

SIERRA LEONE : FICHE PAYS – MARS 2023



Catégorie OCDE (2022) : 7/7

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

Change : Leone / Régime de change flottant dirigé

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : réduction de 10% des émissions de GES horizon 2030-

FORCES

- Importantes ressources minières (minerai de fer, diamants)
- Potentiel agricole (cacao, café) et halieutique
- Absence de menace terroriste
- Relative pacification depuis le départ des forces de maintien de la paix de l'ONU (2014) et les élections de 2018

FAIBLESSES

- Endettement élevé et dépendance aux financements extérieurs
- Infrastructures insuffisantes
- Tensions sociales exacerbées par le niveau élevé de l'inflation et la pauvreté
- Niveau élevé de corruption

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : La croissance devrait rester soutenue en 2023 (+3,7%) par le secteur minier (minerai de fer) en lien avec une hausse de la production et le maintien de cours élevés qui favoriseront les exportations. La consommation restera en revanche contrainte par un niveau d'inflation très élevé (plus de 38% début 2023) et les investissements privés seront freinés par le relèvement des taux (18,25%) ainsi que les incertitudes relatives aux élections de juin 2023. L'activité pourrait accélérer en 2024 (+4,4%) grâce à l'atténuation des tensions inflationnistes et à la reprise de la demande mondiale.
- Vulnérabilité des comptes publics : après une nette dégradation du solde budgétaire en 2021, la maîtrise des dépenses et la hausse des revenus miniers ont permis une réduction du déficit en 2022 (-3,8%) que le gouvernement s'est engagé à poursuivre. Toutefois, la perspective des élections de juin 2023 et les craintes d'aggravation des tensions sociales pourraient rendre l'objectif de consolidation budgétaire difficile à atteindre à court terme. Il demeure essentiel pour interrompre la hausse de l'endettement public qui dépassait 80% du PIB en 2022.
- Vulnérabilité extérieure : exportateur de produits primaires (produits agricoles, minerai de fer, diamants), le pays devrait bénéficier de cours encore élevés et de la reprise, même modérée, de la demande de la Chine, son premier partenaire commercial. La Sierra Leone est cependant très dépendante de l'extérieur pour son approvisionnement en énergie, produits alimentaires et biens d'équipements, provoquant un déficit courant structurel qui devrait rester élevé (de l'ordre de -8% du PIB). La dette extérieure, essentiellement concessionnelle, dépassait 55% du PIB en 2022 et son service absorbe environ un-quart des revenus de l'Etat. Les pressions à la baisse sur la devise (-40% en 2022) devraient persister en 2023, quoiqu'avec une moindre intensité.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le secteur bancaire est bien capitalisé. Il est cependant fragilisé par la progression des prêts non performants et l'exposition des banques au risque souverain. Le recours au financement bancaire par l'Etat tend à évincer le secteur privé des financements.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : les prochaines élections présidentielles prévues en juin 2023 verront s'affronter les mêmes candidats qu'en 2018, dont le Président sortant J. Bioa et s'annoncent disputées. Les risques de débordements ne peuvent être écartés, dans un contexte économique qui attise les tensions sociales.
- Climat des affaires : les performances en termes de gouvernance classent le pays au 163^{ème} rang (sur 190) selon les indicateurs Banque Mondiale et au 110^{ème} rang (sur 179) de l'indice de perception de la corruption de Transparency international.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : La Sierra Leone est très vulnérable aux risques climatiques (160 sur 181 selon les indicateurs ND Gain), notamment son secteur primaire (agriculture et pêche). Ses émissions (liées essentiellement à la production d'énergie) ont légèrement baissé (-1%) entre 2014 et 2018 après +9% entre 2010 et 2014. Le pays s'est engagé à les réduire de 10% à l'horizon 2030, par le recours accru aux énergies renouvelables.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés			
Part moyenne des échanges de marchandises 2017 - 2021 (% du total)			
Exportations		Importations	
Minerais	31,9%	Céréales	12,3%
Bois, charbon	13,5%	Machines, appareils mécaniques	9,4%
Pêche	12,8%	Voitures, véhicules	8,2%
Cacao	8,5%	Eqpts électriques	7,0%

Principaux partenaires commerciaux			
Part moyenne des échanges de marchandises 2015 - 2018 (% du total)			
Exportations		Importations	
Chine	28,3%	Chine	13,1%
Etats-Unis	20,3%	Belgique	7,7%
Pays-Bas	8,7%	Emirats arabes unis	6,6%
Côte d'Ivoire	8,0%	Inde	5,9%
Belgique	7,7%	Royaume-Uni	5,9%

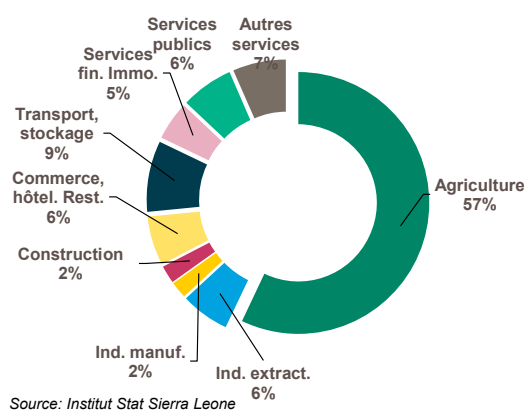
Source: International Trade Center, CNUCED

TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

SIERRA LEONE	2018	2019	2020	2021	2022(e)	2023(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0
Rang PIB mondial	150	150	149	148	146	145
Population (Mns)	7,7	7,8	8,0	8,1	8,3	8,5
Rang Population mondiale	99	99	99	96	95	94
PIB / habitant (USD)	534	521	509	510	494	472
Croissance PIB (%)	3,5	5,3	-2,0	4,1	3,7	3,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	16,0	14,8	13,4	11,9	25,9	26,8
Part exportations manufacturées (% total exp.)	25,1	NA	NA	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	69,1	72,5	76,3	79,3	81,8	78,1
Solde public (% PIB)	-5,6	-3,1	-5,8	-7,3	-3,8	-2,6
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	NA	15,0	15,0	14,0	15,5	15,5
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-12,4%	-14,3%	-6,8%	-14,9%	-8,5%	-7,7%
IDE (% du PIB)	6,1%	7,4%	3,3%	5,0%	5,4%	6,4%
Réserves (en mois d'importation B&S)	3,6	3,3	4,7	3,8	3,2	3,3
Dette extérieure totale (% PIB)	43%	45%	52%	51%	58%	62%
Dette extérieure CT (% PIB)	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Taux de change	7 931,6	8 976,6	9 931,4	10 437,1	14 039,4	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	38,4	41,7	40,1	39,9	NA	NA
Taux de NPL	13	16,8	12,7	15,2	NA	NA
ROE	28,6	26,1	25,7	26,7	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)	141	143	139	141	NA	NA
Rang doing business (190 pays)	160	163	163	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	160	165	162	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions- Sources: FMI (WEO & REO 10/2022);*Banque Mondiale;**Oxford Economics
a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch

Sierra Leone : part des secteurs dans l'activité (% PIB, 2021)





1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Croissance tirée par le secteur extractif**

L'économie de la Sierra Leone est dominée par le **secteur agricole** (plus de 55% du PIB), notamment la production de riz et les produits de la pêche. Le **secteur extractif** (de l'ordre de 5% du PIB), en particulier la production de minerais de fer et diamants, **est essentiel pour les exportations**. Les services (près de 40% du PIB) concernent surtout le commerce et les transports.

La consommation restera contrainte en 2023 par le niveau très élevé de l'inflation (38,5% en janvier 2023 après 30% en moyenne en 2022 contre moins de 12% en 2021) et des conditions de financement peu favorables à l'investissement. En 2023, la modération de la hausse des prix alimentaires et de l'énergie, mais aussi l'atténuation des tensions sur la devise, devraient ralentir l'inflation, qui restera néanmoins élevée. La Banque centrale (BSL) a relevé progressivement son taux en 2022 pour le porter à 18,25% en décembre (+425 pb sur l'année) et pourrait être contrainte de resserrer encore davantage sa politique monétaire en 2023, mais plus modérément.

L'activité devrait rester soutenue par le secteur minier, notamment la production et l'exportation de minerai de fer. L'extension des capacités d'extraction de plusieurs mines (Marampa, Tonkolili) devrait permettre une augmentation de la production, stimulée par la reprise de la croissance chinoise. Par ailleurs, la réalisation de projets d'infrastructure, notamment dans le secteur de l'énergie (centrale hydroélectrique de Bumbuna) pourraient contribuer à soutenir la croissance.

La Banque Mondiale prévoit une croissance de +3,7% en 2023 (stable par rapport à 2022) et une **accélération à 4,4% en 2024** grâce à l'atténuation des tensions inflationnistes et à la reprise de la demande mondiale. Ces prévisions restent cependant soumises aux incertitudes concernant l'évolution de la situation extérieure (conflit en Ukraine, évolution des prix des matières premières et des conditions de financement) mais aussi intérieure, avec la perspective des élections de juin.

A plus long terme, la croissance devrait être tirée par les investissements publics et le développement des secteurs miniers et agricoles. Les défis sont cependant grands en termes de capacités de financement et d'amélioration des infrastructures.

- **Le crédit au secteur privé évincé par le financement de l'Etat**

Le système bancaire est composé de quatorze établissements, dont deux banques publiques, deux banques privées locales et dix banques commerciales à capitaux étrangers (essentiellement nigériens).

Le secteur est jugé liquide, profitable et en croissance par un audit récent.

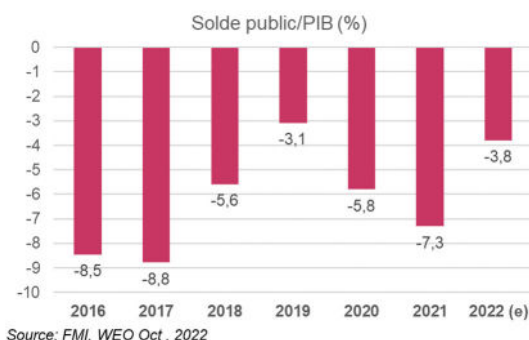
Le montant des actifs a progressé de plus de 20% en 2021, en lien avec le rebond de l'économie après la récession de 2020. Le ratio de capitalisation, de l'ordre de 40% est élevé (seuil 15%), conférant au secteur une certaine résilience face aux chocs.

Toutefois, le secteur présente des faiblesses liées notamment à l'engagement important des banques pour le financement de l'Etat. Les crédits au secteur privé pesaient en 2021 de l'ordre de 18% des actifs bancaires contre plus de 25% en 2015. Les prêts sont concentrés dans les secteurs du commerce/ finance (plus de 30% du total), de la construction et des services aux entreprises. La part des titres publics dans les portefeuilles bancaires a progressé de près de 30% en 2021, évinçant le secteur privé de l'accès aux ressources bancaires.

Le niveau des prêts non performants (NPL) augmente, dépassant 15% en 2021 (12,7% en 2020), supérieur au seuil de 10%. Les secteurs du commerce et de la finance pèsent pour plus du tiers des créances douteuses et la construction 25% environ. Les NPL sont plus élevés dans les deux banques publiques (RCB and SLCB), qui font désormais l'objet d'un suivi de la BSL, avec le soutien de la Banque Mondiale, en termes de gouvernance et avec l'objectif de ramener leur taux de NPL en dessous du seuil de 10%.

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Le solde budgétaire est structurellement déficitaire**

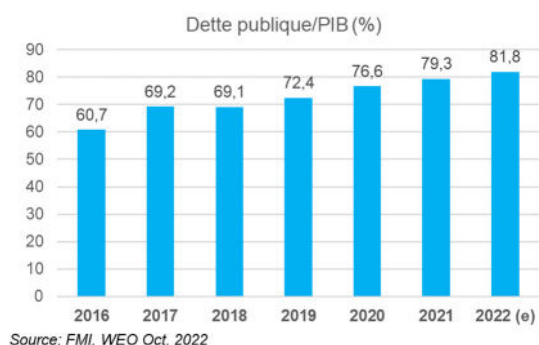


La hausse des dépenses suite à la crise sanitaire a fortement creusé le déficit en 2021 (-7,3%). L'Etat a continué de soutenir les acteurs économiques en 2022



face aux conséquences du conflit en Ukraine sur la hausse des prix (subventions sur l'énergie, les engrais, les intrants agricoles...). Toutefois, la maîtrise des dépenses courantes et la hausse des revenus, provenant du secteur minier et de nouvelles taxes, ont permis de réduire le déficit à -4% du PIB. La tendance pourrait se poursuivre en 2023-24, sous réserve de la mise en œuvre effective des mesures de hausse des recettes et de maîtrise des dépenses annoncées dans le cadre du programme FMI et de la modération de l'inflation. **Le déficit pourrait ainsi atteindre -3% en 2023.** Toutefois, la perspective des élections de juin 2023 et les tensions sociales pourraient rendre l'objectif de consolidation budgétaire difficile à atteindre à court terme. Il demeure pourtant essentiel pour interrompre la hausse de l'endettement public.

- **La Sierra Leone présente un risque de surendettement élevé**



Selon le FMI, **le ratio de dette publique aurait dépassé 80% du PIB en 2022** contre moins de 50% en moyenne pour la CEDEAO. **Plus des 2/3 de la dette publique est une dette extérieure.** La dette domestique est pour l'essentiel (60% environ) une dette détenue par le secteur bancaire et plus de 10% par la BSL. Le service de la dette, estimé environ 20% du PIB pour 2022 par le FMI, est alourdi par les conditions de financement de la dette domestique dont le service atteint 15% du PIB. **La baisse de l'endettement et la réduction du service de la dette publique, qui absorbe plus de 90% des recettes de l'Etat, est indispensable.** En l'absence de réduction du déficit budgétaire et du recours privilégié à des sources de financement concessionnels la soutenabilité de la dette ne serait pas assurée.

3. POSITION EXTÉRIEURE

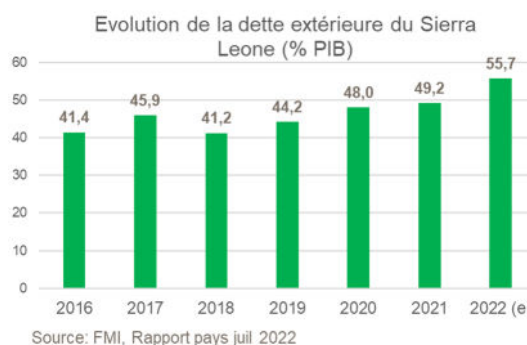
- **D'importants déséquilibres qui rendent le pays très dépendant des financements extérieurs**

La Sierra Leone exporte principalement des produits miniers (plus de 20% du total : minerai de fer, diamants)

ainsi que des produits **agricoles** (cacao) et de la pêche. Les exportations de minerai de fer devraient progresser en 2023-24, grâce à la hausse de la production et au maintien de prix élevés (en mars 2023, les cours du minerai de fer sont de l'ordre de 40% supérieurs à ceux de fin 2019). La reprise de la croissance en Chine, premier partenaire commercial du pays, devrait soutenir la demande de produits d'exportation. Le pays a cependant un important besoin de biens importés (énergie, produits alimentaires, équipements pour les projets de développement minier et d'infrastructures).

L'ampleur du déficit courant (-22% du PIB en moyenne entre 2010 et 2019) est une source de vulnérabilité pour le pays. Le solde courant devrait rester largement déficitaire, mais pourrait s'améliorer à la faveur de la hausse des exportations et de la modération des prix des biens importés (énergie et produits alimentaires). **Le déficit pourrait ainsi être inférieur à -10% en 2023-24.**

- **Hausse continue de l'endettement extérieur**



La hausse de l'endettement extérieur (constitué exclusivement de dette publique) observé depuis 2018 est lié à un recours accru aux financements internationaux.

La dette extérieure est essentiellement concessionnelle, auprès notamment du FMI (27% de la dette extérieure publique) et de la Banque Mondiale (23%). Le pays bénéficie d'un programme FMI pour la période 2019-23. Le service (principal et intérêts) de la dette publique externe (3,7% du PIB en 2022) pèse pour environ 25% des revenus de l'Etat, supérieur au seuil de 18% fixé par le FMI. Le ratio du service rapporté aux recettes d'exportation, de l'ordre de 11%, est en revanche inférieur au seuil FMI (15%). **Le soutien financier international reste crucial pour le pays.** Un nouvel accord FMI devrait être négocié à l'expiration de celui actuellement en vigueur (qui expirera fin juin 2023). La Sierra Leone a des arriérés au titre de créances commerciales pré-initiative PPTE d'un montant estimé par le FMI à 8% de sa dette extérieure (170 Mns \$ environ à fin 2021).



- **L'économie est très dollarisée impliquant une forte demande de devises**

Le déficit courant exerce des pressions à la baisse sur le cours de la monnaie, qui **s'est dépréciée de près de 40% en 2022**. La baisse des réserves limite la capacité d'intervention de la BSL sur le marché des changes pour défendre sa devise : selon Fitch, les réserves en devises (or exclu) auraient baissé de 30% en 2022 (de 945 Mns\$ à 662 Mns\$) et couvriraient de l'ordre de 3-4 mois d'importations.

L'amélioration du solde courant devrait cependant atténuer les pressions sur le Leone face au dollar en 2023-24. Le besoin en devises devrait rester élevé pour régler les importants besoins d'importations, mais pourrait se réduire avec la modération des prix internationaux et la progression des recettes d'exportation. Par ailleurs, la décision de modifier la dénomination du Leone pourrait renforcer la confiance dans la monnaie nationale et freiner la demande de devises¹. **Les tensions sur les liquidités devraient néanmoins persister**, en particulier au 1^{er} semestre 2023 avec les incertitudes liées à la perspective des élections.

4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

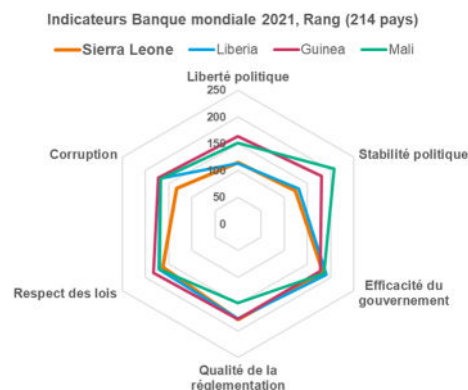
- **Les élections de juin 2023 s'annoncent disputées et sources de tensions.**

Le Président Julius Maada Bio (Sierra Leone People's Party SLPP) **dirige le pays depuis 2018**. Son parti domine l'Assemblée, sans toutefois détenir une majorité absolue. Il est candidat à sa réélection et fera face à S. Kamara, candidat du principal parti d'opposition (All People's Congress -APC), ancien Premier ministre et ancien gouverneur de la Banque centrale. Le scrutin s'annonce serré entre deux candidats qui se sont affrontés en 2018 (J. Bio avait remporté 52% des voix contre 48% pour M. Kamara). Une alternance à la tête de l'Etat n'est pas exclue, mais l'entrée en vigueur du système de vote à la proportionnelle pourrait favoriser le parti du Président sortant, accentuant les tensions politiques.

Des tensions sociales, attisées par les difficultés économiques et la hausse des prix, sont à craindre à l'approche des élections, alors que des mouvements de protestation, violemment réprimés, ont déjà éclaté en 2022. Pour mémoire, les élections de 2018 avaient été marquées par d'importants mouvements de contestation.

- **Des performances en matière de gouvernance encore insuffisantes**

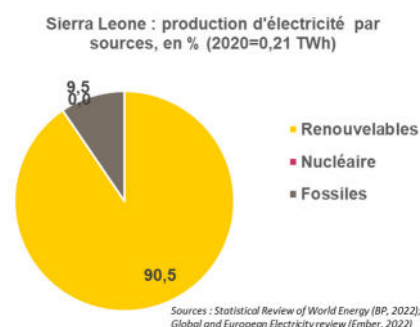
La Sierra Leone est mieux classée que ses voisins (Mali, Liberia, Guinée) en matière de liberté et stabilité politique selon les indicateurs Banque Mondiale. En revanche, le pays **est moins bien positionné en termes de qualité de la réglementation, respect des lois et efficacité du gouvernement**.



En 2022, le Sierra Leone était au **110^{ème} rang (sur 179) de l'indice de perception de la Corruption** de Transparency international en progression de 7 places par rapport à 2021.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Le pays, très vulnérable aux risques climatiques (160 sur 181 selon les indicateurs ND Gain), notamment son secteur primaire (agriculture et pêche), s'est engagé à réduire ses émissions de GES de 10% à l'horizon 2030. Ses émissions (liées essentiellement à la production d'énergie) étaient en repli de 1% sur la période 2014-18 contre une hausse de près de 9% pendant les 4 années précédentes.



L'Etat développe les sources de production renouvelables, notamment hydraulique (barrage de Bumbuna) qui représente déjà plus de 70% du mix énergétique, et photovoltaïque pour améliorer une électrification du pays qui reste peu élevée (23% de la population contre 30% en moyenne en Afrique subsaharienne, essentiellement dans les zones urbaines).

¹ La Banque centrale (BSL) a annoncé mi-août 2022 le changement de dénomination de la monnaie (sur la base de 1 New

Leone, (N)L = 1 000 L). La période de transition doit se terminer en avril 2023.



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.