur net de GNF 173,5 milliards et de financement extérieurs de GNF 504,9 milliards. Le financement intérieur net a été obtenu grâce à la diminution des « numéraire et dépôts » pour GNF 137,9 milliards, la diminution des « titres de créance » pour GNF 339,3 milliards, le remboursement des « crédits vis-à-vis du secteur bancaire » de GNF 174,5 milliards. Quant au financement extérieur, il a été obtenu à travers des prêts projets pour GNF 552,7 milliards et de prêts budgétaires pour GNF 4,1 milliards, dans un contexte de remboursement de la dette extérieure de GNF 51,9 milliards.

### **3. Secteur monétaire et financier**

A fin juin 2023, la situation monétaire est caractérisée par une croissance de la masse monétaire de 21,6% pour se situer à GNF 50 850,4 milliards. Du côté des contreparties, cette hausse est, essentiellement, expliquée par l'accroissement des avoirs intérieurs nets (+33,5% à GNF 32 579,54 milliards) et dans une moindre mesure par celui des avoirs extérieurs nets (+5,0% à GNF 18 270,81 milliards). Selon les composantes, la progression de la masse monétaire s'est expliquée par l'amélioration des dépôts en devises (+26,6% à USD 1 369 millions, soit GNF 11 652,3 milliards) et des dépôts en GNF (+26,0% à GNF 26 112,6 milliards).

La base monétaire s'est accrue de 11,2 % en glissement annuel et de 17,7% par rapport à fin mars 2023, pour se situer à GNF 20 287,3 milliards à fin juin 2023, en raison du renforcement des avoirs intérieurs nets de la BCRG qui se sont établis à GNF 8 706,8 milliards, soit une augmentation de 42,8%. En revanche, les avoirs extérieurs nets de la BCRG ont baissé de 4,7 %, en glissement annuel, pour atteindre GNF 11 580,5 milliards à fin juin 2023.

Cette baisse est imputable à celle des avoirs en devises de 38,8 %, qui demeure la principale composante des avoirs extérieurs nets de la BCRG.

Afin de soutenir l'activité économique, la Banque Centrale a poursuivi sa politique monétaire prudente, en maintenant ses taux inchangés durant le second trimestre 2023. En effet, lors de la réunion du Comité de Politique Monétaire tenue en juin 2023, le Comité de Politique Monétaire a décidé le maintien du taux directeur et du taux des réserves obligatoires à 11,5 % et 15,0 %, respectivement.

Au niveau du secteur bancaire, le taux créditeur minimum sur les dépôts à terme est ressorti en moyenne à 3,5 %, contre 3,8 % au cours du trimestre précédent, soit une baisse de 30 points de base. Cependant, en glissement annuel, il s'est accru de 10 points de base. Le taux débiteur maximum des banques s'est situé en moyenne à 18,2 %, contre 18,8 % au cours du trimestre précédent, soit une baisse de 60 points de base. Ce taux a chuté également de 120 points de base par rapport à la même période de l'année dernière.

La liquidité globale du système bancaire s'est décélérée à 13,4 %, contre 15,7 % en juin 2022 et 47,9 % en mars 2023, pour atteindre GNF 6 663,3 milliards à juin 2023, imputable à la contraction des réserves excédentaires de 82,1 %, en dépit d'une progression aussi bien des réserves obligatoires (26,5 %) que des encaisses des banques (28,3 %).

La politique de change a été marquée par une amélioration des réserves de change en vue d'améliorer l'offre de devises et assurer la stabilité de la valeur externe de la monnaie nationale. Au cours du deuxième trimestre 2023, le franc guinéen a poursuivi son appréciation vis-à-vis du dollar américain, mais elle s'est dépréciée vis-à-vis de l'euro. En effet, par rapport au dollar, le taux de change officiel à fin juin 2023 s'est situé à GNF 8 511,824, soit une appréciation de 1,5 % par rapport à fin juin 2022. De même, le taux de change des bureaux de change agréés s'est chiffré à GNF 8 628, représentant une appréciation de 0,7 % par rapport à fin juin 2022. Vis-à-vis de l'euro, le taux de change officiel s'est situé à GNF 9 310,2308 à fin juin 2023, contre GNF 9 092,099 à la même période de l'année précédente, soit une dépréciation de 2,4 %. De même, dans les bureaux de change agréés, il s'est situé à GNF 9 300, soit le même niveau qu'à fin juin 2022.

Les efforts de la Banque Centrale pour le rapatriement des recettes d'exportation des orpailleurs artisanaux et la mobilisation des recettes minières sont des actions qui ont contribué à maintenir l'appréciation de la monnaie nationale. En outre, cette appréciation s'expliquerait par la rationalisation des dépenses publiques et la mobilisation des recettes par la digitalisation fiscale qui ont entraîné une réduction de la demande de devises face à une hausse de l'offre,

A fin juin 2023, les réserves brutes de change s'est situé à USD 2,0 milliards, correspondant à plus de quatre (4) mois de couverture des importations.

#### 4. Secteur extérieur

Au second trimestre 2023, le compte extérieur a dégagé une capacité de financement de USD 419,8 millions, contre une capacité de financement de USD 1 077,6 millions à la même période de l'année précédente, soit une détérioration de 61 %. Cette détérioration est en lien avec la baisse de l'excédent du compte des transactions courantes dans un contexte d'amélioration de l'excédent du compte capital.

L'excédent du compte des transactions courantes s'est dégradé de 69,9 %, en glissement annuel, pour s'établir à USD 312,91 millions au deuxième trimestre 2023. Cette dégradation provient principalement du renforcement de la balance des services et du compte des revenus primaires. Elle est atténuée par l'amélioration de l'excédent de la balance commerciale des biens. Aussi, l'excédent du compte des revenus secondaires a baissé de 27,7 % en glissement annuel, pour se situer à USD 122,27 millions au deuxième trimestre 2023.

L'excédent de la balance commerciale s'est amélioré de 9,4 % pour se situer à USD 1 389,4 millions au deuxième trimestre 2023, soit un taux de couverture de 197,2 %. Cette amélioration est en lien avec la hausse des exportations dans un contexte de recul des importations.

Les exportations ont progressé de 2,1 % en glissement annuel, pour s'établir à USD 2,6 milliards au deuxième trimestre 2023, contre une contraction de 3,0% au trimestre précédent. Elles sont tirées principalement par les exportations de la bauxite et dans une moindre mesure par celles des produits forestiers et des produits alimentaires, mais atténuée par la contraction des exportations aurifères. Les principales zones de destination des exportations de la Guinée sont l'Asie (94,9 %), particulièrement la Chine.

Les importations de biens ont reculé de 4,1 %, en glissement annuel, pour atteindre USD 1 292,7 millions au deuxième trimestre 2023. Ce recul est essentiellement porté par le ralentissement, en valeur, des importations de produits pétroliers, et dans une moindre mesure par celles des produits de construction automobile et des biens d'équipements. La structure des importations concerne les produits pétroliers (33,8 %), les produits alimentaires (11,0 %), les produits chimiques (10,3%), et les biens d'équipement (9,4 %). Les zones de provenance des produits importés par la Guinée sont principalement l'Union Européenne (41,44 %), l'Asie (33,88 %), la CEDEAO (6,75 %) et les autres pays (17,8 %).

Le compte financier s'est soldé par une augmentation nette d'actifs de USD 708,8 millions au deuxième trimestre 2023, contre une augmentation nette d'actifs de USD 1 018,6 millions à la même période de l'année précédente. Ces effets combinés avec l'excédent du compte courant et l'excédent du compte capital se sont traduits par un solde global déficitaire de USD 289,1 millions au deuxième trimestre 2023.

### III. Évaluation de la convergence macroéconomique de la Guinée

#### 1. Critères de convergence de premier rang

Tableau 1 : Évolution des critères de convergence de la Guinée 2020-2023

	Juin_20	Dec_20	Juin_21	Dec_21	Juin_22	Dec_22	Juin_23
Inflation (moyenne)	11,3	10,6	12,2	12,6	12,3	8,6	6,2
Déficit budgétaire (dons inclus, % PIB)	-0,8	3,0	1,9	1,7	-2,1	0,7	0,6
Financement du déficit budgétaire par la Banque centrale	8,6	10,5	4,5	2,6	-27,7	-9,6	5,4
Réserves brutes (mois d'importations)	5,6	3,0	4,0	4,6	8,3	4,7	6,5
Nombre de critères remplis	3	2	3	3	3	3	3

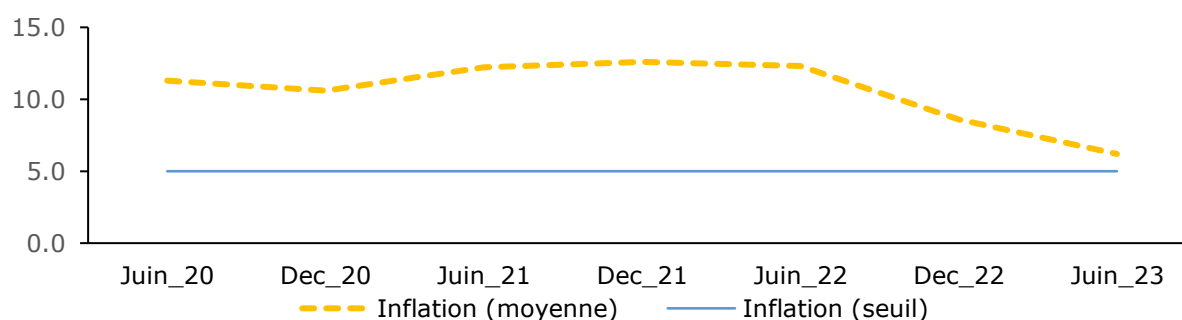
Sources : BCRG, AMAO et IMAO

Le tableau 1 montre que la Guinée a généralement satisfait à trois (3) critères sur les quatre de premier rang. Ce résultat note que la Guinée continue de maintenir sa performance sur les critères du déficit budgétaire, le financement du déficit par la Banque centrale et les réserves de change en mois d'importations. Par contre, le critère relatif au taux d'inflation de 5,0 % est resté comme un défi pour le pays au cours des dernières années. Toutefois, la tendance de l'inflation montre également que la Guinée pourrait satisfaire ce critère à moyen terme.

#### 2. Taux d'inflation

Le critère sur le taux d'inflation est le premier critère de convergence de la CEDEAO. Ce taux d'inflation, en moyenne, doit être inférieur ou égal à 5,0 %. Le contexte de la crise sanitaire et les effets de la guerre Russo-Ukrainienne ont contribué à maintenir le taux d'inflation à deux chiffres jusqu'en juin 2022. Cependant, l'appréciation du taux de change, l'amélioration des infrastructures routières et la politique agricole ont permis de ralentir le rythme de progression des prix pour le maintenir à un chiffre depuis fin décembre 2023. Bien que le taux d'inflation ait été de 6,2 % en juin, il reste au-dessus de la norme de 5 %.

Graphique 1 : Évolution du taux d'inflation 2020-2023



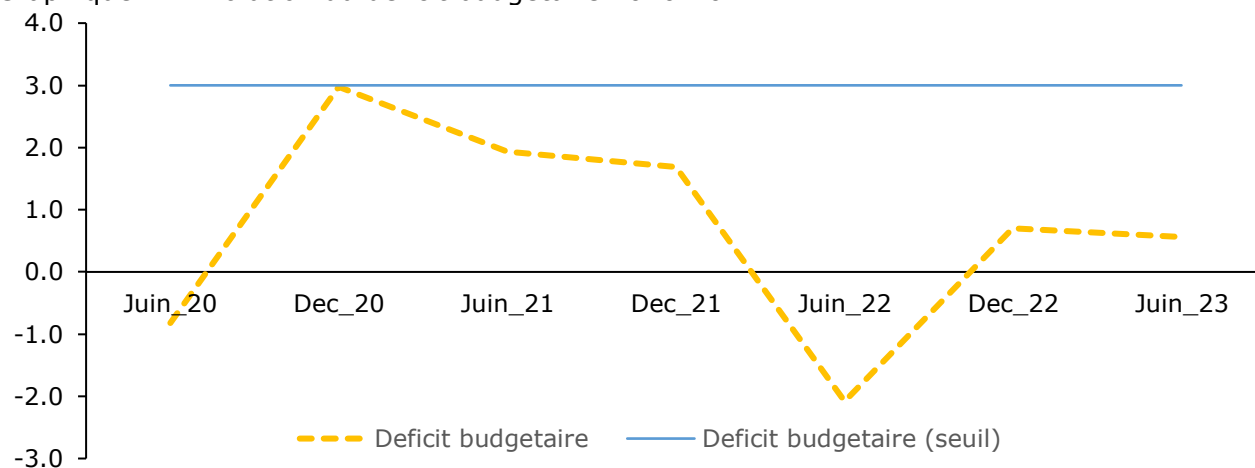
Source : Ministère du Plan et de la Coopération Internationale

Bien que les pressions inflationnistes restent toujours élevées, notamment l'inflation alimentaire, les travaux réalisés, en août 2022, par l'INS sur le nouvel Indice National Harmonisé des Prix à la Consommation indiquent des niveaux de variations des prix à un chiffre. Ainsi, à moyen terme, la Guinée pourrait respecter le seuil de 5,0 %.

## 2. Déficit budgétaire

Le second critère de convergence indique que le déficit budgétaire, base engagement et dons inclus, doit être inférieur ou égal à 3,0% du PIB. La Guinée a satisfait ce critère avec un déficit budgétaire de 0,6% du PIB en juin 2023.

Graphique 2 : Évolution du déficit budgétaire 2020-20



Source : Ministère du Budget

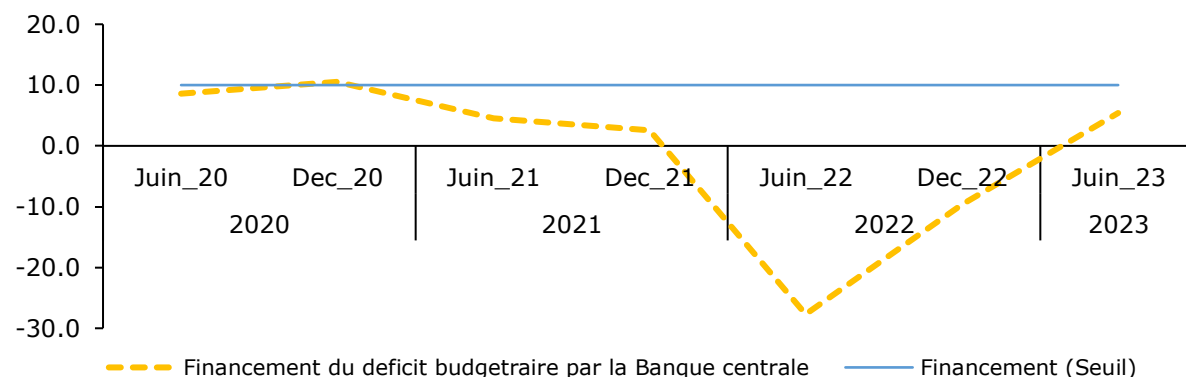
La Guinée a satisfait ce critère durant toute la période sous-revue. Le solde budgétaire a été déficitaire de 0,6 % du PIB en juin 2023, légèrement inférieur au déficit de 0,7 % à fin décembre 2022, contre un excédent de 2,1 % du PIB en juin 2022. La Guinée continue d'enregistrer de performance par rapport à ce critère, grâce aux réformes mises en place au cours de ces dernières années en matière de recouvrement des recettes fiscales telles que l'obligation de paiements électroniques des taxes couplées avec la rationalisation des dépenses publiques.

Les projections indiqueraient que le pays pourrait maintenir à moyen terme un déficit budgétaire inférieur à 3,0 % du PIB, en raison de l'engagement des autorités à assurer la viabilité des finances publiques conformément aux engagements sous-régionaux et internationaux.

### 3. Financement du déficit budgétaire par la Banque centrale

Ce critère stipule que le financement du déficit budgétaire par la Banque centrale ne doit pas dépasser 10,0 % des recettes fiscales de l'année précédente. A fin juin 2023, la Guinée a rempli ce critère de convergence avec un niveau de 5,4 %.

Graphique 3 : Financement du déficit public par la Banque centrale 2020-2023



Source : BCRG

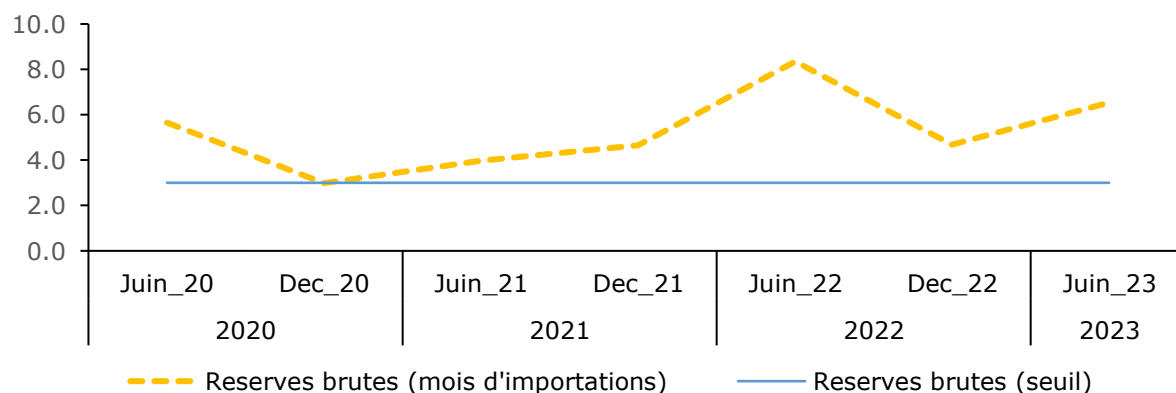
La Guinée a généralement satisfait ce critère au cours de dernières années, bien que ce financement ait légèrement dépassé le seuil en 2020, en raison de la crise sanitaire de COVID-19.

En termes de perspectives, la Banque centrale devrait maintenir le niveau de financement en dessous du seuil communautaire de 10,0 %, compte tenu des performances historiques couplées avec la discipline budgétaire, notamment le faible déficit du gouvernement au cours des années antérieures.

### 4. Réserves brutes en mois d'importations

Le quatrième critère de convergence indique que les réserves brutes de change doivent couvrir au minimum trois (3) mois d'importations de biens et services.

Graphique 4 : réserves brutes de change en mois d'importations 2020-2023



Source : BCRG

A fin juin 2023, la Guinée disposait un niveau de réserves de change couvrant 6,5 mois des importations, soit le double du seuil communautaire. Le pays a toujours respecté ce critère de convergence grâce à l'accumulation des réserves par la Banque centrale au cours des dernières années. Le pays devrait continuer à satisfaire ce critère au cours des années à venir avec l'effectivité de l'obligation de rapatriement des recettes d'exportations notamment minières et la poursuite de la réalisation des chantiers du projet de Simandou.

## 5. Critères de convergence de second rang

Les deux critères de convergence que les pays sont tenus de respecter sont : le ratio de la dette publique rapporté au PIB qui doit être inférieur ou égal à 70,0 % et la variation du taux de change par rapport à l'Unité de Compte de l'Afrique de l'Ouest (UCAO) qui doit être de plus ou moins 10,0 %.

Tableau 2 : Évolution des critères de convergence de second rang entre 2020-2023

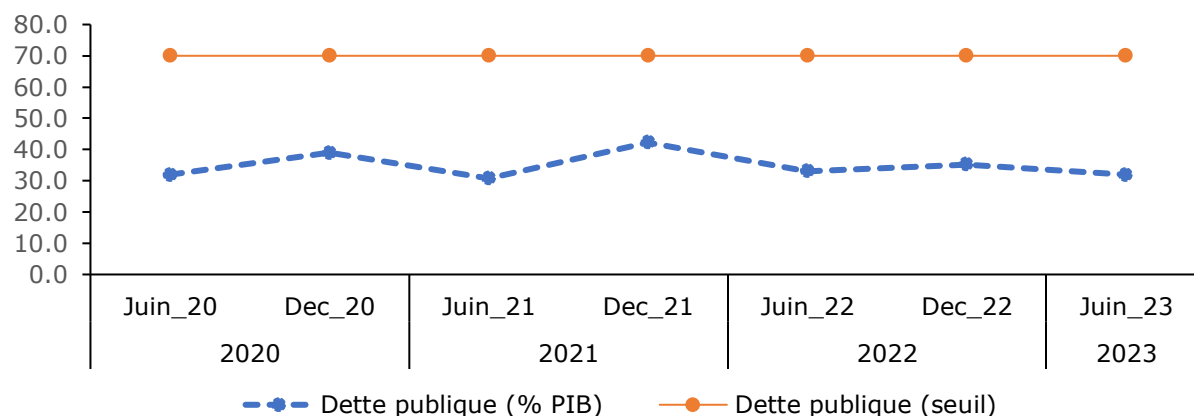
	Juin20	Dec20	Juin21	Dec21	Juin22	Dec22	Juin23
Dette publique (% PIB)	31,9	38,9	30,7	42,2	33,1	35,2	31,9
Taux de change (% , - dépréciation)	-3,5	-9,5	-6,4	10,4	21,1	13,8	2,0

Source : BCRG, AMAO, IMAO

Le tableau 3 montre que la Guinée a toujours satisfait au critère relatif à la dette publique avec un niveau très en dessous du seuil de 70,0%. Le pays a néanmoins manqué de satisfaire le critère de variation du taux de change en 2021 et 2022 en raison de l'appréciation du franc guinéen observée durant ces dernières années.

### 1 – Dette publique

Graphique 5 : Évolution de la dette publique entre 2020-2023



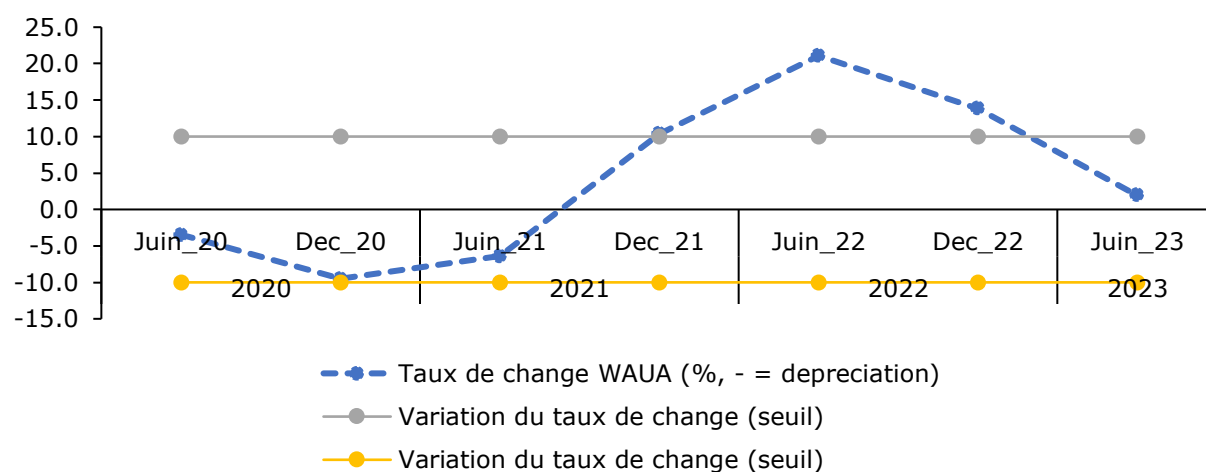
Source : Ministère du Budget

Comme le montre le Graphique 5, le ratio de la dette publique est resté généralement stable au cours de ces dernières années, ne dépassant pas 40,0% du PIB. Il a même connu une tendance baissière depuis 2022. En effet, la Guinée a su maintenir une viabilité de sa dette publique depuis qu'il a atteint l'initiative PPTE en 2012 ayant conduit à la réduction de deux-tiers de sa dette extérieure. L'appréciation continue du franc guinéen et les performances économiques enregistrées ces dernières années avec une croissance économique soutenue ont permis de stabiliser le ratio de la dette. Les projections indiquent que le pays continuera à satisfaire ce critère à moyen terme.

## 6. Variation du taux de change

La variation du taux de change constitue le dernier critère de convergence de la CEDEAO, Il stipule que la variation du taux de change de la monnaie nationale par rapport à l'UCAO de la CEDEAO doit être  $\pm 10,0$  %. Le franc guinéen s'est déprécié de 2,0% à fin juin 2023 par rapport à l'UCAO. Ainsi, le pays a satisfait ce critère au cours du premier semestre 2023.

Graphique 6 : Évolution de la variation du taux de change



Source : BCRG, AMAO

Comme le montre le graphique 6, la Guinée a de nouveau rempli le critère de variation du taux de change après avoir manqué en 2021 et 2022, en lien avec la forte appréciation du franc guinéen observée au cours de ces dernières années. Le pays devrait continuer à remplir ce critère en raison des perspectives de renforcement des réserves de change, en lien avec la mise en œuvre des projets miniers en cours dans le pays et par conséquent à maintenir la stabilité du franc guinéen.

#### **IV. Conclusion et recommandations de politique économique**

A fin juin 2023, la Guinée a satisfait trois (3) critères sur les quatre de premier rang. De même, le pays a rempli les deux (2) critères de second rang durant la période sous-revue. Le critère sur le taux d'inflation a été celui que le pays a manqué et reste, comme dans la plupart des États membres de la CEDEAO, le principal défi.

Bien que la tendance de certains indicateurs de convergence reste dans les normes communautaires, quelques risques devraient être pris en compte par la Guinée, notamment, le recours régulier du gouvernement aux prêts concessionnels à taux variables, le recours de l'état au financement intérieur excessif pour la réalisation des infrastructures. Ces risques pourraient affecter la viabilité de la dette publique et des finances publiques.

S'agissant du critère sur l'inflation, la Guinée devrait consolider les réformes en cours, pour faire face au défi lié à la maîtrise de l'inflation, notamment par :

- i) l'amélioration continue des infrastructures routières pour accroître la fluidité du transport des marchandises des régions vers la capitale,
- ii) l'accroissement de la production agricole par l'accompagnement du secteur, à travers des politiques agricoles adaptées et viables économiquement et socialement ;
- iii) l'application rigoureuse des mesures de rapatriement des recettes d'exportations et la gestion optimale des réserves de changes pour accroître l'offre de devises qui contribuera à maintenir la tendance d'appréciation du franc guinéen.