

AFRIQUE DU SUD

35

RÉSILIENCE FACE AUX TARIFS DOUANIERS ÉTATSUNIENS

Face aux chocs qui ont marqué 2025, l'économie sud-africaine fait preuve de résilience. Malgré les mesures protectionnistes sévères des États-Unis, la détérioration des comptes extérieurs est jusqu'ici modérée grâce à la bonne performance des exportations de matières premières. D'un point bas en 2024, la croissance économique a rebondi en 2025 et devrait accélérer progressivement sur les deux prochaines années. Les perspectives sont donc encourageantes, même si la croissance potentielle reste trop faible pour améliorer le PIB par habitant. De plus, avec une dette publique élevée et de nombreuses réformes à mettre en œuvre, notamment pour maîtriser le potentiel de l'IA, les vulnérabilités persistent et la prudence est de mise.

📈 CROISSANCE : VERS UN DÉCOLLAGE EN DOUCEUR

La croissance économique devrait atteindre 1,3% en 2025 (vs. 0,5% en 2024), après s'être hissée à 1,2% en glissement annuel (g.a.) sur les trois premiers trimestres. Elle a été tirée par la consommation des ménages (+3,1% en g.a.), tandis que la consommation du gouvernement s'est contractée (-0,7%) compte tenu des efforts de consolidation budgétaire. Les tensions avec les États-Unis et l'incertitude sur le commerce mondial ont nettement pesé sur l'investissement (-2,7%), point faible de longue date de l'économie.

La croissance du PIB devrait continuer d'accélérer en 2026. Elle sera notamment soutenue par la poursuite de l'assouplissement monétaire. En 2025, la banque centrale (SARB) a procédé à quatre baisses de taux (-100pb), qui ont porté le taux directeur à 6,75% actuellement. Cette détente a stimulé le crédit au secteur privé dont la croissance a rebondi progressivement, d'un point bas à 3,9% en g.a. en février 2025 jusqu'à atteindre 7,8% en décembre dernier, un record depuis avril 2023. Ce redressement a été tiré par la croissance du crédit aux entreprises (+11,7% en décembre).

L'inflation, à 3,6% en g.a. au T4 2025, devrait, par ailleurs, continuer de reculer dans les prochains mois. Malgré la baisse de la cible d'inflation de la SARB l'été dernier (d'un corridor de 3-6% à 3% +/-1%), la banque centrale dispose encore de marges pour baisser le taux directeur en 2026.

En outre, les réformes visant à relever la croissance potentielle autour de 2% par an devraient se poursuivre sur 2026-2027. Elles viseront en priorité le secteur logistique, où les goulets d'étranglement persistent : malgré le rebond du volume de fret ferroviaire en 2025 (+4,2%), il demeure inférieur de 24% à son niveau de 2015. Les réformes dans le secteur de l'électricité seront également cruciales : bien que les délestages électriques aient cessé depuis mars 2024, le coût de l'électricité, qui devrait encore augmenter de 9% par an sur les deux prochaines années, demeure un frein majeur à la croissance. Les perspectives économiques pourraient cependant pâtir d'une détérioration de l'environnement politique local : les élections municipales de novembre 2026, qui risquent d'accroître les frictions entre les partis du gouvernement de coalition, pourraient provoquer des retards dans le déploiement des réformes à venir.

🔄 RECONFIGURATION SOUS-JACENTE DES FLUX COMMERCIAUX

Depuis le 1^{er} août 2025, les États-Unis appliquent un tarif douanier de 30% sur ses importations de marchandises depuis l'Afrique du Sud. De plus, avec l'expiration de l'AGOA d'octobre 2025 à janvier dernier¹, un grand nombre de biens sud-africains ont perdu leur accès préférentiel au marché étatsunien. Pour autant, les exportations vers les États-Unis (deuxième destination d'exportation après la Chine) se portent bien, dans l'ensemble. Sur août-décembre, elles sont en hausse de 10% en

¹ Le 4 février 2026, la loi AGOA a été reconduite jusqu'à fin 2026. Mais les incertitudes sur sa prolongation au-delà et la possible exclusion de l'Afrique du Sud des pays bénéficiaires risquent de peser sur les volumes exportés en 2026.

PRÉVISIONS

| | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e |
|---------------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| PIB réel, variation annuelle, % | 0,7 | 0,5 | 1,3 | 1,7 | 1,9 |
| Inflation, IPC, moyenne annuelle, % | 5,9 | 4,4 | 3,2 | 3,1 | 3,4 |
| Solde budgétaire, % du PIB | -4,6 | -4,5 | -4,5 | -3,7 | -3,3 |
| Dette du gov. central, % du PIB | 73,2 | 77,1 | 78,9 | 77,3 | 77,0 |
| Solde courant, % du PIB | -1,1 | -0,7 | -1,2 | -1,0 | -1,4 |
| Dette externe, % du PIB | 40,9 | 42,2 | 42,5 | 41,9 | 42,1 |
| Réserves de change, mds USD | 62,5 | 65,4 | 75,9 | 74,6 | 75,2 |
| Réserves de change, en mois d'imports | 4,6 | 5,1 | 5,8 | 5,7 | 5,5 |

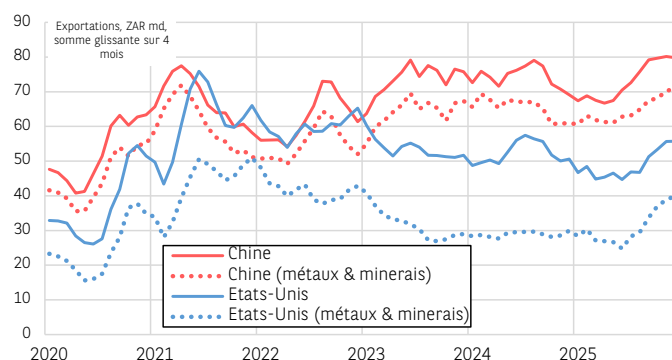
TABLEAU 1

(1) Année budgétaire du 1er avril de l'année N au 31 mars de l'année N+1

e: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS

SOURCE: BNP PARIBAS RECHERCHE ÉCONOMIQUE

LES EXPORTATIONS VERS LES ÉTATS-UNIS ET LA CHINE SONT TIRÉES PAR LES MÉTAUX & MINÉRAIS



GRAPHIQUE 1

SOURCES : MINISTÈRE DU COMMERCE & DE L'INDUSTRIE, BNPP

valeur en g.a. La part des États-Unis dans le total des exportations sud-africaines n'a reculé que marginalement à 7,5% (vs. 7,7% en 2024).

Derrière cette bonne performance se cache une importante reconfiguration sectorielle. La croissance des exportations vers les États-Unis (en valeur) est fortement tirée par les exportations de métaux et minerais (+35% sur août-décembre en g.a., voir Graphique 1), dont certains bénéficient d'une exemption de droits de douane. Ainsi, les États-Unis ont capté une plus grande part du total des exportations de métaux et minerais de l'Afrique du Sud (10%, vs. 7,9% en 2024). Ils restent toutefois loin derrière la Chine, dont la part dans les exportations de métaux et minerais s'est élevée à 18,5% du total (vs. 17,5% en 2024).



À l'inverse, le reste des exportations vers les États-Unis s'est contracté de 24,8% en valeur sur la même période. Les exportations automobiles (22% des exportations vers les États-Unis en 2024) et les exportations agricoles (7%), les plus vulnérables aux mesures protectionnistes étatsuniennes², se sont notamment contractées de 21% et 36% en g.a. sur août-décembre, respectivement. La baisse des exportations automobiles et agricoles vers les États-Unis a cependant été plus que contrebalancée par la bonne performance des exportations de ces secteurs vers le reste du monde. Les exportations automobiles à destination de six pays européens³ ont notamment progressé de 23%. Elles ont aussi plus que doublé vers la Chine (moins de 1% des exportations automobiles) et pourraient continuer de croître en 2026 avec l'ouverture complète du marché chinois à l'ensemble des importations depuis l'Afrique à partir de mai.

Les perturbations du commerce mondial en 2025 ont donc eu, dans l'ensemble, un effet négatif modéré sur les comptes extérieurs. Le déficit commercial avec la Chine a à peine augmenté comparé à 2024. L'excédent commercial avec les États-Unis s'est réduit de moitié seulement⁴. Sur les trois premiers trimestres, le déficit courant a atteint 1,3% du PIB (vs. 0,7% du PIB en 2024), en raison de la diminution de l'excédent commercial à 2,4% du PIB (-0,5pp). Le rand sud-africain s'est apprécié de 15,1% contre le dollar US entre janvier 2025 et janvier 2026. Le déficit courant devrait se maintenir autour de 1% du PIB au cours des prochains trimestres. Il pourrait toutefois se creuser en cas de retournement à la baisse des prix des matières premières que l'Afrique du Sud exporte⁵. En outre, le financement du déficit courant continue de reposer sur l'endettement. Sur les trois premiers trimestres de 2025, les entrées nettes d'IDE ont chuté à 0,2% du PIB seulement, grevées par les incertitudes sur les perspectives de l'économie sud-africaine et le contexte géopolitique tendu, qui risque de perdurer en 2026.

LA CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE SE CONFIRME

Le budget 2026, présenté le 25 février, entérine la trajectoire de consolidation budgétaire du gouvernement, malgré des déficits budgétaires revus légèrement à la hausse sur les années budgétaires (AB) 2026 à 2028 (Graphique 2). Pour l'année budgétaire en cours (avril 2025-mars 2026), le gouvernement devrait dégager un excédent budgétaire primaire pour la troisième année consécutive (0,9% du PIB). Sur les années budgétaires 2026-2028, la consolidation des finances publiques devrait s'opérer *via* le contrôle des dépenses primaires (croissance nominale de seulement 3,5% par an en moyenne). Les perspectives de consolidation budgétaire et la baisse du taux directeur ont permis au taux d'intérêt sur les obligations souveraines à dix ans en monnaie locale de baisser continûment depuis avril 2025, pour atteindre 8,2% mi-février.

Malgré les efforts de consolidation budgétaire, la trajectoire de la dette du gouvernement central demeure un point d'inquiétude : elle a atteint un record à 78,9% du PIB en septembre 2025. Le ministère des Finances prévoit qu'elle ne redescendra que très lentement à 76,5% du PIB en AB28/29, soutenue par l'accélération progressive de la croissance réelle. Le paiement des intérêts sur la dette publique, qui devrait absorber plus de 20% des recettes du gouvernement sur les trois prochaines années, laissera peu de marges de manœuvre budgétaire en cas de choc. L'adoption d'une règle d'ancrage budgétaire, promise par le ministre des Finances, permettrait de limiter les risques de dérapage, mais n'a pas encore été annoncée.

2 Voir : [Afrique du sud | Sur une route cahoteuse](#)

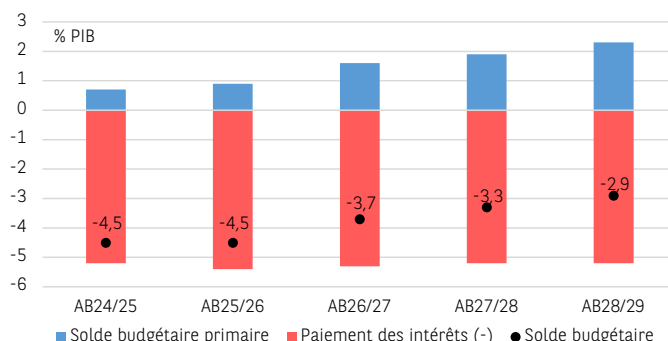
3 Allemagne, Espagne, France, Italie, Portugal, Royaume-Uni.

4 Il pourrait rebondir en 2026, avec un tarif douanier sur les importations sud-africaines redescendu à 10% à la suite de la récente décision de la Cour Suprême.

5 Les cours de l'or et du platine (18% des exportations en 2025) sont actuellement à des niveaux historiquement élevés.

6 Selon la nomenclature de l'OMC.

LE GOUVERNEMENT MAINTIEN SES PRÉVISIONS DE CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE



GRAPHIQUE 2

SOURCES : MINISTÈRE DES FINANCES, BNPP

IA : LES DÉFIS PRÉCÈDENT LES OPPORTUNITÉS

L'Afrique du Sud est peu intégrée aux chaînes de valeur de l'intelligence artificielle (IA). En 2025, le pays a exporté USD 4 mds de biens liés à l'IA⁶, soit 0,1% du total mondial. À l'échelle du pays, cela représentait moins de 4% de ses exportations et moins de 1% de son PIB. Plus de 60% de ses exportations liées à l'IA sont constituées de palladium. Or, celui-ci est davantage utilisé (80-90%) par le secteur automobile, dont la demande devrait graduellement baisser avec l'essor des véhicules 100% électriques. L'Afrique du Sud est donc peu exposée à un risque d'éclatement d'une bulle IA via une chute des cours des matières premières utilisées par le secteur.

D'après le *AI preparedness index* du FMI, l'Afrique du Sud se classe en 68^e position (sur 174 pays) pour sa capacité à adopter l'IA, un peu au-dessus de la moyenne des pays émergents et en tête sur le continent africain.

Cependant, les défis liés à l'adoption de l'IA sont nombreux, notamment en termes d'infrastructures. Son essor, qui impliquerait une hausse importante de la consommation d'électricité et d'eau, nécessiterait des investissements massifs dans ces deux secteurs. Or, ce sont les secteurs ont le plus pâti du sous-investissement chronique du gouvernement au cours de la dernière décennie, auquel s'ajoutent des conditions climatiques adverses. Un rebond significatif et rapide du taux d'investissement, qui stagne à 14% du PIB depuis cinq ans (vs. 32% du PIB en moyenne dans les pays émergents et en développement), est peu probable dans le contexte de consolidation des finances publiques. Enfin, l'adoption de l'IA nécessiterait aussi une refonte du système éducatif. En 2024, 43% des 25-34 ans ne détenaient pas de diplôme de l'enseignement secondaire supérieur (vs. 13% en moyenne dans l'OCDE). Une adoption rapide de l'IA sans la diffusion des connaissances à l'ensemble de la population pourrait provoquer une hausse du taux de chômage. Or, il est déjà structurellement élevé (32% en moyenne sur les deux dernières années).

Achevé de rédiger le 25 février 2026

Lucas Plé
lucas.ple@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change