

**AGENCE MONETAIRE DE
L'AFRIQUE DE L'OUEST (AMAO)**



**PROGRAMME DE COOPERATION MONETAIRE DE LA
CEDEAO**

***RAPPORT SUR LA CONVERGENCE MACROECONOMIQUE
2007 – GHANA***

Freetown, juillet 2008

En 2007, la politique macroéconomique du Ghana a visé essentiellement à assurer l'accélération de la croissance, grâce à la réduction de la pauvreté, tout en préservant la stabilité macroéconomique. La stratégie de croissance a porté, en particulier, sur les investissements du secteur public, les grands projets d'infrastructure, ainsi que la suppression des goulots d'étranglement de l'offre dans le secteur de l'énergie et pour le développement du secteur privé.

Sur cette toile de fond, en 2007, le cadre macroéconomique a visé essentiellement la réalisation des objectifs ci-après :

- assurer un taux de croissance du PIB réel d'au moins 6,5 % ;
- atteindre un taux d'inflation à la fin de la période d'un seul chiffre situé entre 7 et 9 % ;
- assurer un déficit budgétaire global de 5,7 % du PIB ;
- assurer une accumulation de réserves internationales couvrant au moins trois mois d'importations et un taux de change stable.

1 ANALYSE SECTORIELLE

En 2007, l'économie ghanéenne a continué de subir des chocs imputables à la flambée des cours du pétrole brut sur le marché international et à la crise énergétique au plan interne. En dépit de ces chocs, l'économie a réagi positivement aux politiques macroéconomiques. Les indicateurs macroéconomiques provisoires montrent que l'économie est demeurée dynamique, enregistrant des poussées inflationnistes modestes. Le taux de change, qui était sous-tendu par l'accroissement des réserves en devises, est demeuré relativement stable, par rapport aux principales monnaies internationales. Les taux d'intérêt ont également affiché une tendance à la baisse, reflétant l'amélioration de la disponibilité de ressources prêtables.

1.1 Secteur réel

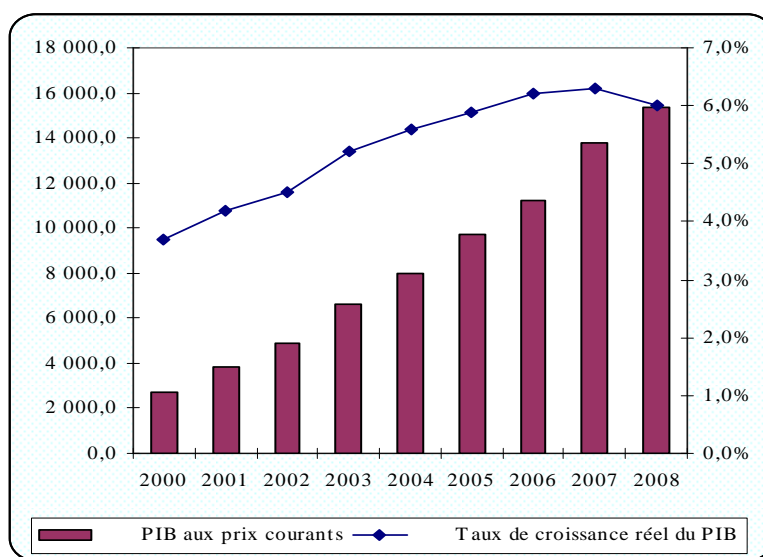
Les données disponibles montrent que l'économie est demeurée solide en 2007, enregistrant un taux de croissance du PIB réel de 6,2 %¹, bien que le résultat ait été légèrement inférieur au taux prévu de 6,5 %. La performance plus faible que prévu s'explique par une pluviométrie irrégulière et la crise de l'énergie qui a affecté les sous-secteurs de l'agriculture et de l'industrie.

Le secteur agricole a crû de 3,1 %, contre 4,5 % en 2006. La production de cacao a baissé, tandis que l'industrie de la pêche a affiché une baisse, suite à l'insuffisance des ressources piscicoles.

L'industrie a affiché un taux de croissance de 6,6 %, contre 9,5 % au cours de l'année précédente. L'industrie des mines et carrières a enregistré un taux de croissance robuste de 30 %, en raison essentiellement des augmentations enregistrées pour l'or et la bauxite. L'industrie du bâtiment a également apporté une contribution modeste, dans la mesure où le gouvernement a beaucoup investi dans l'infrastructure (routes, écoles, stades, etc.). Cependant, le sous-secteur de l'électricité et de l'eau a enregistré une croissance négative de 15 %, tandis que les activités de l'industrie manufacturière se sont ralenties, en raison de l'insuffisance de l'offre d'énergie.

Les activités économiques dans le secteur des services se sont accélérées de 10 %, contre 6,7 % en 2006. L'approfondissement des réformes dans le secteur financier s'est traduit par une croissance robuste de ce sous-secteur. Le transport, les communications, le commerce, les services et l'accueil ont également contribué à la performance favorable dans ledit secteur.

¹ La croissance du PIB réel en 2006 était de 6,4 %.

Graphique 3.37 : Evolution du PIB et du taux de croissance réel

Source : BOG, AMAO

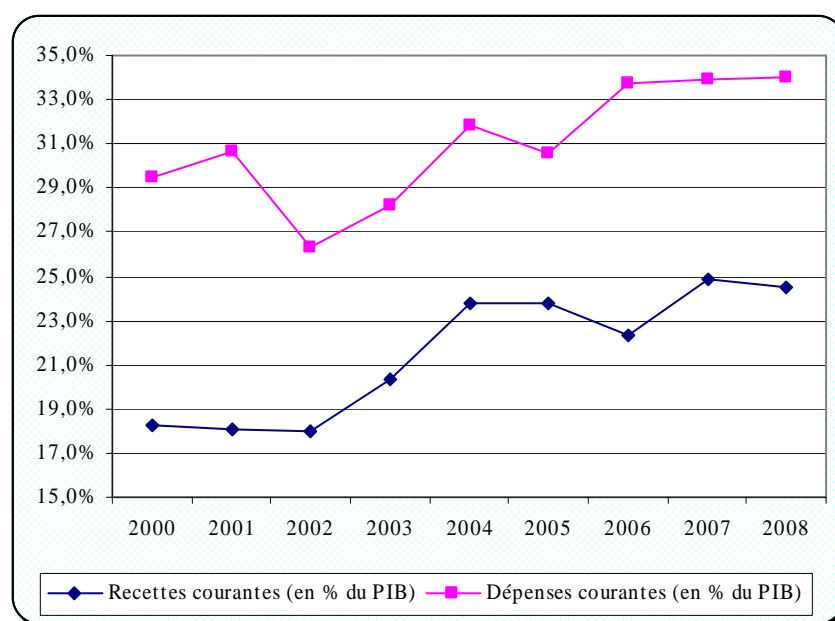
En dépit de l'envolée des cours mondiaux du pétrole et des difficultés énergétiques dans le secteur réel, les poussées inflationnistes ont été contenues, pour l'essentiel. Le taux de l'inflation (à la fin de la période) a crû légèrement, passant de 10,9 % à 12,8 % en décembre 2007. Le taux d'inflation moyen des denrées alimentaires s'est élevé à 11 %, contre 11,8 % au cours de l'année précédente. Le taux d'inflation moyen des denrées non alimentaires a également reculé, passant de 14,2 % à 12,3 %. Compte tenu des injections de crédit dans l'économie au cours de l'année, cette évolution favorable s'explique par la gestion efficace de la trésorerie par la Banque du Ghana.

1.2 Finances publiques

Compte tenu des dérapages récents enregistrés par la politique budgétaire, le gouvernement a introduit un certain nombre de réformes en 2007 qui visent à maintenir la stabilité macroéconomique. Au nombre de celles-ci, figurent la réduction des dépenses en capital non essentielles, la réduction des dépassements de crédits, la limitation de la dette intérieure et une combinaison d'autres mesures visant à renforcer le recouvrement et l'administration des recettes.²

En dépit des politiques susmentionnées, la performance budgétaire a continué de se détériorer en 2007. L'évolution provisoire montre que le déficit budgétaire global (sur base d'engagements, dons compris) a crû davantage, passant de 7,1 % du PIB en 2006 à 8,5 %. Le solde primaire interne (intérêts créditeurs non compris) s'est également amélioré, passant d'un déficit de 4,9 % du PIB à 6,1 %.

² Le gouvernement a mis sur pied une équipe d'audit nationale et une Unité des grands contribuables, introduit un système budgétaire de trésorerie, révisé le taux de la TVA qui est passé de 10 % à 12,5 % et introduit un droit à l'importation de 5 % pour les articles dont le taux était naguère nul et une retenue d'impôt à la source de 10 % sur le loyer.

Graphique 3.38 : Evolution des recettes et dépenses courantes

Source : BOG, AMAO

Les opérations budgétaires se sont soldées par un besoin de financement estimé à 132,2 millions de ₵ GH, dont 63 % ont été financés par des sources internes, en particulier la création de la monnaie et d'emprunts auprès du secteur privé. Environ 14 % ont été financés par des sources extérieures sous forme de prêts projet et programme, tandis que le reste était financé par des ressources PPTe et par des prêts non concessionnels.

En outre, l'évolution montre que la mobilisation des recettes a continué de s'améliorer au cours de l'année considérée. Les recettes internes totales ont crû de 43 %, par rapport aux résultats de 2006, atteignant 3 651 millions de ₵ GH, représentant 26 % du PIB. Les recettes fiscales ont représenté 23,6 % du PIB, contre 20,2 % au cours de l'année précédente. Les recettes non fiscales ont également représenté 2,4 % du PIB, contre 0,8 % en 2006.

Les décaissements totaux de dons des partenaires au développement se sont élevés à 857,2 millions de ₵ GH, soit 6,1 % du PIB. Ce résultat reflète une augmentation de 35 %, par rapport au niveau de 2006.

Par ailleurs, les dépenses totales augmenté, passant de 34,9 % du PIB à 40,6 % en 2007. Les déficits budgétaires enregistrés en 2007 s'expliquaient par un certain nombre de facteurs, notamment les dépenses importantes effectuées en vue de juguler la crise énergétique rampante qui a commencé en 2006 (y compris les subventions accordées à la Raffinerie de pétrole de Tema pour non recouvrement des coûts) et l'amélioration de la production et du transport de l'électricité. En outre, le gouvernement a effectué beaucoup de dépenses à l'occasion de la célébration du cinquantième anniversaire du pays, du Sommet de l'UA, de la Coupe d'Afrique des nations 2008, de la Conférence de l'AGOA, des réformes de l'éducation et du programme de décentralisation qui s'est traduit par la création d'un plus grand nombre d'assemblées de district pendant l'année.

Les dépenses courantes ont représenté 64,6 % des dépenses totales, augmentant de 43,9 %, passant à 3 684,3 millions de ₵ GH (l'équivalent de 26,4 % du PIB) en 2007. La composante discrétionnaire des dépenses courantes a continué de miner les efforts que le gouvernement déploie en vue de maîtriser les dépenses. Les salaires et émoluments ont crû de 24,8 %, s'établissant à 1 418,8 millions de ₵ GH,

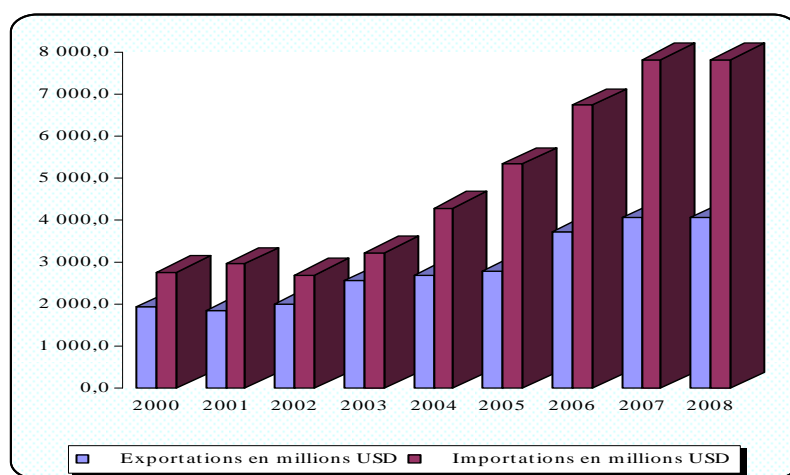
représentant 38,5 % des dépenses courantes, tandis que les biens et services (y compris les dépenses d'éducation et de santé) ont représenté 15,5 % des dépenses totales. Par ailleurs, les paiements au titre des transferts (comprenant les pensions, les gratifications, la sécurité sociale, le fonds de santé national, les subventions accordées aux sociétés de services publics, etc.) ont représenté 29 % des dépenses courantes. Les paiements d'intérêts sur les dettes internes et extérieures ont également continué de baisser, passant de 3,4 % du PIB à 3,1 % en 2007.

Les dépenses totales en capital, qui représentaient 11,7 % du PIB, se sont élevées à 1 630,2 millions de ₵ GH, dont 54,5 % ont été financées par des sources internes. L'évolution des dépenses en capital indique une augmentation de 42,3 %, par rapport au niveau de l'année précédente. Environ 42,8 % des dépenses en capital de l'Etat ont été financés par les ressources au titre des initiatives PPTTE et IADM.

1.3 Secteur extérieur

Les données montrent que le secteur extérieur a connu des difficultés en 2007, car le solde excédentaire global a baissé, passant de 415,1 millions de \$ EU en 2006 à 413,1 millions de \$ EU, soit 5,1 % du PIB.

Graphique 3.39 : Evolution des exportations et importations



Source : BOG, AMAO

Le déficit du compte courant s'est creusé, passant de 21,5 % du PIB à 28,7 % en 2007, essentiellement en raison de l'évolution défavorable du commerce de marchandises. Les exportations ont enregistré une augmentation modeste de 12,6 %, car tant le niveau que la valeur des exportations traditionnelles et non traditionnelles du pays s'est amélioré. Les importations ont grimpé de 19,5 %, sous l'effet des importations d'équipements pour l'industrie du bâtiment, la crise énergétique, la hausse des cours du pétrole brut et d'autres biens pour la commémoration du cinquantième anniversaire du Ghana.

Les transferts courants, qui comprennent les flux privés, ont progressé au cours de l'année de 16,2 %, atteignant 2 075,4 millions de \$ EU, contre une croissance de 5,7 % enregistrée en 2006. Ces flux ont contribué à atténuer le déficit du compte courant. Les services nets pour le fret et les revenus de placement ont enregistré également une légère progression.

Le compte de capital et financier est demeuré favorable, en dépit d'une baisse relative des flux de capitaux officiels. Les investissements directs et les autres investissements ont plus que doublé, passant à 2 346,9 millions de \$ EU. Les transactions financières de la balance des paiements se sont traduites par une augmentation de l'encours des réserves extérieures, qui est passé de 2 266,7 millions de \$ EU à 2 836,7 millions de \$ EU, soit l'équivalent de 4,5 mois de couverture des importations.

L'évolution du taux de change, en 2007, montre que le cedi a maintenu sa stabilité relative par rapport au dollar US. Par contre, il s'est déprécié de 5,6 % par rapport à la livre sterling et de 8 % par rapport à l'euro.³ La dépréciation relativement importante de la monnaie nationale par rapport à la livre et à l'euro pourrait s'expliquer par l'appréciation de ces monnaies par rapport au dollar EU sur le marché international des devises.

L'encours de la dette extérieure du Ghana s'élevait à 3 586,7 millions de \$ EU à la fin 2007, contre 2 177,2 millions de \$ EU au cours de l'année précédente. La dette due aux organismes multilatéraux (FMI, Banque mondiale et autres) représente environ 47,7 % de l'encours de la dette. Le reste comprend les emprunts auprès des partenaires au développement bilatéraux, du marché international de capitaux et les autres prêts concessionnels. Environ 94,6 % de la dette concernent des prêts à long terme. L'analyse montre que la position de la dette extérieure du Ghana est soutenable à l'heure actuelle.⁴

Tableau 3.12 : Evolution des indicateurs de la dette extérieure

	2003	2004	2005	2006	2007
Position de la dette extérieure (\$ EU)	8 034,6	6 367,9	6 749,8	2 177,2	3 586,7
Dette extérieure/PIB (%)	72,2	63,5	22,3	24,6	26,7
Paiements du service de la dette/exportations (%)	4,4	5,5	7,5	4,5	4,6
Paiements du service de la dette/PIB (%)	1,7	2,2	2,0	1,3	1,3

Source : BOG

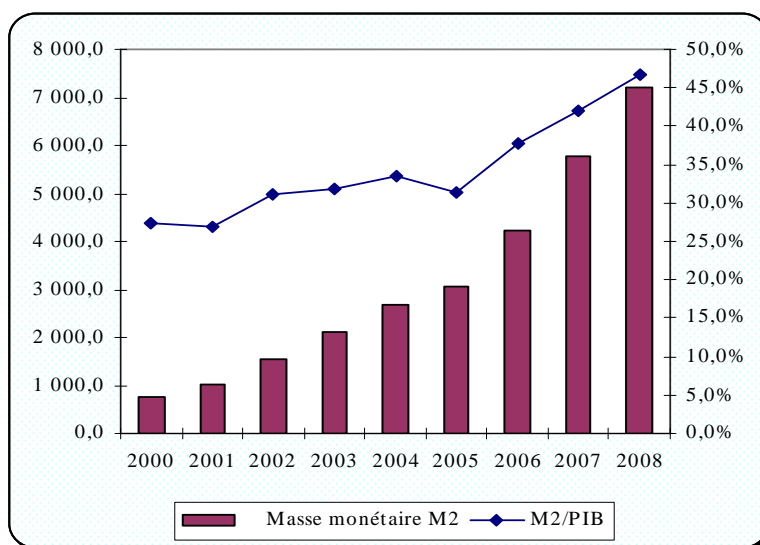
³ En 2006, le cedi s'est déprécié de 13,4 %, 1,1 % et 10,9 % par rapport à la livre sterling, au dollar EU et à l'euro, respectivement.

⁴ Selon le FMI, un pays est surendetté, lorsque le ratio du service prévu de la dette/exportations de biens et services est supérieur à 25 %.

1.4 Secteur monétaire

Une évolution majeure dans le secteur financier concerne le changement des coupures de la monnaie nationale au taux de dix mille cedis pour un cedi ghanéen ($10\,000\ \text{¢} = 1\ \text{¢ GH}$), le 1^{er} juillet 2007. Selon la Banque du Ghana, cette décision visait à éliminer les inconvénients liés à l'ancien régime de cedi faisait peser sur l'économie et à améliorer les gains d'efficacité des transactions commerciales.⁵ La Banque du Ghana aurait poursuivi sa politique de réduction de l'inflation en vue d'atteindre un taux d'inflation à un chiffre et de maintenir la stabilité du taux de change.

Graphique 3.40 : Evolution de la masse monétaire



Source : BOG, AMAO

Toutefois, les données montrent que la politique monétaire était plutôt expansionniste, dans la mesure où la base monétaire a augmenté au rythme de plus de 30 % en 2006 et en 2007. La monnaie au sens large (M_{2+}) a crû considérablement de 36,3 %, bien qu'elle ait été inférieure de 2,5 points de pourcentage du taux de croissance enregistré en 2006.

L'accroissement de la monnaie au sens large en 2007 s'explique par l'augmentation considérable (de 33,5 % en 2007, contre 27,9 % en 2006) des avoirs intérieurs nets, en particulier par le truchement des activités de création de monnaie du système bancaire. Les avoirs extérieurs nets ont également crû de 10,1 %, contre 19,5 % l'année précédente. La croissance de la monnaie au sens large a reflété les augmentations considérables des dépôts à vue et de la quasi-monnaie (épargne, dépôts à terme et certificats de dépôt), tandis que la croissance des dépôts en devises a enregistré une progression relativement plus modeste de 10 %.

⁵ Les difficultés liées à l'utilisation de l'ancienne monnaie concernaient les coûts de transaction élevés aux points de caisse, l'inconvénient et les risques élevés liés au transport de grandes quantités d'argent et l'accroissement des difficultés liées à la tenue de la comptabilité, au maintien des registres statistiques et au traitement électronique des données.

Tableau 3.13 : CROISSANCE DES PRINCIPAUX AGREGATS MONETAIRES

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Base monétaire	42,6	33,4	18,5	1,2	32,3	30,6
Monnaie au sens large (M ₂₊)	48,8	35,8	27,7	14,3	38,8	36,3
Monnaie au sens étroit (M ₁)	60,5	34,8	31,7	6,3	35,1	40,7
Circulation fiduciaire	51,2	35,7	15,2	9,9	27,0	29,3
Dépôts à vue	74,5	42,0	44,6	2,8	43,7	51,5
Quasi-monnaie	30,7	45,3	22,5	30,6	47,5	48,1
Dépôts en devises	49,7	28,8	24,1	16,1	36,8	10,0

Source : Banque du Ghana

Le crédit net accordé par le système bancaire à l'Etat a baissé de 21 % pour s'établir à 1 162,7 millions de ₵ GH. Les crédits en souffrance détenus par le secteur privé ont crû de 59,4 % (contre 42,6 % en 2006), atteignant 3 312,6 millions de ₵ GH, ce qui reflète la solidité des activités de prêt des banques de dépôt. Les crédits accordés aux institutions du secteur public ont également grimpé de 88,1 %, atteignant 858,8 millions de ₵ GH. Environ 44 millions de ₵ GH ont également été utilisés pour financer les achats de cacao au cours de l'année considérée.

En dépit de l'envolée des cours mondiaux du pétrole et des difficultés énergétiques dans le secteur réel, les poussées inflationnistes ont été contenues, pour l'essentiel. Le taux de d'inflation (à la fin de la période) a crû légèrement, passant de 10,9 pour cent à 12,8 pour cent en décembre 2007. Le taux d'inflation moyen des denrées alimentaires s'est élevé à 11 pour cent, contre 11,8 pour cent au cours de l'année précédente. Le taux d'inflation moyen des denrées non alimentaires a également reculé, passant de 14,2 pour cent à 12,3 pour cent. Compte tenu des injections de crédit dans l'économie au cours de l'année, cette évolution favorable s'explique par la gestion efficace de la trésorerie par la Banque du Ghana.

Le taux directeur de la Banque du Ghana a augmenté de 100 points de base, s'établissant à 13,5 pour cent, ce qui reflète la volonté des autorités politiques à s'attaquer au problème de liquidité dans un contexte de poussées inflationnistes modestes, en particulier au cours du dernier trimestre de l'année. A cet égard, le taux d'escompte sur les bons du Trésor à 91 jours a augmenté, passant de 9,4 pour cent à 10,3 pour cent, bien que le taux fixe pour les obligations du Trésor à moyen terme ait continué de baisser, reflétant l'accroissement de la demande pour les emprunts à court terme de l'Etat. Cependant, les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont continué d'enregistrer une tendance à la baisse. Le taux d'épargne moyen a baissé de 100 points de base, s'établissant à 4,6 pour cent, tandis que le taux prêteur moyen a également chuté de 50 points de base, accentuant ainsi la marge entre le taux de l'épargne et le taux prêteur. Il convient de souligner que la prévalence de taux d'intérêt réels négatifs (la différence entre le taux de l'épargne et le taux d'inflation) et l'accroissement de la marge de taux d'intérêt aurait une incidence négative sur l'intermédiation financière.

2 PERFORMANCE AU TITRE DE LA CONVERGENCE MACROÉCONOMIQUE

La performance au titre de la convergence macroéconomique s'est plutôt détériorée en 2007, dans la mesure où le pays n'a atteint aucun des critères de convergence primaires. Cependant, le Ghana est parvenu à réaliser deux critères secondaires (recettes fiscales/PIB et investissements publics/RF).

Tableau 3.14 : SITUATION DE LA CONVERGENCE DU GHANA

	Norme	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
Critères de premier rang:										
i) Déficit Budgétaire/PIB	≤ 4%	10,1	13,1	7,9	7,7	9,5	6,9	12,6	14,7	8,9
ii) Taux d'inflation	≤ 5%	40,5	21,3	15,2	23,6	11,8	13,9	10,9	12,8	19,8
iii) Financement BC	≤ 10% RF n-1	57,9	0,0	12,1	0,0	1,6	0,0	0,0	15,6	5,0
iv) Reserves brutes de change	≥ 6 mois Imports	0,8	1,2	2,3	4,1	3,7	4,0	3,7	4,5	5,6
Critères de second rang										
i) Recettes fiscales/PIB	≥ 20%	16,3	17,2	17,5	19,3	22,4	20,8	20,2	23,7	22,9
ii) Masse Salariale/Recettes fiscales	≤ 35% RF	52,1	52,9	49,1	44,4	38,9	44,4	53,1	46,8	50,1
iii) Investissements interres/Recettes	≥ 20% RF	23,5	16,4	13,6	18,8	18,4	18,8	26,5	27,3	34,6
iv) Taux d'intérêt réel	> 0	1,5	-6,8	-2,2	-13,9	-2,3	-7,5	-6,2	-8,3	-15,3
v) Stabilité du Taux de change réel	± 5%	-60,1	-40,5	-17,5	-23,1	-11,4	10,2	5,8	-8,4	1,4
Nombre de critères respectés		2	1	0	1	2	2	3	2	4

Source

: AMAO

* Projections à fin 2008

2.1 Critères primaires

La performance au titre des critères primaires a généralement empiré au cours de l'année considérée. En dépit des réussites récentes en matière de mobilisation de recettes, la performance concernant le critère du déficit budgétaire (sur base d'engagements, dons exclus) s'est dégradé, passant de 12,6 % du PIB en 2006 à 14,7 % largement en décalage avec l'objectif fixé.

Tout comme au cours de l'année précédente, la baisse de la performance s'explique par le développement considérable de l'infrastructure et les dépenses budgétaires excédentaires enregistrées en 2007.

Contrairement à l'objectif affiché d'un taux d'inflation à un chiffre, les poussées inflationnistes ont crû au cours de l'année considérée. Une conjugaison de facteurs explique ce phénomène, notamment la politique monétaire expansionniste, la baisse relative de la production alimentaire et l'envolée des cours du pétrole brut, qui ont eu un impact négatif sur les prix de tous les biens de consommation.

En raison des difficultés budgétaires rencontrées pendant l'année, le gouvernement a eu recours au financement de la banque centrale, dépassant ainsi le plafond de 10 % des recettes fiscales de l'année précédente. Hormis cette exception, le gouvernement a évité ces dernières années le financement du déficit par la banque centrale.

Bien que le Ghana n'ait pu atteindre l'objectif requis, la performance au titre des réserves extérieures brutes a été très encourageante, dans la mesure où le niveau a crû, passant de 3,7 mois de couverture des importations à 4,5 mois. En dépit de l'augmentation des importations, les flux massifs de devises tant pour les sources privées que publiques expliquent cette tendance à la hausse.

2.2 Critères secondaires

L'amélioration au titre des critères secondaires a cependant été encourageante. Pour la première fois, le Ghana a atteint le critère des arriérés intérieurs en 2007, suite aux informations données par les autorités budgétaires selon lesquelles il a apuré ses arriérés intérieurs à fin 2007. Cette évolution est très encourageante.

Le volume des recettes fiscales par rapport au PIB était légèrement au-dessus de l'objectif minimum de 23,7 %, ce qui témoigne de la réussite des mesures récentes d'amélioration des recettes prises par le gouvernement. Les données montrent que le Ghana a pu maintenir cette performance depuis 2004.

Après avoir atteint l'objectif requis en 2006, le pays a enregistré d'autres progrès en ce qui concerne la politique d'investissement public en dépassant le niveau requis de 27,3 %. A la faveur de l'accroissement des recettes internes, l'engagement du Gouvernement du Ghana à poursuivre sa stratégie de développement explique ce résultat.

L'amélioration récente de la mobilisation des recettes a permis d'alléger quelque peu le fardeau de la masse salariale qui est passée de 53,1 % des recettes fiscales à 46,8 %, bien qu'elle demeure encore assez élevée par rapport au plafond requis de 35 %. Le poids important de la masse salariale appelle des réformes plus approfondies afin de rationaliser la taille du secteur public et d'accroître la productivité.

Tout comme ces dernières années, les taux d'intérêt réels sont demeurés négatifs. La baisse des taux d'intérêt indique une disponibilité croissante de fonds prêtables, ce qui pourrait avoir une incidence positive sur l'investissement à court terme. Cependant, la persistance de ce phénomène pourrait avoir une incidence négative sur l'intermédiation financière à long terme.

En dépit du taux de change nominal relativement stable de la monnaie nationale, le pays n'a pas atteint l'objectif requis pour la stabilité du taux de change réel.

2.3 Perspectives pour 2008

Les perspectives pour 2008 sont favorables. L'on s'attend à ce que la production progresse au rythme de 7 %. Le gouvernement envisage d'atteindre ce résultat en intensifiant la création de richesses et ses stratégies de réduction de la pauvreté de manière durable et en augmentant les investissements dans les secteurs de l'énergie, des routes, des chemins de fer, des technologies de l'information et de la communication. La politique budgétaire, qui est censée maintenir la soutenabilité financière de la dette à long terme porte essentiellement sur l'augmentation de la mobilisation de recettes et le renforcement continu de la gestion des dépenses publiques, notamment les salaires du secteur public et la privatisation des entreprises étatiques.⁶

Les principaux défis auxquels l'économie doit faire face concernent le renchérissement des produits pétroliers sur le marché international et la crise lancinante de l'énergie qui pourrait saper les efforts du gouvernement visant à maintenir la stabilité macroéconomique. Selon les données disponibles, le niveau général des prix a augmenté de 4,6 % au cours du premier trimestre de l'année, ce qui reflète un taux d'inflation annuel de 19,8 %. L'accroissement des poussées inflationnistes pourrait s'expliquer par les effets tardifs de l'excédent de liquidité créé en 2007, l'envolée des cours du pétrole brut et la crise énergétique. Cependant, la performance du taux de change au cours de la même période montre que la monnaie nationale demeurerait souple, enregistrant des dépréciations estimées à 5,5 et 1 %, par rapport à la livre sterling et au dollar EU, respectivement. Le taux de change devrait demeurer stable également, compte tenu de l'accroissement des flux de devises attendus du secteur privé et de la communauté des donateurs, et de la réduction de la demande due à l'allègement de la dette. La croissance modérée des poussées inflationnistes et l'augmentation de la demande de fonds prêtables et l'accroissement des emprunts publics auprès du secteur privé pourraient renverser la tendance récente à la baisse dans la structure générale des taux d'intérêt, en particulier pour les actifs financiers à court terme.

Les projections montrent que l'amélioration de la performance au titre de la convergence macroéconomique sera limitée. *Ceteris paribus*, le pays pourra atteindre le critère de financement du déficit budgétaire et maintenir les quatre objectifs secondaires réalisés en 2007. Bien que l'on s'attende à un léger relâchement de la politique budgétaire en 2008, le ratio déficit budgétaire/PIB sera élevé,

⁶ Le gouvernement a pris des mesures visant à élargir l'assiette fiscale, informatiser les opérations des organismes de recouvrement de recettes.

compte tenu de l'agitation sociale continue, de la demande accrue d'investissements dans les secteurs de l'énergie et de l'industrie et de la flambée des cours du pétrole. L'inflation demeurera un défi majeur. Cependant, le niveau des réserves extérieures, en termes de mois de couverture des importations, continuera de s'améliorer, bien que le pays manquera d'atteindre de peu l'objectif requis de 6 mois.⁷ En ce qui concerne les critères secondaires, l'on s'attend à ce que le pays atteigne les objectifs fixes en ce qui concerne les recettes fiscales, l'investissement public et la stabilité du taux de change réel. Cependant, les autorités continueront d'être confrontées aux problèmes du poids de la masse salariale et à la persistance des taux d'intérêt réels négatifs.

2.4 CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

En 2007, le Ghana a été confronté à d'importants défis liés aux cours élevés du pétrole à la crise énergétique et aux conditions climatiques défavorables. Néanmoins, l'économie du Ghana est demeurée dynamique. Bien que l'inflation ait été au-dessus de l'objectif prévu d'un taux à un chiffre pour l'année, la tendance à la hausse prévue a été jugulée efficacement par la Banque du Ghana, à la faveur d'un taux de change relativement stable.

Les efforts visant à relever les différents défis ont eu un impact négatif sur la politique budgétaire, en raison des nombreux imprévus au titre des dépenses extrabudgétaires et imprévues. En outre, le fardeau élevé de la masse salariale, les paiements d'intérêts et les subventions de l'Etat, ainsi que les transferts ont continué de saper les efforts du gouvernement visant à contrôler les dépenses, ce qui témoigne de préoccupations concernant un secteur public aux effectifs pléthoriques et l'octroi de subventions excessives aux institutions du secteur public en vue de juguler la crise énergétique. Ces préoccupations soulignent la nécessité pour le gouvernement d'encourager la participation du secteur privé dans le secteur de l'énergie afin d'aider à limiter les dépenses publiques.

La politique monétaire n'a pas été en mesure de contenir l'inflation, compte tenu de la liquidité créée pendant l'année par le système bancaire. Les difficultés ont concerné la persistance des taux d'intérêt réels négatifs et la marge importante entre le taux d'intérêt de l'épargne et le taux prêteur.

Le secteur extérieur a connu quelques difficultés dues essentiellement à l'accroissement de la demande des importations de produits pétroliers et non pétroliers, afin de juguler la crise énergétique. En dépit de ces difficultés, les réserves extérieures du pays ont augmenté, essentiellement sous l'effet de l'accroissement des flux extérieurs tant publics que privés.

En ce qui concerne le programme de convergence, la performance n'était guère très encourageante, dans la mesure où le pays n'a pu atteindre aucun objectif primaire.

En outre, les politiques macroéconomiques présentées dans la déclaration de budget 2008 semblent réalistes pour surmonter les difficultés rencontrées en 2007, en particulier, en ce qui concerne la stabilité des prix, les excédents budgétaires, les crises énergétiques, les chocs liés au cours du pétrole brut, les taux d'intérêt réels négatifs et l'écart négatif au titre de la balance commerciale. Par ailleurs, les efforts visant à surmonter les problèmes susmentionnés, la politique du gouvernement pour 2008 vise à accroître la production en renforçant les capacités de l'économie et la productivité, et en créant une base d'infrastructure suffisante en vue de faciliter l'investissement du secteur privé. A cet égard, les recommandations suivantes peuvent s'avérer utiles pour compléter les politiques du gouvernement :

1. appuyer la participation du secteur privé dans le secteur de l'énergie ;

⁷ Les projections montrent que les contraintes liées à la balance des paiements se desserreront considérablement en 2008, en raison de l'amélioration de la situation du déficit commercial et de l'accroissement des flux de devises issus des sources publiques et privées.

2. mettre en œuvre des projets d'irrigation liés à la disponibilité de nombreux cours d'eau à travers le pays afin de réduire la trop grande dépendance du pays de la pluviométrie pour la production agricole ;
3. éliminer les subventions et assurer une tarification appropriée des biens et services fournis par les institutions publiques ;
4. renforcer la gestion de la trésorerie, réduire l'accroissement de la masse monétaire et éviter le financement du déficit budgétaire par la création de monnaie ;
5. accélérer le programme de développement du secteur privé en vue d'appuyer la croissance et l'emploi, tout en accélérant les réformes du secteur public.