

NIGERIA : FICHE PAYS NIGERIA – NOVEMBRE 2023

Catégorie OCDE (2022) : 6/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : B- / Caa1 / B-

Change : naira / Régime de change flottant administré

Horizon de l'objectif de réduction des GES : -20% horizon 2030. Neutralité carbone 2060



FORCES

- Importantes réserves de pétrole (près de trois fois celles de l'Angola)
- La taille de son marché rend le pays très attractif
- Economie relativement diversifiée (services)

FAIBLESSES

- Forte dépendance aux hydrocarbures (50% des revenus budgétaires, 90% des exportations)
- Progression de la dette et poids élevé du service
- Situation politique/ sécuritaire instable, tensions sociales

SYNTHÈSE :

Evolution des risques : dégradation

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : les retombées positives des prix élevés du pétrole sur l'économie du Nigéria sont atténuées par les contraintes qui pèsent sur sa production (sabotage, manque d'investissements...). L'inflation (27,3% en octobre 2023) freine la consommation et les investissements sont limités par le niveau élevé des taux d'intérêt (18,75% en octobre 2023). Les secteurs hors hydrocarbures (TIC, commerce notamment) soutiennent la croissance, qui devrait toutefois ralentir à moins de +3% en 2023 et ne pas accélérer en 2024 (+3,1%).
- Vulnérabilité des comptes publics : le déficit budgétaire devrait se stabiliser autour de -5,5% du PIB. Les revenus devraient faiblement progresser en l'absence de nouvelle hausse des cours du pétrole. Les dépenses devraient rester élevées. La suppression des subventions, qui devrait permettre de les réduire, a été interrompue et le service de la dette, ainsi que le soutien financier en faveur des ménages et des entreprises face à l'inflation devraient peser sur les finances publiques. Bien que le ratio de dette publique (autour de 40% du PIB attendu en 2023) soit inférieur à celui de la majorité des pays de la zone, sa structure, dominée par la dette domestique et une dette extérieure commerciale, implique un poids élevé de son service.
- Vulnérabilité extérieure : les contraintes de production et une demande extérieure peu dynamique devraient peser sur les exportations en 2023-24. Le repli des importations devrait cependant être plus marqué que celui des exportations et pourrait permettre un excédent (modeste) du solde courant (de l'ordre de 1% du PIB). La dette extérieure est en hausse (30% du PIB) après la baisse brutale du cours du naira face au dollar (-40%) à la suite de la décision du nouveau président d'unifier les différents taux de change. La Banque centrale continue à défendre le cours du naira, qui devrait continuer à subir des pressions à la baisse. Les tensions sur les liquidités en devises restent fortes.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : le secteur bancaire a montré une certaine résilience depuis la crise sanitaire. La concentration des prêts dans le secteur des hydrocarbures constitue une source de vulnérabilité.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : M. Tinubu, candidat du parti du président sortant (All Progressive Congress-APC), a été élu en mars 2023 aux termes d'un scrutin qui a peu mobilisé. Le mécontentement social reste fort, attisé par le niveau élevé de l'inflation. La situation sécuritaire (attaques terroristes au nord, mouvements rebelles du delta du Niger au sud) demeure instable.
- Climat des affaires : le Nigéria présente d'importantes lacunes en matière de gouvernance (corruption). Le pays a été inscrit sur la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI) (*) en février 2023.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : Le Nigeria est très vulnérable au risque climatique (131^{ème} sur 180) et important émetteur de CO2 (38^{ème} sur 144 pour les émissions totales mais 120^{ème} s'agissant de émissions par habitant). Ses émissions ont continué à progresser sur la période 2014-18 (+2,5%) mais plus lentement qu'au cours des quatre années précédentes (+4,6%), dans un contexte de faible croissance. Le pays s'est engagé à les réduire de 20% à l'horizon 2030, notamment en développant les sources d'énergie renouvelables, et vise la neutralité carbone en 2060.

(*) Le GAFI dirige l'action mondiale de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme et de la prolifération.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2018 et 2022 (% du total)

Exportations		Importations	
Hydrocarbures	90,0%	Produits pétroliers raffinés	26,1
Engrais	1,2%	Machines, engins mécaniques	15,1
		Eqpts électriques	6,4
		Véhicules automobiles, cycles	8,1
		Plastiques	4,0

Source: International Trade Center, CNUCED

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises 2018-2022 (% du total)

Exportations		Importations	
Inde	15,1%	Chine	24,2%
Espagne	10,9%	Pays-Bas	9,5%
Pays-Bas	8,8%	Inde	8,4%
France	6,2%	Etats-Unis	7,6%
Etats-Unis	5,1%	France (8 ^{ème})	2,5%

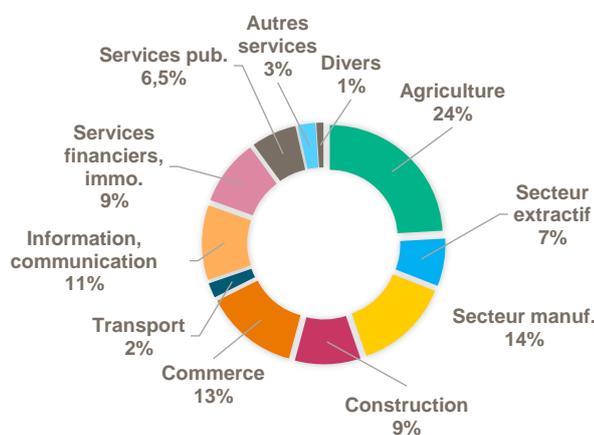
Source: International Trade Center, CNUCED

TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

NIGERIA		2018	2019	2020	2021	2022(e)	2023(p)	2024(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE								
PIB (Mds USD, courant)		421,7	448,1	429,4	441,4	477,4	390,0	394,9
	<i>Rang PIB mondial</i>	30	27	27	31	32	32	30
Population (Mns)		195,9	201,0	206,1	211,4	216,7	222,2	227,7
	<i>Rang Population mondiale</i>	7	7	7	7	6	6	6
PIB / habitant (USD)		2 153	2 230	2 083	2 088	2 202	1 755	1 734
Croissance PIB (%)		1,9	2,2	-1,8	3,6	3,3	2,9	3,1
Inflation (moyenne annuelle, %)		12,1	11,4	13,2	17,0	18,8	25,1	23,0
Part exportations manufacturées (% total exp.)*		3,5	10,8	NA	NA	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES								
Dettes publiques (% PIB)		27,7	29,2	34,5	36,5	39,6	38,8	41,3
Solde public (% PIB)		-4,3	-4,7	-5,6	-6,0	-5,6	-5,4	-4,5
Charge de la dette publique (% recettes budg.)		20,0	32,3	32,3	31,5	28,6	27,0	31,3
POSITION EXTERNE								
Solde courant (% du PIB)		1,7%	-3,1%	-3,7%	-0,7%	0,2%	0,7%	0,6%
IDE (% du PIB)**		-0,3%	-0,6%	-0,9%	-1,2%	0,1%	-1,2%	-1,4%
Réserves (en mois d'importation B&S)*		5,1	6,3	6,6	6,0	5,7	6,0	6,3
Dettes extérieures totales (% PIB)**		21,5%	22,8%	24,5%	25,3%	24,3%	31,2%	32,6%
Dettes extérieures CT (% PIB)		NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Taux de change		306,1	306,9	358,8	400,0	426,0	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE								
Fonds propres / actifs pondérés		15,2	14,6	15,1	14,6	13,8	NA	NA
Taux de NPL		11,7	6,0	6,0	4,9	4,0	NA	NA
ROE		20,3	25,3	23,4	16,0	17,2	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE								
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*		188	187	187	185	184	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*		146	131	131	NA	NA	NA	NA
CLIMAT								
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a		126	120	119	120	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b		128	128	129	131	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c		NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions - Sources : FMI (WEO&REO 04/2023); *Banque Mondiale; **Oxford Economics
a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch

Nigéria : part des secteurs dans l'activité (% PIB, 2022)



Source: Nigerian Stat

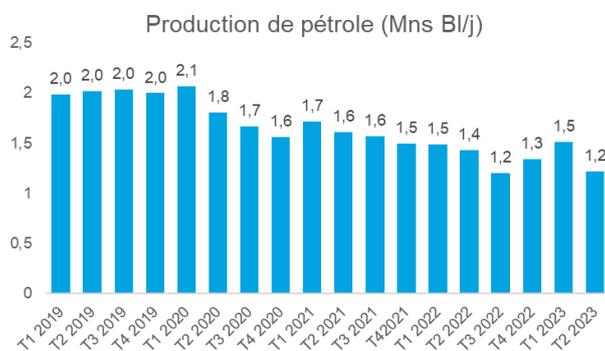


1. SITUATION ECONOMIQUE

- **La croissance nigériane ne tire pas profit du niveau élevé des cours du pétrole**

Après la contraction (-1,8%) en 2020 et le rebond modéré en 2021 (3,6%), l'activité économique nigériane continue à ralentir.

Le pays n'a pas tiré parti de la hausse des cours des hydrocarbures en 2022, en raison des difficultés de production de pétrole (sabotage, vols, maturité des champs, manque d'investissements). En août 2022, la production de pétrole a atteint son niveau le plus bas depuis trois décennies (< 1 Mn bl/j.). Malgré une tendance à la progression au cours du second semestre 2022 et début 2023, l'extraction de brut reste inférieure au quota OPEP (1,8 Mns bl/j.).



Source: National Bureau of Stat

Au T3 2023, le PIB a progressé de +2,5% en g.a. (+2,5% au T2), tiré par les secteurs hors hydrocarbures (essentiellement TIC et secteur financier). L'activité du secteur pétrolier était en repli de -13% en g.a. La croissance devrait être orientée moins favorablement au second semestre en raison du niveau élevé de l'inflation et des taux d'intérêt.

L'inflation n'a cessé de progresser depuis début 2022 pour dépasser 27% en octobre 2023 (15,6% en janvier 2022), avec une hausse des prix alimentaires supérieure à 30%. La suppression partielle des subventions sur les carburants décidée en juin 2023 à l'arrivée au pouvoir du nouveau Président Tinubu a provoqué la flambée des prix de l'essence. La dépréciation du naira face au dollar, à la suite de la libéralisation du système de change, accentue la hausse des prix qui pèse sur la consommation. La production agricole a en outre souffert de conditions climatiques défavorables (fortes inondations fin 2022), de la baisse de l'utilisation d'engrais en raison de la forte hausse de leur prix et de l'insécurité persistante qui perturbe les récoltes dans une partie du pays.

L'activité devrait rester contrainte en 2023 par les difficultés de production d'hydrocarbures, la modération des cours et de la demande au niveau mondial. L'indice PMI nigérian est passé sous la barre des 50 en octobre 2023, marquant une contraction de l'activité du secteur

privé. Selon les prévisions du FMI, la croissance devrait ralentir à moins de 3% en 2023.

En 2024, la modération des prix des biens alimentaires et la mise en service de nouvelles capacités de raffinage (dont le rythme de production reste cependant très incertain) qui limiterait l'importation de produits pétroliers, pourraient atténuer l'inflation et soutenir la consommation. Par ailleurs, la progression, même modérée, de la production de pétrole et le maintien de cours relativement élevés favoriseraient en outre les exportations. **La croissance ne devrait toutefois pas fortement accélérer dans un contexte international peu porteur. Elle pourrait être de l'ordre de +3,1% selon le FMI.**

De nombreuses incertitudes pèsent sur ces prévisions, concernant notamment les capacités de production de pétrole, l'évolution de la situation en Ukraine mais aussi au Moyen-Orient, dont dépendront en particulier la demande mondiale et les cours du pétrole. Les capacités budgétaires du gouvernement pour relancer la croissance sont très limitées compte tenu du poids de ses obligations au titre du service de la dette.

- **A moyen terme, des perspectives plus positives sous réserve de diversification**

A plus long terme, les perspectives de croissance pourraient être portées par le **plan de développement** (« Agenda 2050 ») lancé en février 2023.

L'impact du Petroleum Industry act, promulgué en août 2021, destiné à attirer les investisseurs étrangers dans le secteur des hydrocarbures semble, à ce stade, réduit. Le secteur du gaz devrait être soutenu par la réalisation du gazoduc AKK¹, destiné à alimenter le marché domestique ainsi que par l'intérêt croissant des pays européens pour les ressources gazières africaines. Fin 2022, la CEDEAO, la compagnie NNPC et le Maroc ont signé un protocole d'accord pour le gazoduc Nigeria-Maroc. Sa réalisation nécessitera toutefois d'importants financements.

Les efforts de diversification, en particulier en faveur du secteur agro-alimentaire **se multiplient, mais les progrès restent lents**. Le secteur des services, en particulier les TIC est en revanche dynamique.

A ce stade le FMI prévoit une croissance annuelle de l'ordre de 3% d'ici 2028 face à une croissance moyenne de sa population de l'ordre de 2%/an².

- **Politique monétaire incertaine**

La Banque centrale a relevé à plusieurs reprises son taux directeur pour le porter à 18,75% en juillet 2023 (+725 pb depuis janvier 2022). **La politique monétaire devrait rester restrictive en 2023**. Les tensions sur le naira et le niveau élevé de l'inflation pourraient conduire la CBN à relever à nouveau son taux. L'impact négatif des taux élevés sur la croissance pourrait à l'inverse l'inciter à assouplir sa politique, même si une baisse de taux paraît difficilement envisageable avant mi-2024.

¹ Gazoduc Ajaokuta-Kaduna-Kano (AKK) dont la construction a débuté en juin 2020 et qui devrait générer 3,6 gigawatts d'électricité

² Moyenne annuelle 2023-28, FMI WEO Avril 2023



Les incertitudes sur la politique monétaire sont renforcées par le **récent changement à la tête de la CBN**. Un nouveau Gouverneur (O. Cardoso) a été nommé en septembre en remplacement de G. Emefiele, limogé en juin à l'arrivée du Président Tinubu, Les réunions du Comité de politique monétaire prévues en septembre 2023 ont été reportées. **Un secteur bancaire plutôt résilient mais fragilisé**

Le secteur bancaire, composé d'une vingtaine d'établissements est **dominé par cinq banques** (Zenith Bank, Access Bank, UBA, Union Bank et First Bank) représentant 45% des actifs.

L'inclusion financière progresse mais l'objectif d'atteindre 95% de la population à l'horizon 2024 (de l'ordre de 60% en 2020) semble ambitieux.

Les niveaux de capitalisation tendent à se dégrader avec un ratio inférieur à 14% en 2022 mais reste satisfaisant³. Les prêts non performants sont plutôt orientés à la baisse (4% du total des prêts contre 6% en 2020). La mise en place de nouvelles exigences de provisionnement, dans le cadre du cadre réglementaire Bâle 3 a été reportée en 2023.

Les établissements bancaires sont très exposés sur les secteurs des hydrocarbures (plus de ¼ des crédits) dont la situation pour l'heure tire parti du contexte de prix élevés, même si atténués par des contraintes de production. Les banques sont modérément exposées sur l'Etat (23% des crédits en avril 2023)

40% des prêts sont libellés en dollar. Il s'agit d'une source de vulnérabilité alors qu'une dévaluation ne peut être écartée en 2023-24. Cette vulnérabilité est néanmoins atténuée par le poids des entreprises pétrolières, qui perçoivent des recettes en devises.

A noter que **début octobre 2021, la CBN a lancé sa monnaie numérique, l'eNaira**, qui devra circuler parallèlement au Naira. Le Nigeria est le premier pays du continent à émettre une monnaie digitale. L'utilisation de l'eNaira reste limité, les portefeuilles de monnaie digitale représentant fin 2022 moins de 1% des comptes actifs.

2. FINANCES PUBLIQUES

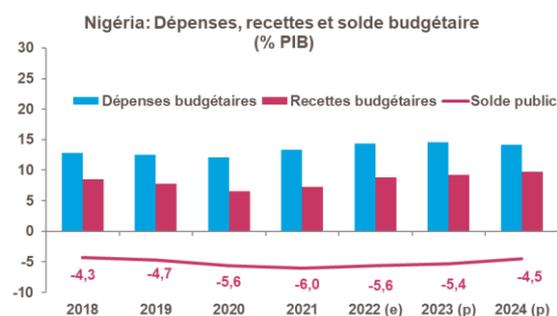
• Un système fiscal complexe

Basé sur le fédéralisme (36 états et 774 gouvernements locaux), **le système fiscal implique une répartition des recettes pétrolières** entre le budget fédéral (44 %), huit états producteurs (13 %) et les collectivités locales (43 %), en fonction notamment de leur population et de leurs revenus (les états du Nord, les plus pauvres, reçoivent proportionnellement davantage). Les entités sub-souveraines ont une certaine autonomie qui rend difficile le contrôle de leurs dépenses.

• Faible mobilisation des revenus

Malgré les annonces en faveur de la diversification des recettes, **les hydrocarbures pèsent encore pour 45-50% des revenus du budget fédéral**.

Le déficit dépasse depuis 2015 le plafond de -3% fixé par le Fiscal Responsibility Act (FRA).



Source: FMI WEO Avril 2023

La hausse des cours du pétrole et la progression des revenus hors hydrocarbures ont permis à l'Etat de limiter son déficit à -5,5% du PIB en 2022;

Les dépenses resteront élevées en 2023 malgré les engagements de maîtrise des finances publiques du nouveau Président. **En juin 2023, le gouvernement a annoncé la suppression** des subventions sur les carburants (environ 2,2% du PIB en 2022). Elles ont été réduites, mais face aux mouvements sociaux déclenchés par la forte hausse des prix des carburants, le gouvernement s'est engagé à ne pas augmenter davantage les prix d'ici fin 2023, impliquant le maintien d'une partie des subventions pour l'année en cours. La réforme devrait être poursuivie mais le maintien de cours du pétrole élevés sur les marchés mondiaux complique la tâche du gouvernement. Les mesures de soutien ciblées face à l'inflation et celles en faveur des PME devraient également peser sur le budget. Par ailleurs, le gouvernement a obtenu du Sénat en octobre 2023 un budget supplémentaire de 2,8 Mds \$ pour couvrir notamment des dépenses de défense/ sécurité face à la détérioration de la situation au nord du pays en particulier. Enfin, **le service de la dette continue à progresser.**

Côté recettes, le gouvernement a présenté en juillet 2023 son projet de réforme fiscale visant à atteindre un ratio revenus/ PIB minimum de 18% d'ici trois ans (7-8% du PIB actuellement -budget consolidé- contre environ 20% en moyenne en Afrique sub-saharienne). La mise en œuvre de ces mesures pourrait toutefois être freinée par les risques sociaux d'un alourdissement de la fiscalité. Le gouvernement envisage en outre de privatiser une vingtaine d'entreprises publiques, mais le contexte est peu favorable.

Le déficit devrait en conséquence rester élevé en 2023 (-5,3%). La mise en place progressive des mesures visant à augmenter les revenus pourrait permettre d'améliorer le déficit à moins de -5% du PIB en 2024.

³ Ratio minimum : 15% pour les banques avec activité internationale, 10% pour celles avec activité domestique



- **Endettement en hausse et charge d'intérêts très élevée**

La dette publique ne cesse de progresser pour atteindre près de 40% du PIB en 2022.

L'encours de dette publique a continué à augmenter et atteindrait 41 % du PIB en juin 2023, en raison notamment de la dévaluation du naira et de l'intégration dans la dette du financement monétaire du déficit par la Banque centrale⁴. Le ratio dette/PIB dépasserait donc le seuil de 40 % fixé dans la Stratégie de la dette à moyen terme. Il reste cependant inférieur à la moyenne d'Afrique sub-saharienne (57,7% en 2023 selon les prévisions du FMI) et au seuil recommandé par la CEDEAO (70%).

La dette publique nigériane est majoritairement domestique (60%) et à moyen terme (85%).

Le poids du service de la dette constitue depuis plusieurs années l'une des principales fragilités du pays. Sur la base des données du Ministère des Finances⁵, le service de la dette (principal et intérêts) représenterait 73,5% des revenus du budget fédéral en 2023 contre 36,5% en 2022 bien au-delà du seuil de 50% défini par les Autorités. Les seuls intérêts représentent de l'ordre de 30% des revenus du budget.

Ce poids élevé s'explique par la proportion importante de dette locale à taux d'intérêt élevé et de dette extérieure non concessionnelle (Eurobonds) mais aussi par la faible mobilisation des recettes fiscales.

La dette du Nigéria devrait continuer à progresser. En novembre 2023, le président nigérian a demandé au Sénat l'approuver 8 Mds\$ d'emprunts extérieurs supplémentaires pour financer différents projets (infrastructures, santé, éducation, sécurité).

Le FMI prévoit un ratio dette publique/ PIB de 41% en 2024, déjà atteint à mi-2023 selon les données du Ministère des Finances. Compte tenu du contexte économique et social qui risque de retarder les efforts de consolidation budgétaire, **la ratio pourrait être plus élevé que ne le prévoit le FMI.**

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Dépendance totale aux hydrocarbures**

Les hydrocarbures (majoritairement le pétrole) représentaient en moyenne 90% des exportations sur la période 2018-2022, rendant le Nigéria extrêmement dépendant, non seulement des évolutions des cours mais aussi des volumes produits (impact des sabotages et attaques des installations de production dans le Delta du Niger) et de la demande de ses clients. En 2022, l'Inde était le premier marché d'exportation de pétrole du Nigéria, suivie de l'Espagne des Pays-Bas. La France est le 6^{ème} marché pour ses hydrocarbures.

- **Amélioration du déficit courant liée à la baisse des importations**

L'absence de rebond de la production et la tendance à la modération des prix des hydrocarbures dans un contexte de ralentissement de la demande mondiale devraient **contraindre les exportations en 2023. La baisse des importations pourrait cependant être plus marquée que celle des exportations.** La forte inflation pèse sur la demande, y compris de biens étrangers.

Malgré des performances décevantes d'exportation, le solde courant pourrait ainsi être (légèrement) positif en 2023 (+0,7% du PIB).

En 2024, la production locale de carburants, sous réserve du lancement effectif des nouvelles capacités de raffinage, devrait réduire encore les importations.

Le solde courant devrait ainsi rester excédentaire en 2024 en l'absence de nouvelle dépréciation du taux de change et/ou de nouveaux retards dans la production locale d'essence. L'ampleur de l'excédent dépendra notamment des volumes de pétrole raffiné dans le pays mais aussi de l'évolution de la demande en biens de consommation et d'équipements étrangers, ainsi que des cours du pétrole.

En 2022, les flux d'investissements directs (IDE) nets ont été négatifs (-2,8 Mds\$) et les flux d'investissement de portefeuille en repli (< 2 Mds\$ contre près de 6 Mds en 2021). **La situation politique et sécuritaire du pays ne favorise pas les flux d'investissements.** La hausse des taux dans les marchés avancés contribue à réduire l'attractivité des titres des pays émergents, limitant les entrées de capitaux. Les récentes réformes (baisse des subventions et libéralisation du taux de change) étaient attendues par les investisseurs, mais les conséquences à court terme (inflation, tensions sur les liquidités et mouvements sociaux...) les incitent à la prudence.

- **Une dette extérieure en hausse et une structure qui l'expose aux risques de marché**

La dette extérieure du Nigéria devrait augmenter en 2023 en lien avec la dépréciation du naira face au dollar. En février 2023, soit avant la dépréciation intervenue en juin 2023, le FMI estimait le montant de la dette extérieure totale (publique et privée) à 122 Mds\$ pour 2023 (de l'ordre de 30% du PIB). Le ratio devrait progresser encore davantage avec la perte de 40% de la valeur du naira face au dollar.

La structure de la dette extérieure publique (environ la moitié de la dette extérieure totale) **a profondément évolué** au cours des dernières années à la suite d'une succession d'émissions d'Eurobonds, dont celle de septembre 2021⁶. Le poids de la dette obligataire dans le stock de dette publique extérieure est ainsi passé de moins de 10% en 2010 à plus de 36% à fin juin 2023.

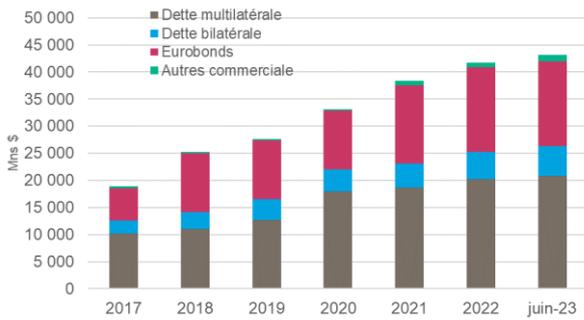
⁴ Lignes d'avances au titre du mécanisme de financement "ways and means" refinancés sur 40 ans à 9% suite à l'accord de l'Assemblée de mai 2023

⁵ [Debt sustainability 2022](#) Debt Management Office

⁶ 4Mds\$ en trois tranches : 1,25 Mds\$ à 6,125% sur 7 ans, 1,5 Mds\$ à 7,375% sur 12 ans, 1,25 Mds\$ à 8,25% sur 30 ans.



Evolution de la structure de la dette extérieure publique (Mns \$)



Source: Debt Management Office

Les autorités avaient indiqué en 2019 leur volonté de **privilégier le recours aux emprunts concessionnels**. Fin avril 2020, le FMI avait ainsi accordé une aide d'urgence de 3,4 Mds\$ à l'Etat nigérian. Le Nigéria a sollicité la Banque Mondiale et la Banque Africaine de Développement qui se sont engagées en 2023 pour des prêts destinés à soutenir les réformes du secteur de l'électricité.

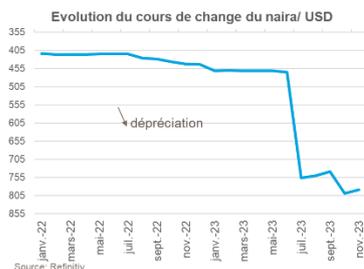
Les taux sur les titres souverains nigériens ont progressé pour atteindre près de 15,5% (10 ans) début novembre 2023 contre 12,6% environ début 2022.

Fin janvier 2023, Moody's a abaissé son rating souverain de B3 à Caa1 en raison de la détérioration des finances publiques, des pénuries récurrentes de devises et de la hausse du service de la dette. **Pour mémoire, S&P et Fitch classent le risque souverain nigérian en B-**.

- **Tensions persistantes sur le marché des changes**

Depuis 2016, le cours du naira n'est officiellement plus indexé sur le dollar. Les autorités ont toutefois depuis cette date tenté de défendre sa parité sans avoir pu éviter plusieurs ajustements.

En juin 2023, le Président Tinubu nouvellement élu a décidé de réformer le système de change, jugé trop complexe et peu transparent. Il a nommé un nouveau gouverneur de la Banque centrale et les taux de change ont été unifiés. Les mesures de restriction d'accès aux devises qui pesaient depuis plusieurs années pour l'importation d'une quarantaine de produits ont été levées. **Ces mesures ont provoqué une chute du cours du naira qui a perdu brutalement 40% de sa valeur face au dollar,** se rapprochant des cours sur le marché parallèle.



Source: Refinitiv

Sans remettre en cause les réformes, **les autorités ont été rapidement contraintes de ralentir leur mise en œuvre** en raison des risques sociaux liés à la forte inflation. Malgré une surveillance accrue de l'activité des bureaux de change, **le naira a continué à se déprécier et l'écart avec les taux du marché parallèle s'est à nouveau creusé.** Début novembre 2023, un USD s'échangeait contre environ 1100 naira sur le marché parallèle et 800 sur le marché officiel.

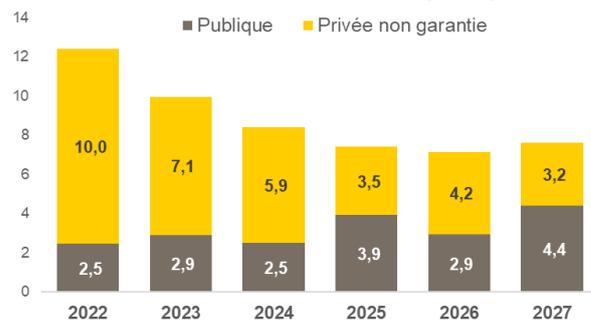
Les pressions à la baisse sur le cours du naira risquent de persister. Leur ampleur et leur durée dépendront, notamment de l'évolution du solde courant, mais aussi de la politique monétaire dans les pays avancés. Le maintien durable de taux élevés de la FED, voire une nouvelle hausse, dissuaderait les investisseurs de revenir sur les marchés émergents, notamment nigérian. A plus long terme, la confiance des investisseurs dans les capacités du gouvernement à stabiliser les situation économique et à progresser dans les réformes sera également déterminante.

- **Le manque de liquidités reste un sujet de préoccupation.**

Le prix élevé du pétrole a permis aux Autorités de limiter la baisse des **réserves de change qui sont néanmoins en repli de plus de 10% en g.a à fin octobre 2023 à 33 Mds \$** (plus de 40 Mds \$ début 2022). **La tendance devrait se poursuivre** avec le remboursement annoncé des arriérés de change dus par la Banque centrale aux banques commerciales, estimés à 7 Mds\$. Ces sommes correspondent à des contrats de change à terme souscrits par des entreprises auprès de banques locales qui ont dû rembourser les lignes de crédit en devises sur leurs propres fonds. La régularisation de la situation par la CBN devrait améliorer la liquidité du marché des changes mais réduira les réserves de la banque centrale.

Les tensions sur les liquidités risquent de persister et pourraient s'aggraver en l'absence de hausse des exportations de pétrole, dans un contexte national et international peu propice aux flux d'investissements étrangers. **Les réserves couvrent néanmoins largement les montants des échéances de dette externe** estimés à 8,5 Mds\$ de 2024 dont 2,5 Mds au titre de la dette publique (yc le remboursement de la dette euro-obligataire de 1,1 Md\$).

Service de la dette extérieure (Mds\$)



Source: BM, International Debt Statistics



4. ASPECTS POLITIQUE ET GOUVERNANCE

- **Un nouveau président qui bénéficie d'une faible légitimité**

Le Président Buhari, a renoncé à se présenter à l'élection présidentielle de février 2023, après ses deux mandats, conformément à la Constitution. Le candidat de son parti (All Progressive Congress-APC), **Bola Ahmed Tinubu, a été élu avec un score inférieur à 37% des voix** aux termes d'un scrutin marqué par des dysfonctionnements et un très faible taux de participation (moins de 27%). Ce résultat, contesté par l'opposition, a été confirmé par décision de la Cour suprême en octobre 2023. La légitimité du nouveau Président et donc sa capacité à mettre en œuvre des réformes pourrait cependant limitée par les conditions de son élection. Depuis l'organisation d'élections démocratiques au Nigéria (1999), tous les présidents avaient en effet été élus avec plus de 50% des votes.

- **Vives tensions sociales et sécuritaires**

Les rivalités au sein d'une élite divisée selon des critères ethniques, religieux et géographiques fragilisent la situation sociale.

Les tensions sont fortes, alimentées par le niveau élevé du chômage (40% pour les 15-24 ans) et une pauvreté⁷ qui touche environ 40% de la population. L'inflation et les difficultés d'approvisionnement accentuent les risques de détérioration de la situation. Les Nations Unies ont ainsi alerté sur les risques de grave crise alimentaire dans le nord-est. Le gouvernement a déclaré l'état d'urgence alimentaire en juillet 2023 afin de permettre la mise en œuvre de mesures exceptionnelles.

La situation sécuritaire est dégradée. Le nord est en proie aux attaques du mouvement islamiste radical Boko Haram et le sud (Delta du Niger) aux mouvements contestant la redistribution des revenus pétroliers. L'instabilité devrait perdurer à moyen terme, en particulier en raison des contraintes budgétaires qui risquent de limiter les investissements promis par le gouvernement.

- **Des efforts pour réduire les lacunes en termes de gouvernance**

Le Nigéria reste dans la bas du classement de gouvernance de la Banque Mondiale (179^{ème} en 2022 sur 214 pays), et progresse peu (185^{ème} en 2021). Son classement en matière de qualité de la réglementation est même en repli. Le pays se classe au 150^{ème} rang (sur 180)

⁷ Population vivant avec moins de 1,90\$/j

de l'indicateur de perception de la corruption de Transparency International 2022 (154^{ème} par en 2021).

Le Nigéria a été inscrit en février 2023 sur la « liste grise ». des juridictions sous surveillance renforcée du Groupe d'Action Financière (GAFI), en raison de lacunes dans son système de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). Le Autorités se sont engagés à résoudre ces lacunes.

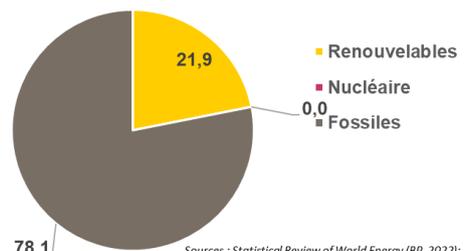
5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Le Nigeria est à la fois très vulnérable au risque climatique (131^{ème} sur 180 selon l'indicateur ND Gain) et émetteur modeste de CO2 si l'on prend en compte les émissions par habitant (120^{ème} sur 145). La vulnérabilité est variable selon les régions de ce vaste pays de près de 1 Mns km² et particulièrement élevée dans les régions du nord-est, très agricoles. La côte et ses activités pétrolières off-shore sont également exposées.

Les émissions de CO2 ont continué à progresser en 2014-18 (+2,5%) mais plus lentement qu'au cours des quatre années précédentes (+4,6%), dans un contexte de croissance économique plus dégradée.

Le pays a actualisé en juillet 2021 ses objectifs de réduction d'émission : -20% sans condition et -47% sous conditions de financements extérieurs, à l'horizon 2030. En octobre 2021, à l'occasion de la COP 26, le président nigérian s'est engagé à atteindre la neutralité carbone d'ici 2060. La production d'énergie est responsable de 60% des émissions de CO2. L'électricité est principalement générée par les centrales à gaz.

Nigéria : production d'électricité par sources, en % (2020=28,16 TWh)



Sources : Statistical Review of World Energy (BP, 2022); Global and European Electricity review (Ember, 2022)

Le Nigeria s'est engagé à porter à 30% sa production d'énergie renouvelable d'ici 2030 et de développer environ 250 GW de centrales solaires d'ici à 2060 dans le cadre des investissements dans l'hydrogène vert.

Par ailleurs, un million de véhicules devraient être convertis au gaz d'ici 2025.



DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

Baptiste Thornary

Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays

baptiste.thornary@bpifrance.fr

Economie Internationale et Risques Pays

Anne-Sophie Fèvre

Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie

as.fevre@bpifrance.fr

Adriana Meyer

Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est

adriana.meyer@bpifrance.fr

Victor Lequillier

MENA, Turquie, Chine, ASEAN

victor.lequillier@bpifrance.fr

Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

Sabrina El Kasmi

Responsable / *Global trends, Pays développés, pétrole*

sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

Laetitia Morin

Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME

laetitia.morin@bpifrance.fr

Thomas Laboureau

Macroéconomie France, conjoncture ETI

thomas.laboureau@bpifrance.fr

Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.