

OBAFRICARNET

NIGERIA, LE RETOUR DU GEANT

Avec environ 190 millions d'habitants, le Nigéria est aujourd'hui le pays le plus peuplé d'Afrique.

En 2014, grâce à un changement de calcul fait par le Bureau National des Statistiques, le pays affichait un PIB courant de 510Mds\$ et était devenu la première puissance économique africaine devant l'Afrique du Sud. Alors que le Nigéria concentrait tous les espoirs d'un continent devenu moteur de l'économie mondiale, la baisse du prix du pétrole est venue brusquement briser cet élan. Dépendant à plus de 70% de l'or noir, les réserves du pays ont été divisées par deux en l'espace de 3 ans.

Dans le même temps, le naira a été fortement dévalué pour tenir les budgets : la devise nigériane a ainsi perdu 50% de sa valeur contre le dollar de juin 2014 à juin 2017.

Une situation qui a très rapidement mis sous pression les marges des entreprises nigérianes qui pour la plupart financent l'achat de leurs matières premières en dollar.

Dans le secteur de la consommation, des entreprises comme NIGERIAN BREWERIES ou UNILEVER NIGERIA ont ainsi vu leur marge brute baisser sensiblement en 2016 passant respectivement de 49% à 43% et de 35,5% à 29%. Une dynamique à peu près similaire dans les secteurs du ciment, de l'agriculture ou de la pharmacie. La baisse du naira a en revanche eu un effet positif pour les banques dont les bilans présentent des positions longues en dollar. C'est le cas notamment de ZENITH BANK ou de GUARANTY TRUST BANK, les deux leaders du marché qui restent deux convictions fortes de notre gestion.

Avec le redressement récent du cours du baril qui est au plus haut depuis deux ans (le Brent est à 59\$ à fin septembre 2017), l'économie nigériane a retrouvé de la vigueur et sort en juin 2017 d'une période de récession qui aura duré cinq trimestres. Aussi, la mise en place d'une fenêtre appelée NAFEX (« Nigerian Autonomous Foreign Exchange Fixing »), offrant de la liquidité quotidienne en dollar, a permis aux entreprises de reprendre une activité quasi normale et aux investisseurs de retrouver de l'intérêt pour un marché qu'ils avaient boudé en 2015 et 2016.

Cette période compliquée a également donné une chance extraordinaire au gouvernement nigérian de diversifier son économie et de la réformer en profondeur. Au programme: lutte contre la corruption, augmentation des taxes (la TVA n'est que de 5%) et programmes d'investissement dans les infrastructures. Sur les 330Mds de nairas budgétés en 2017, un tiers est ainsi dédié au développement des infrastructures du pays.

Une des priorités du gouvernement est également de favoriser l'intégration verticale des entreprises pour éviter de voir leurs marges s'effriter en cas de nouvelle baisse du naira. Une dynamique confirmée par les équipes dirigeantes que nous avons eu l'occasion de rencontrer ces derniers mois. Des acteurs comme DANGOTE SUGAR ou GSK NIGERIA ont ainsi annoncé des investissements significatifs pour intégrer la chaîne de valeur.

Aussi, le gouvernement nigérian a fait du financement du budget de l'Etat une priorité. Mme Kemi Adeosun, ministre des Finances depuis novembre 2015, a récemment présenté trois axes de collecte: incitation à une déclaration volontaire des actifs, hausse des revenus non pétroliers et arrêt progressifs des exemptions de taxes. Dans les faits, la ministre compte donner l'opportunité à ceux qui n'ont pas déclaré leurs revenus passés de le faire sous peine d'être sanctionnés. Elle compte par ailleurs augmenter la TVA sur certains produits tels que les véhicules particuliers ou l'alcool. Enfin, elle souhaite supprimer les exemptions de taxes qui sur la période 2011-2015, ont coûté 1 trillion de nairas à l'Etat. Autant d'éléments qui doivent redonner au pays les moyens d'une croissance durable et lui permettre de mieux faire face aux caprices de l'or noir.

Notons pour l'anecdote qu'au Nigéria le nombre d'habitants rapporté à la production journalière de baril est de 90 alors qu'il est de 20 en Iran et de 3 en Arabie Saoudite. Ce rapport est par exemple de 60 au Mexique. Cela montre que le Nigéria a les moyens de se désensibiliser de cette richesse et de se comparer à des économies plus diversifiées.

Aujourd'hui, nous restons convaincus que le Nigéria est un marché qui présente d'extraordinaires opportunités d'investissement sur le moyen et le long terme. Ce pays représente à fin septembre 17% de l'actif investi d'AFRICA PICKING FUND, soit notre plus forte exposition géographique sur le continent africain.

Preuve que le Nigéria suscite un intérêt grandissant, l'indice nigérian est depuis le début de l'année en hausse de 32% (+15,7% en \$; +3,4% en €) après une année 2016 à -6,2% et une année 2015 à -19,8%.

Armons nous donc de patience et gageons que les mesures de politique économique courageuses soutenues par la hausse du baril permettront au Nigéria de retrouver le chemin d'une croissance durable.

Ouissem Barbouchi