

Thème

Présentation des résultats de la revue de la notation financière en monnaie locale de 2024

19 juin 2025
à 10h00

sur  **Microsoft
Teams**

Thème

Présentation des résultats de la revue de la notation financière en monnaie locale de 2024

Modérateur



**Arouna
SOW**

Macroéconomiste
UMOA-Titres

Intervenants



**Oulimata
NDIAYE DIASSÉ**

Directeur
UMOA-Titres



**Oumar
NDIAYE**

Analyste Sénior
Global Credit Ratings (GCR),
filiale de Moody's



**Yann-Ange
KOUASSI-VANIÉ**

Manager au sein des équipes
Economic Advisory
Deloitte France



**Soraya
DIALLO**

Vice Présidente Sénior
et Directrice Ratings
Bloomfield Investment
Corporation



**Landry
TIENDREBEOGO**

Directeur Analytique
Global Credit Ratings (GCR),
filiale de Moody's



Présentation des résultats de la revue de la Notation financière en monnaie locale

Bénin, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau

Oumar NDIAYE

Analyste sénior à Global Credit
Ratings (GCR), filiale de Moody's



Table des matières

-
- 01 Notation souveraine
du Bénin.
-
- 02 Notation souveraine
de la Côte d'Ivoire.
-
- 03 Notation souveraine
de la Guinée-Bissau.
-
- 04 Comparaison avec les pairs.
-

Bénin



Notation souveraine du Bénin

Action de notation

GCR West Africa (GCR) a affirmé la note de la République du Bénin à A_{-(wu)} sur son échelle régionale de notation. La perspective passe de stable à positive.

L'affirmation de la notation de la République du Bénin ainsi que le changement de perspective de stable à positive reflètent les améliorations constatées dans sa politique économique structurelle augmentant le niveau de richesse du pays. GCR note aussi la bonne trajectoire prise par l'efficacité exécutive permettant à la République du Bénin de présenter une bonne gouvernance.

Émetteur	Type de notation	Échelle	Notation	Perspective
République du Bénin	Note de long terme	Régionale	A _{-(wu)}	Positive
	Note de court terme	Régionale	A2 _(wu)	-

Notation souveraine du Bénin

Forces

- La politique économique structurelle volontariste est très bien articulée et exécutée de manière ferme : la transformation structurelle de l'économie vers l'agro-industrie est en marche, tandis que le commerce international (transfrontalier et au-delà) reste dynamique et que les infrastructures s'améliorent à un rythme soutenu.
- La gouvernance publique est désormais robuste, illustrée par les indices de la Banque Mondiale, du Forum Économique Mondial et du PNUD, positionnant le Bénin dans le premier ou deuxième quartile en UEMOA.
- Le Bénin est stable politiquement, ce qui contribue au renforcement de son attractivité ; tandis que les risques de chocs exogènes y sont limités.
- L'inflation est restée sous contrôle malgré des conjonctures régionale et internationale défavorables sur l'évolution du niveau général des prix à la consommation.

Faiblesses

- La compétitivité de l'économie béninoise, bien qu'en amélioration, est encore perfectible : en cours de diversification mais toujours très dépendante du secteur cotonnier, l'économie du Bénin demeure encore en-deçà de son potentiel de valeur ajoutée et de son potentiel fiscal, bien que des améliorations incrémentales soient explicites, matérialisées notamment par le développement de la Zone Industrielle de Glo Djigbé, qui concrétise la volonté du Gouvernement d'asseoir des conditions propices à l'implantation des industries de transformation dans le pays.
- La dette brute de l'État, relativement à son PIB, reste relativement soutenable, aux abords de 53,7% en 2023 (AF22 :54%). Ce ratio reste en-deçà du seuil communautaire de 70%.

Notation souveraine du Bénin

Carte des scores

Facteurs de notation souveraine		Pondération	Score	Score Pondéré
Facteurs structurels		40%	3,08	1,23
FNS1 - Compétitivité et avantages comparatifs (CA)		15%	3,33	0,50
	Compétitivité prix et régime de change	4%	4,00	0,16
	Compétitivité hors-prix	6%	4,00	0,24
	Politique économique structurelle	5%	2,00	0,10
FNS2 - Structures économiques (SE)		13%	3,77	0,49
	Niveau de richesse	6%	4,00	0,24
	Diversification économique	4%	4,00	0,16
	Volatilité du produit intérieur	3%	3,00	0,09
FNS3 - Endettement public (EP)		12%	2,00	0,24
	Niveau relatif de la dette publique	5%	2,00	0,10
	Tendance d'endettement long terme	3%	2,00	0,06
	Composition de la dette publique	4%	2,00	0,08
Facteurs institutionnels		35%	2,15	0,75
FNS4 - Stabilité politique (SP)		13%	1,87	0,24
	Régime politique	6%	2,00	0,12
	Degré d'alternance	4%	2,04	0,08
	Degré de violence sécuritaire	3%	1,40	0,04
FNS5 - Institutionnalisation et normalisation (IN)		12%	2,58	0,31
	Efficacité exécutive	5%	2,00	0,10
	Indépendance judiciaire	4%	3,00	0,12
	Autonomie législative	3%	3,00	0,09
FNS6 - Propension aux chocs ponctuels (PC)		10%	2,00	0,20
	Probabilité des chocs internes	4%	2,00	0,08
	Risques de chocs externes	3%	2,00	0,06
	Risques environnementaux	3%	2,00	0,06
Facteurs conjoncturels		25%	2,08	0,52
FNS7 - Situation et politique budgétaires (PB)		9%	1,67	0,15
	Solde primaire	3%	2,00	0,06
	Solde budgétaire total	3%	1,00	0,03
	Qualité des politiques fiscales	3%	2,00	0,06
FNS8 - Situation et politique monétaires (PM)		8%	1,63	0,13
	Inflation des biens et services	3%	2,00	0,06
	Inflation financière	3%	1,00	0,03
	Passif contingent	2%	2,00	0,04
FNS9 - État de la balance des paiements (BP)		8%	3,00	0,33
	Balance commerciale	3%	3,00	0,09
	Balance des capitaux et transferts	3%	3,00	0,09
	Réserves de change	2%	3,00	0,06
			Score pondéré total	2,50
			Ajustement	0%
			Score pondéré total ajusté	2,50
			Notation intrinsèque	A _{-(wu)}

Notation souveraine du Bénin

Déclencheurs d'un changement de notation

- Un rehaussement de la notation souveraine du Bénin est tributaire: i) de la réussite du Programme d'Action du Gouvernement, notamment en termes de diversification des sources de valeur ajoutée et de réduction de la dépendance de la croissance future aux investissements publics ; ii) d'une meilleure diversification de l'économie; iii) de la réduction incrémentale de son ratio de dette publique en proportion du PIB ; iv) ou de la substitution progressive de la production domestique aux biens et services réexportés, tout en formalisant davantage le secteur du négoce, notamment transfrontalier, ce qui devrait concomitamment continuer de renforcer le solde du compte courant.
- Un abaissement de la notation du Bénin serait la conséquence de : i) d'une crise durable du secteur agricole, et notamment de sa filière cotonnière, en volume et/ou en prix ; ii) l'occurrence de troubles sociaux en lien avec la situation politique ; iii) de l'éloignement de la dette publique de sa trajectoire attendue ; ou iv) de l'abandon brutal ou progressif des acquis de bonne gouvernance.

Côte d'Ivoire



Notation souveraine de la Côte d'Ivoire

Action de notation

GCR West Africa (GCR) affirme la note de la République de Côte d'Ivoire à A(WU) sur son échelle régionale de notation. La perspective est stable.

L'affirmation de la notation de la République de Côte d'Ivoire reflète la consolidation dans sa politique économique structurelle ayant comme potentiel d'augmenter le niveau de richesse du pays. GCR note aussi la bonne trajectoire prise par l'efficacité exécutive permettant à la République de Côte d'Ivoire de présenter une bonne gouvernance.

Émetteur	Type de notation	Échelle	Notation	Perspective
République de Côte d'Ivoire	Note de long terme	Régionale	A _(WU)	Stable
	Note de court terme	Régionale	A1 _(WU)	-

Notation souveraine de la Côte d'Ivoire

Forces

- La Côte d'Ivoire a su déployer une stratégie pertinente de transformation structurelle vers l'agro-industrie, plus riche en valeur ajoutée et moins tributaire des cours internationaux de matières premières : les Plan Nationaux de Développement (PND1 et 2) ont permis au pays de retrouver rapidement le chemin de la croissance et de se doter d'infrastructures ayant permis d'asseoir les bases d'un développement durable et des acquis sociaux indéniables.
- La dette brute de l'Etat, relativement à son PIB, reste modérée, à 56,6% à fin 2023.
- D'un point de vue structurel, la Côte d'Ivoire est un pays riche en ressources naturelles (i.e. en capital naturel) et bien diversifié. Cependant, sa population demeure, paradoxalement, relativement pauvre : la taille, la diversité, la location et la spécialisation de l'économie ivoirienne dans le secteur primaire sont autant d'atouts majeurs à l'échelle régionale.
- Un secteur industriel diversifié.

Faiblesses

- L'attractivité du territoire ivoirien connaît encore quelques limites, malgré les ressources naturelles spectaculaires dont disposent tant son sol que son sous-sol.
- En matière de compétitivité, l'économie ivoirienne est encore vulnérable, ce qui éloigne tant la croissance réelle que les recettes fiscales de leur plein potentiel, et fragilise la trajectoire macroéconomique ivoirienne à long terme.
- L'équilibre social, politique et sécuritaire ivoirien est perfectible, marqué par la montée des incertitudes à l'approche de presque toutes les échéances électorales importantes.

Notation souveraine de la Côte d'Ivoire Carte des scores

Facteurs de notation souveraine		Pondération	Score	Score Pondéré
Facteurs structurels		40%	2,53	1,01
FNS1 - Compétitivité et avantages comparatifs (CA)		15%	3,00	0,45
	Compétitivité prix et régime de change	4%	3,00	0,12
	Compétitivité hors-prix	6%	3,00	0,18
	Politique économique structurelle	5%	3,00	0,15
FNS2 - Structures économiques (SE)		13%	2,15	0,28
	Niveau de richesse	6%	3,00	0,18
	Diversification économique	4%	1,00	0,04
	Volatilité du produit intérieur	3%	2,00	0,06
FNS3 - Endettement public (EP)		12%	2,33	0,28
	Niveau relatif de la dette publique	5%	2,00	0,10
	Tendance d'endettement long terme	3%	2,00	0,06
	Composition de la dette publique	4%	3,00	0,12
Facteurs institutionnels		35%	2,51	1,01
FNS4 - Stabilité politique (SP)		13%	2,54	0,33
	Régime politique	6%	2,00	0,12
	Degré d'alternance	4%	3,00	0,12
	Degré de violence sécuritaire	3%	3,00	0,09
FNS5 - Institutionnalisation et normalisation (IN)		12%	2,58	0,31
	Efficacité exécutive	5%	2,00	0,10
	Indépendance judiciaire	4%	3,00	0,12
	Autonomie législative	3%	3,00	0,09
FNS6 - Propension aux chocs ponctuels (PC)		10%	2,40	0,24
	Probabilité des chocs internes	4%	3,00	0,12
	Risques de chocs externes	3%	2,00	0,06
	Risques environnementaux	3%	2,00	0,06
Facteurs conjoncturels		35%	2,51	1,01
FNS7 - Situation et politique budgétaires (PB)		9%	2,67	0,24
	Solde primaire	3%	2,00	0,06
	Solde budgétaire total	3%	3,00	0,09
	Qualité des politiques fiscales	3%	3,00	0,09
FNS8 - Situation et politique monétaires (PM)		8%	1,38	0,11
	Inflation des biens et services	3%	2,00	0,06
	Inflation financière	3%	1,00	0,03
	Passif contingent	2%	1,00	0,02
FNS9 - État de la balance des paiements (BP)		8%	2,63	0,21
	Balance commerciale	3%	3,00	0,09
	Balance des capitaux et transferts	3%	3,00	0,09
	Réserves de change	2%	3,00	0,06
			Score pondéré total	2,45
			Ajustement	0%
			Score pondéré total ajusté	2,45
			Notation intrinsèque	A _(WU)

Notation souveraine de la Côte d'Ivoire

Déclencheurs d'un changement de notation:

- Un rehaussement de la notation souveraine de la Côte d'Ivoire est tributaire: i) d'un climat social plus apaisé, ii) d'une réduction significative des risques politiques pré-et post-électorales et, *in fine*, iii) d'un renforcement de ses institutions républicaines, elles-mêmes tributaires d'un consensus national autour d'une vision claire, déclinée notamment dans une stratégie économique lisible, cohérente et applicable, la transformation structurelle de l'économie (transformation de la filière café-cacao, anacarde). Enfin, vi) le rétrécissement du gap de production (*output gap*) vers son plein potentiel, à même de réduire le poids relatif de la dette publique à l'avenir, constitue une condition nécessaire au rehaussement de la note. La probabilité que l'un ou plusieurs de ces scénarios se manifestent est fort probable ce qui signifie que la notation intrinsèque de la République de Côte d'Ivoire porte en elle des possibilités réelles de rehaussement ; cela dit, il est possible que cette tendance ne se matérialise qu'à moyen ou long terme, au-delà de 2025.
- Un abaissement de la notation de la Côte d'Ivoire serait la conséquence : i) d'un enlisement politique à même d'empêcher l'exécutif de gouverner efficacement ; ii) d'une baisse brutale des cours des matières premières, principale source de croissance économique (et de devises pour la sous-région) ; iii) d'une croissance trop faible pour diluer le poids relatif de la dépense et de la dette publiques ; ou iv) de possibles crispations sociales, voire identitaires, dans l'hypothèse où les nécessaires réformes seraient insuffisantes ou inéquitables. De toute évidence, v) si des violences politiques autres que sporadiques venaient à réapparaître, la note serait immédiatement abaissée d'un ou plusieurs crans. La probabilité qu'un ou plusieurs de ces scénarios se matérialisent à moyen terme est a priori faible aujourd'hui, ce qui signifie que la perspective d'une baisse de note demeure, à ce stade, relativement limitée. Cela dit, ces scénarios négatifs pourraient gagner en intensité à mesure que le pays s'approche des prochaines échéances électorales.



Notation souveraine de la Guinée-Bissau

Action de notation

GCR West Africa (GCR) affirme la note de la République de Guinée Bissau à BB_(WU) sur son échelle régionale de notation. La perspective est stable.

L'affirmation de la notation de la République de Guinée Bissau à ce niveau de notation reflète les faiblesses structurelles de son économie malgré la stabilité politique observée ces dernières années. GCR note aussi la trajectoire prise par le niveau d'endettement du pays reste inquiétante.

Émetteur	Type de notation	Échelle	Notation	Perspective
République du Bénin	Note de long terme	Régionale	BB _(WU)	Stable
	Note de court terme	Régionale	B _(WU)	

Notation souveraine de la Guinée- Bissau

Forces

- La politique économique structurelle est bien articulée, tandis que son exécution semble désormais plus crédible que par le passé : le plan de transformation structurelle de l'économie vers l'agro-industrie, le renforcement des infrastructures et le tourisme est pertinent, mais son implémentation, quoiqu'en marche, demeure tributaire de la situation politico-sécuritaire et des conditions de financement.
- La Guinée-Bissau dispose d'avantages naturels significatifs en comparaison de la taille modeste de sa population : son sol, son sous-sol et ses côtes regorgent de ressources naturelles importantes, mais encore mal exploitées, tandis que sa position géographique côtière le long de la principale route maritime ouest-africaine est un atout indéniable.
- Le processus de normalisation politique semble plus robuste que par le passé.

Faiblesses

- La dette brute de l'Etat, relativement à son PIB, se détériore : elle est passée de 78% en 2022 à plus de 80% à fin 2023.
- L'économie bissau-guinéenne est très peu diversifiée : le secteur primaire bissau-guinéen représente 35% de son PIB au coût des facteurs en 2023, et il est en outre lui-même quasi exclusivement dépendant de la filière de l'anacarde, qui compte pour plus de 90% de ses exportations en 2023. La compétitivité de l'économie bissau-guinéenne est encore fragile : pauvre en capital physique et humain, la Guinée-Bissau emploie plus de 80% de sa population active dans le secteur agricole, lui-même très peu intensif.
- L'instabilité politique en Guinée-Bissau avait affaibli son attractivité de manière chronique.
- Les indicateurs de gouvernance restent faibles en Guinée-Bissau.

Notation souveraine de la Guinée- Bissau

Carte des scores

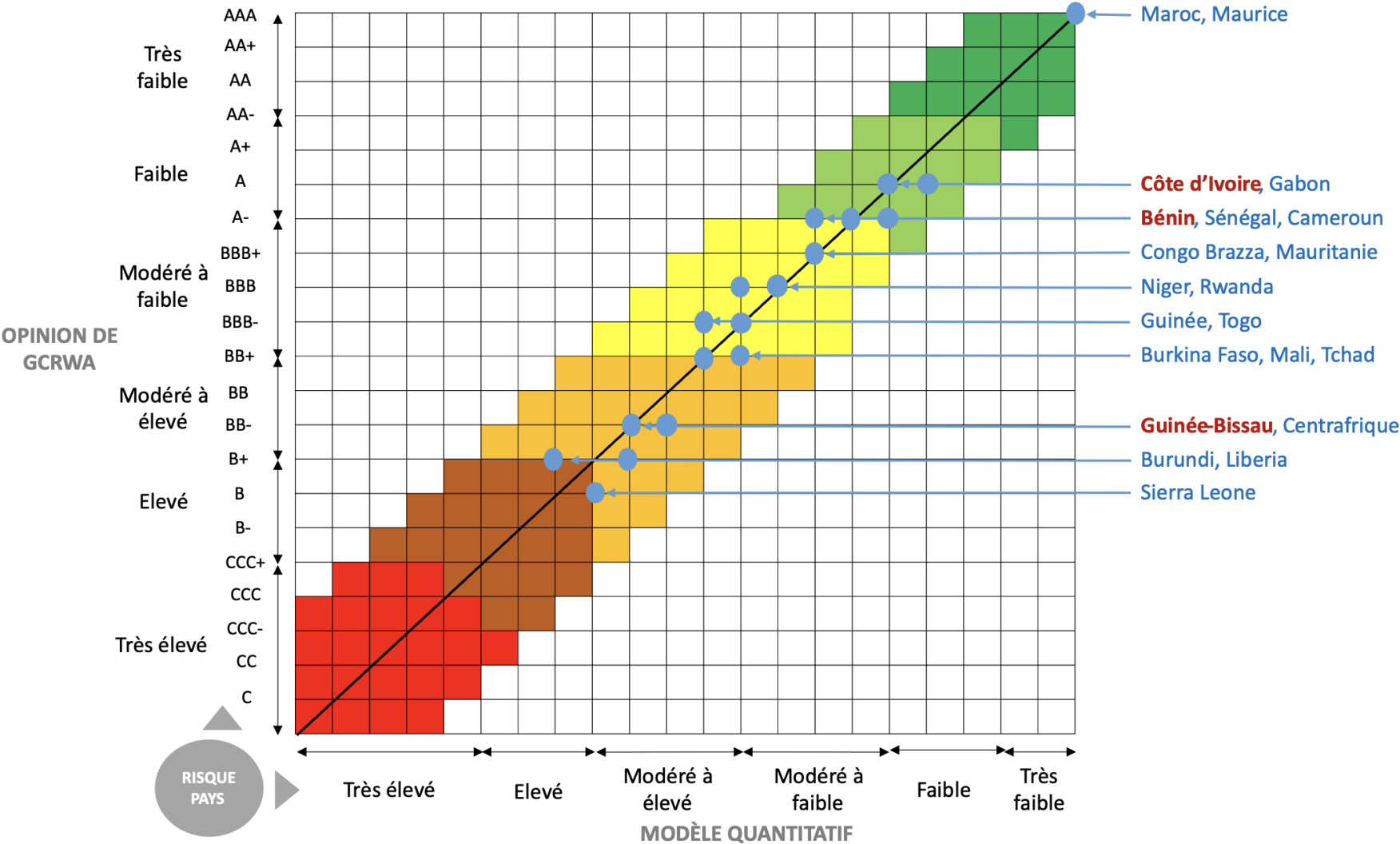
Facteurs de notation souveraine		Pondération	Score	Score Pondéré
Facteurs structurels		40%	4,74	1,90
FNS1 - Compétitivité et avantages comparatifs (CA)		15%	4,87	0,73
	Compétitivité prix et régime de change	4%	4,50	0,18
	Compétitivité hors-prix	6%	5,00	0,30
	Politique économique structurelle	5%	4,00	0,25
FNS2 - Structures économiques (SE)		13%	4,15	0,54
	Niveau de richesse	6%	4,00	0,24
	Diversification économique	4%	4,25	0,17
	Volatilité du produit intérieur	3%	4,00	0,12
FNS3 - Endettement public (EP)		12%	4,67	0,56
	Niveau relatif de la dette publique	5%	4,00	0,20
	Tendance d'endettement long terme	3%	4,50	0,14
	Composition de la dette publique	4%	5,00	0,20
Facteurs institutionnels		35%	3,94	1,38
FNS4 - Stabilité politique (SP)		13%	3,69	0,48
	Régime politique	6%	4,00	0,24
	Degré d'alternance	4%	3,50	0,14
	Degré de violence sécuritaire	3%	3,00	0,09
FNS5 - Institutionnalisation et normalisation (IN)		12%	4,17	0,50
	Efficacité exécutive	5%	4,00	0,20
	Indépendance judiciaire	4%	4,50	0,18
	Autonomie législative	3%	4,00	0,12
FNS6 - Propension aux chocs ponctuels (PC)		10%	4,00	0,40
	Probabilité des chocs internes	4%	4,00	0,16
	Risques de chocs externes	3%	3,00	0,09
	Risques environnementaux	3%	3,00	0,09
Facteurs conjoncturels		35%	3,94	1,38
FNS7 - Situation et politique budgétaires (PB)		9%	4,00	0,36
	Solde primaire	3%	3,00	0,09
	Solde budgétaire total	3%	4,00	0,12
	Qualité des politiques fiscales	3%	4,00	0,12
FNS8 - Situation et politique monétaires (PM)		8%	3,63	0,29
	Inflation des biens et services	3%	3,00	0,09
	Inflation financière	3%	4,00	0,12
	Passif contingent	2%	4,00	0,08
FNS9 - État de la balance des paiements (BP)		8%	3,38	0,27
	Balance commerciale	3%	3,00	0,09
	Balance des capitaux et transferts	3%	3,00	0,09
	Réserves de change	2%	3,00	0,06
			Score pondéré total	4,20
			Ajustement	0%
			Score pondéré total ajusté	4,20
			Notation intrinsèque	BB^{-(wu)}

Notation souveraine de la Guinée- Bissau

Déclencheurs d'un changement de notation

- Une amélioration de la notation souveraine de la Guinée-Bissau est tributaire: i) du succès du Plan National de Développement, notamment en termes d'enrichissement du contenu en valeur ajoutée de la croissance future ; ii) d'une meilleure diversification de l'économie, à même de réduire significativement sa dépendance envers les performances macroéconomiques du secteur de la noix de cajou ; iii) de la confirmation du processus de normalisation du contexte politique et du renforcement de ses institutions, ce qui passe par l'apaisement idéologique du parti dominant, le PAIGC; iv) du renforcement significatif de la plupart des indicateurs de gouvernance; v) de l'amélioration du profil de risque de son secteur bancaire, notamment en termes de qualité d'actifs, de provisionnement et de capitalisation, vi) sans effet dirimant sur les ratios macroéconomiques de l'Etat, au premier rangs desquels ses ratios de dette publique, dont la composition devra certainement être révisée aux fins d'éviter les risques de concentration de son service dans le temps.
- Une détérioration de la notation souveraine de la Guinée-Bissau serait la conséquence: i) d'une crise durable du secteur agricole, et notamment de sa filière anacarde, en volume et/ou en prix ; ii) d'une nouvelle crise politico-institutionnelle freinant à nouveau les investissements directs étrangers et retardant par conséquent l'exécution du Plan National de Développement; iii) de frustrations sociales à même d'amplifier une rupture toujours possible des populations avec ses représentants politiques; iv) de l'éloignement de la dette publique de sa trajectoire attendue post-reprofilage, rendant insoutenable le service annuel de la dette; ou v) d'une nouvelle dégradation des indicateurs de gouvernance.

Comparaison avec les pairs



Merci.



Boulevard Mamadou DIA
Direction Nationale BCEAO
BP 4709 Dakar | Sénégal