

L'exemple ghanéen

Le récent exemple du Ghana rassure ceux qui pensaient l'appétit du marché sans limite.

CATHERINE REICHLIN

Dans un marché aveuglé par les liquidités et la recherche de rendement, le récent exemple du Ghana rassure ceux qui pensaient l'appétit du marché sans limite. Le pays, représenté notamment par son Ministre des Finances, est venu à la rencontre des investisseurs début août. Le Ghana est, depuis avril 2015, financièrement soutenu par le FMI afin de l'aider à freiner le déficit budgétaire et stopper la chute de la monnaie. L'économie de ce pays d'Afrique de l'Ouest reste très liée aux prix du pétrole. Le Ministre des Finances s'est montré rassurant, si des progrès sur le plan fiscal se concrétisent d'autres facteurs pèsent dans la balance. Tout d'abord l'objectif de déficit fiscal sur les cinq premiers mois 2016 n'a pas pu être atteint (2,5% contre 2,2%) et les élections générales de décembre peuvent de plus amener des surprises politiques. Une récente loi permet ensuite à la Banque Centrale de financer 5% des dépenses du gouvernement, mieux que les 10% actuels mais encore loin des 0% suggérés par le FMI. A quelques semaines de la troisième revue du prêt du FMI (programme de 918 millions de dollars), l'agenda est malheureux et

favorise la méfiance. Dans une note publiée en fin de semaine dernière, Moody's – qui laisse le B- du pays en surveillance négative – relève le poids de la dette (63% du PIB, attendu à 70% en fin d'année), sa faible viabilité et le poids de son service en monnaie étrangère ainsi que le manque de flexibilité fiscale. Autant d'éléments qui ne dissuadent pas le marché de prêter de l'argent au pays mais pas à n'importe quelles conditions. Le potentiel différend avec le FMI et les problématiques fiscales ont récemment amené le rendement du 10 ans ghanéen au-dessus de la barre des 10%. Un niveau jugé approprié pour un nouvel emprunt par le marché mais trop cher pour le Ghana. Entre calendrier malencontreux et une impossibilité d'amener l'offre et la demande à se rejoindre, le Ghana a renoncé à lancer ce nouvel emprunt. Le pays relève toutefois ses «échanges constructifs» avec les investisseurs et ne renonce pas à revenir à un moment «plus favorable». D'ici là, souhaitons-lui d'aller dans la direction du FMI et de montrer sa bonne volonté, faute de quoi revenir à des conditions acceptables risque d'être compromis.

* *Mirabaud*