STEAZ DAILY NEWS
L'INFO QUOTIDIENNE QUI FAIT SENS.
Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

AFRIQUE • NOTATION SOUVERAINE

# L'AFRIQUE LANCE SA PROPRE AGENCE DE NOTATION

## La crédibilité se jouera dans les méthodes, les données et les preuves.

AfCRA : lancement annoncé ce 7 octobre à Port-Louis. Une nouvelle lecture du risque africain ; aucun financement moins cher ne peut être présumé.



Illustrations générées par IA • Scènes non documentaires



### Sénégal : reconstruire un langage commun avec les créanciers

PAGE 5



### Cameroun : 300 millions $ annoncés, les conditions restent décisives

PAGE 9

AFRIQUE DU SUD

### Carburants : la hausse entre en vigueur

P. 6

CAPITAL AFRICAIN

### 10 % et 5 % : deux bases distinctes

P. 7

GARANTIES

### Qui porte le risque des infrastructures ?

P. 8

BOISSONS

### Rachat et fusion : deux étapes à distinguer

P. 10

SAPOU

### Du projet de savon aux preuves industrielles

P. 11

PÉTROLE

### Brent : 101,39 $ au point de 06 h 35 GMT

P. 12

MONDE • IA

### Records boursiers, capital toujours cher

P. 13

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

ÉDITORIAL



# CAPITAL, CRÉDIBILITÉ, EXÉCUTION: LA NOUVELLE BATAILLE AFRICAINE

Une information crédible améliore la lecture du risque. Un financement doit ensuite devenir une capacité productive, puis un résultat observable. Cette chaîne guide le numéro.

**Désiré ODODI**

Directeur de publication

Une économie ne finance jamais seulement des routes, des usines ou des États. Elle finance d'abord une perception du risque. C'est la raison pour laquelle le lancement de l'Africa Credit Rating Agency, ce 7 octobre à Port-Louis, dépasse largement le symbole institutionnel. L'Afrique cherche à produire davantage de sa propre information financière au moment même où son besoin de capital reste immense et où le prix mondial de l'argent demeure élevé.

Le sujet doit être traité avec discipline. Une agence africaine ne rendra pas mécaniquement la dette africaine moins chère. Une note n'est crédible que si ceux qui apportent le capital font confiance à la méthode qui la produit. AfCRA devra donc démontrer son indépendance, la qualité de ses données, la stabilité de sa gouvernance et la robustesse de ses modèles. Si elle devient seulement une agence plus favorable aux États africains, elle perdra précisément l'actif qu'elle veut créer : la confiance.

Mais l'enjeu est réel. Vingt-trois économies africaines ne sont actuellement pas couvertes par les grandes agences internationales. Cela signifie qu'une partie du continent reste insuffisamment lisible pour de nombreux investisseurs. Et lorsque l'information est rare, irrégulière ou difficilement comparable, le prêteur ajoute souvent une prime d'incertitude au prix du capital.

Cette question de crédibilité rejoint directement le dossier sénégalais. Une dette mal documentée n'est pas un problème comptable abstrait. Lorsque des montants historiques doivent être révisés, les créanciers réévaluent la totalité de la trajectoire : déficit, besoins de financement, échéances, capacité de remboursement et gouvernance. La restructuration devient alors une bataille pour rétablir un langage commun entre l'État et ceux qui le financent.

Le Cameroun affronte une autre version du même problème. L'annonce d'un placement privé complémentaire de 300 millions de dollars ne doit pas être lue comme un simple montant. Les conditions auxquelles l'État pourra effectivement lever ces ressources diront quelque chose de la manière dont les investisseurs évaluent le risque camerounais. Montant encaissé, taux, maturité, investisseurs et usage des fonds seront plus importants que le seul communiqué initial.

C'est également pourquoi le débat ouvert à Alamein sur la mobilisation de 10 % de la liquidité bancaire africaine et de 5 % des réserves internationales mérite d'être suivi. Il ne s'agit pas d'un fonds déjà créé. Il s'agit d'une proposition qui oblige le continent à poser une question longtemps évitée : pourquoi une partie du capital africain quitte-t-elle le continent avant de revenir sous forme de financement plus coûteux ?

La réponse ne tient pas dans le patriotisme financier. Les banques centrales, banques commerciales, fonds de pension et compagnies d'assurance ont des obligations de liquidité, de sécurité et de rendement. Pour que davantage de capital africain finance l'Afrique, il faut produire des actifs africains capables de répondre à ces contraintes : projets préparés, garanties crédibles, marchés plus profonds, instruments en monnaie locale, données fiables et possibilités de sortie.

Les garanties de dette deviennent précisément l'un des outils de cette architecture. Elles peuvent transférer une partie d'un risque vers une institution mieux capitalisée et rendre un projet acceptable pour le capital privé. Mais la garantie n'est pas de l'argent gratuit. Si le projet échoue, le risque revient vers le garant. La bonne mesure n'est donc pas le volume de garanties annoncé, mais le capital privé réellement mobilisé, la qualité des actifs construits et le coût supporté lorsque les risques se matérialisent.

À cette bataille du capital s'ajoute celle de l'exécution. Au Cameroun, les 200 milliards de FCFA d'investissements annoncés par Boissons du Cameroun ne prendront leur pleine valeur économique que par les capacités installées, le taux d'utilisation, la productivité, l'emploi, les achats locaux et la rentabilité. De même, Sapou Industries ne sera pas jugée sur un agrément de 1,334 milliard de FCFA, mais sur le passage du permis au chantier, du chantier aux équipements, puis des équipements à une production commerciale capable de remplacer effectivement une partie des importations.

Le monde extérieur rappelle enfin que toutes ces décisions africaines se prennent dans un environnement que le continent ne contrôle pas. Le Brent est revenu autour de 100 dollars. Pour les importateurs nets, cela peut alourdir la facture énergétique et les subventions. Pour les producteurs, cela peut soutenir les recettes sans résoudre les problèmes de raffinage, de transport ou de production. Dans le même temps, l'enthousiasme autour de l'intelligence artificielle pousse les marchés actions vers des records alors que les rendements obligataires restent élevés. L'économie mondiale peut donc connaître simultanément un boom technologique et un renchérissement du capital.

Voilà le fil directeur de ce numéro : capital, crédibilité et capacité d'exécution ne sont pas trois sujets séparés. Ils forment une seule chaîne.

Une donnée crédible améliore la lecture du risque. Une meilleure lecture du risque peut améliorer les conditions du financement. Un financement bien structuré peut rendre un projet bancable. Mais seul l'actif livré crée une capacité productive. Et seule la capacité utilisée produit finalement de la croissance, des emplois, des recettes et une autonomie économique plus grande.

STEAZ continuera donc à distinguer ce qui est annoncé, ce qui est engagé, ce qui est financé, ce qui est exécuté et ce qui est réellement produit. Parce qu'une économie ne se transforme pas avec des montants. Elle se transforme lorsque le capital devient une capacité qui fonctionne.

Cette chaîne impose aussi une méthode à l'État. Une recette espérée n'est pas une recette disponible ; une garantie accordée n'est pas une dépense certaine, mais elle peut le devenir. À l'inverse, une usine achevée ne crée pas encore une autonomie productive si ses intrants, ses pièces et son énergie dépendent d'approvisionnements fragiles. Le suivi doit porter sur les relations entre ces éléments, sans les réduire à un chiffre spectaculaire.

Sources : dossier éditorial STEAZ.

# L’AFRIQUE LANCE SA PROPRE AGENCE DE NOTATION: LE VRAI ENJEU EST LE PRIX DU CAPITAL



Illustration IA • Scène non documentaire

Le lancement officiel d’AfCRA est annoncé ce 7 octobre à Port-Louis. La couverture et l’indépendance de ses premières notations décideront de sa place sur les marchés.

## LE FAIT

Le 7 octobre 2026, l’Union africaine prévoit de lancer l’Africa Credit Rating Agency, AfCRA, basée à Port-Louis, à Maurice. L’agence doit évaluer des États souverains, des institutions financières et des entreprises à partir de données, de méthodologies et d’une expertise davantage ancrées dans les réalités africaines.

Reuters indique que 23 économies africaines ne sont actuellement pas couvertes par les grandes agences internationales. La dette extérieure africaine a fortement progressé au cours des dernières années et son service atteignait 163 milliards de dollars en 2024, contre 61 milliards en 2010. Dans cet environnement, l’objectif affiché est de diversifier l’offre de notation et d’améliorer la qualité de l’information disponible pour les investisseurs.

## CE QUE CELA SIGNIFIE

Une notation n’est pas seulement une lettre. Elle intervient dans la manière dont un investisseur estime la probabilité de remboursement d’un État ou d’une entreprise. Cette perception influence ensuite le rendement exigé. Sur plusieurs milliards de dollars de dette, une différence de quelques points de taux peut modifier fortement la charge d’intérêts supportée pendant plusieurs années.

AfCRA intervient donc sur une infrastructure immatérielle : l’information qui précède le prix de l’argent.

Mais le lancement ne garantit rien. Produire une notation africaine ne signifie pas produire une note plus favorable. Si l’agence veut peser sur les marchés, elle devra convaincre des investisseurs qui n’ont aucune obligation de l’utiliser. Sa valeur dépendra donc de sa méthodologie, de l’indépendance de ses comités de notation, de la qualité de ses données, de la stabilité de sa gouvernance et de sa capacité à publier des décisions cohérentes dans le temps.

## LE PROBLÈME DE LA COUVERTURE

Les 23 économies non couvertes posent une question simple : comment un marché peut-il correctement tarifer un risque qui est peu analysé ou difficilement comparable ?

L’absence de notation ne signifie pas nécessairement qu’un pays est plus risqué. Mais elle augmente le coût de l’analyse pour l’investisseur. Celui-ci doit construire lui-même davantage d’information, ou renoncer au marché. Dans les deux cas, l’insuffisance d’information peut limiter l’accès au capital.

L’enjeu pour AfCRA n’est donc pas seulement de noter différemment. Il est aussi d’élargir le périmètre des émetteurs africains qui deviennent lisibles pour les investisseurs.

## CE QUI N’EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Il n’est pas démontré qu’AfCRA réduira immédiatement les taux d’emprunt africains. Une nouvelle agence doit construire un historique de décisions et traverser plusieurs cycles économiques avant que sa crédibilité puisse être réellement évaluée. Reuters rappelle également qu’une enquête de 2024 n’avait pas établi de biais systémique des grandes agences internationales.

Le débat ne doit donc pas être caricaturé en opposition entre « agence africaine juste » et « agences internationales injustes ». La question plus sérieuse est celle de la qualité des modèles, de la profondeur des données et de la capacité à expliquer le risque africain avec suffisamment de finesse.

## LECTURE STEAZ

La création d’AfCRA se situe exactement au croisement de trois batailles : la souveraineté de l’information, le coût du capital et la confiance institutionnelle.

Si l’agence améliore la couverture des marchés africains, enrichit les bases de données, publie des méthodes transparentes et produit des analyses que les investisseurs jugent utiles, elle peut devenir une infrastructure financière du continent.

Si elle apparaît politiquement dépendante ou méthodologiquement moins exigeante, son impact restera limité.

## CE QU’IL FAUT SURVEILLER

Premières notations ; méthodologie publiée ; composition de la gouvernance ; règles sur les conflits d’intérêts ; nombre d’émetteurs couverts ; réaction des investisseurs ; évolution des spreads ; comparaison des notations avec celles des agences existantes.

## POURQUOI LE MARCHÉ LOCAL COMPTE AUSSI

La notation souveraine n'est qu'une partie du problème. Les banques, entreprises publiques et grandes sociétés privées africaines ont elles aussi besoin d'un langage du risque plus régulier. Une agence qui élargit la couverture peut aider à créer davantage de références sur les marchés obligataires locaux, à condition que ses analyses soient suffisamment détaillées pour être utilisées par les gestionnaires d'actifs et les banques.

La profondeur d'un marché dépend de la capacité des investisseurs à comparer des émetteurs différents. Plus la comparaison est difficile, plus le capital reste concentré sur quelques signatures connues. AfCRA peut donc avoir une utilité au-delà des États si elle améliore la lisibilité du crédit privé africain.

## LE TEST DE LA COHÉRENCE

Une note doit pouvoir être expliquée. Si deux pays présentent des profils proches mais reçoivent des évaluations très différentes, l'agence devra montrer quels facteurs justifient l'écart. La transparence des modèles sera donc presque aussi importante que la note elle-même.

STEAZ conservera les premières décisions comme un point zéro. L'intérêt ne sera pas de savoir si AfCRA note mieux ou moins bien que les agences existantes, mais si ses décisions ajoutent une information que les investisseurs utilisent réellement.

La comparaison des notes devra respecter ce que chaque appréciation mesure. Une note en monnaie locale, une note en devise et une évaluation d’entreprise ne décrivent pas le même risque. Confondre ces catégories ferait apparaître des divergences artificielles. Le lecteur devra connaître le périmètre de la note, son horizon, les obligations examinées et les événements susceptibles de provoquer sa révision.

La qualité du service se vérifiera aussi lorsqu’un émetteur refuse de communiquer. Une agence crédible doit pouvoir expliquer qu’elle dispose d’une information insuffisante, plutôt que remplacer les pièces manquantes par une confiance de principe. Cette discipline peut sembler moins flatteuse ; elle rend pourtant la comparaison possible et protège les utilisateurs de la notation.

Sources : Reuters, 7 oct. 2026 ; Union africaine, 7 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS
Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €
AFRIQUE • FINANCE • ANALYSE

# AFCRA: SEPT TESTS POUR SAVOIR SI L'AGENCE PEUT RÉELLEMENT PESER SUR LE COÛT DU CAPITAL



Illustration IA • Scène non documentaire

Le lancement institutionnel n'est qu'un point zéro. La crédibilité se construira par la méthode, l'indépendance, la couverture, l'usage par le marché et la qualité des données.

## 1. L'INDÉPENDANCE

Une agence de notation perd sa valeur si l'émetteur peut influencer la conclusion. AfCRA doit donc démontrer que ses actionnaires, ses autorités de tutelle et les États notés ne contrôlent pas les décisions de crédit.

Les règles de nomination, les mandats des administrateurs, les comités de notation et les politiques de conflits d'intérêts seront plus importantes que les déclarations initiales.

La crédibilité ne se proclame pas. Elle se vérifie lorsqu'une agence accepte de publier une note défavorable malgré la pression politique.

## 2. LA MÉTHODOLOGIE

Le débat africain critique souvent des modèles jugés insuffisamment adaptés aux réalités locales. AfCRA devra donc expliquer ce qu'elle mesure différemment.

Prend-elle mieux en compte les marchés en monnaie locale ? Les institutions régionales ? Les réserves de change ? Les recettes de matières premières ? Les capacités fiscales ? Les risques politiques ?

La différence méthodologique devra être documentée, reproductible et comparable. Une agence ne peut pas gagner en crédibilité avec une méthode opaque.

## 3. LA DONNÉE

Le lancement d'AfCRA soulève une deuxième question : l'Afrique dispose-t-elle de données publiques suffisamment régulières et comparables pour produire des notes robustes ?

Une agence peut améliorer son analyse, mais elle ne peut pas inventer des comptes publics absents ou des données bancaires qui ne sont pas publiées.

L'effet le plus important d'AfCRA pourrait donc être indirect : pousser les États et entreprises à produire davantage d'information financière de qualité.

## 4. L'USAGE PAR LES INVESTISSEURS

Une note ne réduit pas un taux parce qu'elle existe. Elle doit être utilisée dans les décisions de portefeuille, les mandats d'investissement, les contrats de prêt ou les règles prudentielles.

STEAZ devra donc suivre non seulement les premières notes, mais aussi leur présence dans les prospectus, analyses bancaires, émissions obligataires et décisions des investisseurs.

Le vrai indicateur sera la réaction du marché : spreads avant et après les publications, volumes d'émission, diversification des investisseurs et accès des émetteurs jusque-là peu couverts.

## 5. L'HISTORIQUE

La réputation d'une agence se construit lorsqu'elle traverse plusieurs épisodes : ralentissement, choc de change, défaut, reprise, changement de gouvernement ou crise bancaire.

Il faut du temps pour savoir si les notes anticipent correctement le risque ou réagissent trop tard.

AfCRA ne pourra donc être évaluée sérieusement qu'avec un historique de décisions.

## LA QUESTION DU PRIX DU CAPITAL

L'objectif stratégique est clair : réduire le coût de l'information et améliorer la lisibilité du risque africain. Mais le coût du capital dépendra toujours aussi des taux mondiaux, de la politique budgétaire, du risque de change et de la qualité institutionnelle de chaque pays.

Une agence ne peut pas compenser une dette insoutenable. Elle peut en revanche éviter qu'un manque d'information ajoute une prime inutile au risque réel.

## LE LIEN AVEC LE N°59

Le dossier AfCRA rejoint directement le Sénégal et le Cameroun. À Dakar, une dette mal documentée impose aujourd'hui une restructuration complexe. À Yaoundé, un nouveau placement privé rappelle que chaque opération de financement devient une évaluation du risque souverain.

Dans les deux cas, la qualité de l'information n'est plus un sujet administratif. Elle influence l'accès à l'argent.

## PROCHAINE PREUVE STEAZ

Première méthodologie publique ; premiers émetteurs notés ; structure du capital ; mécanisme d'indépendance ; premières divergences avec les grandes agences ; réaction des spreads et des investisseurs.

AfCRA sera jugée moins sur son identité africaine que sur une question simple : produit-elle une information que le marché considère comme suffisamment crédible pour mettre de l'argent derrière ?

## LE SIXIÈME TEST : LA COUVERTURE DES ENTREPRISES

Le véritable saut de marché viendra si AfCRA couvre aussi davantage de banques, d'entreprises publiques et de sociétés privées africaines. Une économie ne se finance pas uniquement par son État. Les entreprises ont besoin d'une courbe de crédit, de comparables et d'une information permettant aux investisseurs institutionnels de distinguer les risques.

Une couverture plus large peut aider le marché obligataire local à se développer, mais seulement si les règles de publication et d'audit progressent en parallèle.

## LE SEPTIÈME TEST : LA RÉACTION EN CRISE

Une agence est surtout jugée lorsque le contexte se dégrade. Maintient-elle une méthode stable ? Explique-t-elle clairement une dégradation ? Évite-t-elle de suivre le marché trop tard ?

STEAZ conservera donc non seulement les notes, mais les dates de changement et les événements qui les ont précédées. Avec le temps, cette mémoire permettra de comparer la capacité d'AfCRA et des autres agences à identifier les risques avant qu'ils ne deviennent des crises visibles.

Le suivi ne doit pas commencer par le seul taux d'une nouvelle émission. Celui-ci dépend également de la monnaie, de la maturité, de la liquidité du titre et des conditions mondiales. Pour rechercher un effet propre à la notation, il faudra comparer des financements proches, relever la date de publication et préciser les événements intervenus au même moment. Une baisse concomitante ne suffit pas à établir un lien de causalité.

Une grille publique permettra de conserver les critères annoncés et leurs éventuelles modifications. Quand une méthode évolue, la série doit le signaler : il serait trompeur de comparer des notes produites avant et après une modification sans expliquer ce qui a changé. La transparence attendue concerne donc autant le produit final que la manière dont il a été construit.

Sources : Reuters et Union africaine, 7 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

AFRIQUE • DETTE

# DETTE MAL DÉCLARÉE : LE SÉNÉGAL ENTRE DANS LA PHASE DÉCISIVE DES NÉGOCIATIONS



Illustration IA • Scène non documentaire

Dakar vise un accord de principe d'ici décembre. Le dossier teste autant la soutenabilité financière que la capacité à reconstruire la confiance après une dette mal documentée.

## LE FAIT

Le Sénégal vise, d'ici décembre 2026, un accord de principe avec ses créanciers officiels et ses détenteurs d'obligations. Le dossier fait suite à la découverte, depuis 2024, d'une dette précédemment mal déclarée, évaluée autour de 13 milliards de dollars.

Le pays souhaite traiter la dette dans le cadre commun du G20 et demande une contribution sur environ 1 000 milliards de FCFA de total return swaps, soit environ 1,72 milliard de dollars. Les obligations internationales représentent environ 5,2 milliards de dollars de titres en circulation.

## LE PROBLÈME CENTRAL : LA CONFIANCE

Une dette publique est une promesse construite sur des chiffres. Le prêteur accepte de fournir du capital parce qu'il pense connaître le niveau d'endettement, le déficit, les recettes, les échéances et la capacité future de remboursement.

Lorsque ces chiffres sont révisés fortement après coup, la question ne porte plus uniquement sur le montant à rembourser. Elle porte sur la fiabilité de toute l'information financière historique.

C'est pourquoi la restructuration sénégalaise devient un dossier de gouvernance autant qu'un dossier de dette.

## PLUSIEURS CRÉANCIERS, PLUSIEURS LOGIQUES

Le processus doit traiter des créanciers officiels, des banques, des détenteurs d'obligations et des instruments dérivés. Chacune de ces catégories possède des contrats, des maturités, des protections juridiques et des intérêts différents.

Le cadre commun du G20 cherche à améliorer la coordination entre créanciers officiels et privés. Mais l'expérience de pays comme la Zambie et le Ghana a montré que les négociations peuvent être longues lorsque les catégories de créanciers ne s'accordent pas sur le partage de l'effort.

Le traitement des total return swaps ajoute une complexité supplémentaire. Ces instruments transfèrent une partie du rendement et du risque d'un actif sans fonctionner exactement comme une obligation classique. Ils sont encore peu testés dans les restructurations souveraines.

## CE QUE LA RESTRUCTURATION DOIT PRODUIRE

Un accord n'a de sens que s'il restaure une trajectoire soutenable. Cela peut passer par l'allongement des maturités, une réduction des taux, un différé de paiement ou, selon les cas, une réduction de valeur.

L'objectif n'est pas seulement de réduire une échéance immédiate. Il est de permettre à l'État de retrouver un profil de dette compatible avec ses recettes futures sans étouffer l'investissement public.

## LE RISQUE POUR LE FINANCEMENT FUTUR

Une restructuration peut réduire la charge de dette mais aussi modifier la perception du risque. Les investisseurs regarderont la qualité de l'accord, la transparence des nouveaux comptes et la trajectoire budgétaire après l'opération.

Le Sénégal devra donc reconstruire simultanément deux choses : un bilan public soutenable et une crédibilité statistique.

## CE QUI N'EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Le montant de 13 milliards de dollars est une estimation liée aux travaux de réconciliation de la dette ; il ne doit pas être présenté comme une dette nouvellement contractée cette semaine. L'accord final n'est pas encore conclu et ses paramètres restent à négocier.

## LECTURE STEAZ

Le dossier montre pourquoi la qualité de l'information est devenue une infrastructure financière. Une dette mal documentée augmente l'incertitude ; l'incertitude augmente la prime de risque ; la prime de risque augmente le coût futur du capital.

## CE QU'IL FAUT SURVEILLER

Accord de principe ; traitement des TRS ; participation des obligataires ; nouvelle analyse de soutenabilité ; conditions du FMI ; réaction des obligations ; trajectoire du déficit ; accès futur au marché.

## LE COÛT DE L'INCERTITUDE

Pendant une restructuration, l'État continue d'avoir besoin de financer son fonctionnement, ses investissements et une partie de ses échéances. Plus les négociations durent, plus l'incertitude peut compliquer l'accès aux nouveaux financements et retarder certains projets. La vitesse du processus compte donc autant que la profondeur de l'allègement obtenu.

## LE RÔLE DU FMI

Une nouvelle analyse de soutenabilité sera déterminante pour fixer un cadre cohérent aux discussions. Le FMI ne décide pas seul des conditions accordées par les créanciers, mais ses projections sur la croissance, les recettes, le déficit et la dette influencent la manière dont chacun évalue l'effort nécessaire.

## LE RISQUE DOMESTIQUE

Une restructuration extérieure peut également affecter le système financier local si les banques détiennent directement ou indirectement des titres publics ou si la confiance sur la signature souveraine se détériore. Le suivi doit donc regarder la stabilité bancaire autant que le prix des Eurobonds.

Le résultat final sera crédible si le Sénégal peut recommencer à financer ses priorités sans recréer immédiatement la même trajectoire de vulnérabilité.

Des négociations parallèles peuvent gagner du temps, mais elles ne suppriment pas la question du partage de l'effort. Chaque groupe voudra connaître le traitement réservé aux autres. Une échéance prolongée, un coupon abaissé et une réduction du principal produisent des conséquences différentes. L'accord de principe attendu en décembre doit donc être distingué des contrats définitifs et de leur mise en œuvre.

Pour le budget, la première mesure sera l'allègement des paiements effectivement exigibles, année par année. Une baisse de la valeur actuelle de la dette peut aider à rétablir la soutenabilité sans libérer immédiatement beaucoup de trésorerie. À l'inverse, un report de remboursement peut dégager une respiration temporaire tout en laissant un besoin important à une échéance ultérieure. Le calendrier compte autant que le total.

Source : Reuters, 6 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

AFRIQUE • ÉNERGIE • AFRIQUE DU SUD

# AFRIQUE DU SUD: LE CARBURANT FRANCHIT UN NOUVEAU SEUIL - LE CHOC PÉTROLIER REVIENT DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE



Illustration IA • Scène non documentaire

La hausse réglementée, jusqu'à 12 % sur l'essence, montre comment un choc mondial se transmet rapidement aux ménages, aux transports et aux entreprises.

## LE FAIT

À compter du 7 octobre, l'Afrique du Sud augmente fortement ses prix réglementés des carburants. L'essence progresse jusqu'à environ 12 % et le prix de gros du diesel d'environ 10 %, dans un environnement où le pétrole international évolue autour de 100 dollars le baril.

Le système sud-africain ajuste régulièrement les prix à partir de plusieurs paramètres, dont les prix internationaux des produits pétroliers et le taux de change du rand. Cela rend visible, presque mécaniquement, la transmission d'un choc mondial vers la pompe.

## UN PRIX TRANSVERSAL

Le carburant n'est pas une dépense isolée. Le diesel alimente les camions, certains groupes électrogènes, les engins agricoles, les mines et de nombreux équipements industriels.

Une hausse se diffuse donc dans plusieurs chaînes de coûts. Le transport routier devient plus cher. Les distributeurs répercutent une partie de la hausse. Les agriculteurs voient certains coûts de mécanisation et de logistique progresser. Les entreprises utilisant des générateurs sont également touchées lorsque le réseau électrique ne suffit pas.

L'effet final sur les prix dépend toutefois du pouvoir de marché, des marges, des stocks et de la capacité des entreprises à absorber temporairement une partie du choc.

## L'ARBITRAGE PUBLIC

Pour un gouvernement, le choix est difficile. Subventionner protège les consommateurs à court terme mais transfère une partie du choc vers le budget. Laisser le prix refléter le marché protège davantage les finances publiques mais peut accélérer l'inflation.

L'Afrique du Sud utilise une formule réglementée, ce qui rend la transmission plus prévisible. D'autres pays africains amortissent davantage les variations, parfois au prix de subventions ou d'arriérés de compensation.

L'épisode sud-africain sert donc de comparaison pour comprendre les différentes stratégies africaines face à un même choc pétrolier.

## LA QUESTION DU CHANGE

Le pétrole est largement coté en dollars. Même si le prix mondial du baril reste stable, une monnaie locale qui se déprécie peut augmenter le coût d'importation. L'économie subit alors un double risque : prix du pétrole et taux de change.

Cette mécanique est particulièrement importante pour les pays importateurs nets de produits raffinés.

## CE QUE CELA RÉVÈLE

La sécurité énergétique ne se limite pas à produire du pétrole. Elle implique le raffinage, le stockage, les infrastructures de transport, la diversification énergétique et l'efficacité de la consommation.

Un pays qui produit du brut mais importe une grande partie de ses produits raffinés peut rester fortement exposé aux chocs internationaux.

## CE QUI N'EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Une hausse de l'essence à la pompe ou du diesel en gros ne signifie pas que tous les prix augmenteront dans la même proportion. Les effets de second tour dépendent des salaires, de la concurrence, des anticipations d'inflation et de la durée du choc.

## LECTURE STEAZ

Le carburant est un révélateur de vulnérabilité. Chaque choc rappelle la nécessité d'investir dans les capacités énergétiques, le transport collectif, l'électricité et l'efficacité logistique.

## CE QU'IL FAUT SURVEILLER

Brent ; rand ; prix réglementés ; inflation ; coûts de transport ; mesures gouvernementales ; stocks ; évolution des prix raffinés ; réaction de la banque centrale.

## EFFETS DE SECOND TOUR

La banque centrale sud-africaine surveille surtout la possibilité que le choc initial se diffuse aux salaires et aux autres prix. Si les entreprises anticipent une énergie durablement plus chère, elles peuvent relever leurs tarifs. Si les salariés cherchent ensuite à compenser la perte de pouvoir d'achat, l'inflation peut devenir plus persistante.

C'est cette dynamique, plus que la hausse ponctuelle du carburant, qui peut modifier la politique monétaire.

## LEÇON POUR LE CONTINENT

Le cas sud-africain illustre une règle utile : un système de prix transparent rend visible le choc immédiatement, tandis qu'un système fortement subventionné peut en différer l'apparition dans les prix mais le déplacer vers les finances publiques. Dans les deux cas, le coût économique existe. Il change simplement de bilan.

La stratégie de long terme consiste donc à réduire la quantité d'énergie importée nécessaire pour produire une unité de croissance : logistique plus efficace, réseau électrique plus fiable, transport collectif et diversification des sources.

Le communiqué gouvernemental fixe, à partir du 7 octobre, une hausse de 3,12 rands par litre pour l'essence 93 et de 3,33 rands pour l'essence 95. Le diesel augmente de 2,8438 ou de 3,2438 rands par litre selon sa teneur en soufre. Ces montants sont des variations de tarifs ; ils ne doivent pas être présentés comme les prix finaux des produits.

Le passage du carburant au prix d'un bien dépend ensuite de sa chaîne de coûts. Un transporteur peut utiliser des contrats avec ajustement carburant ; un commerçant peut absorber temporairement la hausse dans sa marge ; une entreprise disposant de stocks peut la transmettre plus tard. C'est pourquoi une même augmentation à la pompe produit des effets étalés, qui ne se lisent pas tous dans l'inflation du mois d'entrée en vigueur.

L'arbitrage devient plus difficile lorsque le renchérissement persiste. Les entreprises doivent alors décider si elles révisent leurs tarifs, réduisent leurs distances, réorganisent les livraisons ou investissent dans des équipements moins consommateurs. La réponse économique ne consiste pas seulement à attendre un baril moins cher : elle porte sur la quantité d'énergie nécessaire pour produire et transporter une unité de valeur.

Sources : Reuters, 5-7 oct. 2026 ; gouvernement sud-africain.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

AFRIQUE • CAPITAL

# CAPITAL AFRICAIN : 10 % DE LIQUIDITÉ, 5 % DE RÉSERVES — DEUX PROPOSITIONS À DISTINGUER



Illustration IA • Scène non documentaire

La proposition d'Alamein ne crée pas encore un fonds. Elle déplace cependant la question : comment transformer davantage d'épargne africaine en capital africain de long terme ?

## LE FAIT

Le gouverneur de la Banque centrale d'Égypte, Hassan Abdalla, propose d'orienter 10 % de la liquidité bancaire africaine vers des investissements intra-africains et 5 % des réserves internationales vers l'investissement sur le continent. Il indique également qu'environ 15 protocoles de coopération ont été signés avec des banques centrales africaines.

Ces ratios ne constituent pas une politique adoptée par l'ensemble du continent. Ils doivent être lus comme une proposition stratégique.

## POURQUOI LE CAPITAL QUITTE-T-IL L'AFRIQUE ?

Une banque, un fonds de pension ou une compagnie d'assurance ne choisit pas un actif sur la seule base de sa nationalité. Il recherche un rendement, mais aussi de la liquidité, de la visibilité, un cadre juridique stable et une possibilité de sortie.

Lorsqu'un marché africain offre moins d'instruments, moins de profondeur ou davantage de risque de change, une partie de l'épargne peut être investie ailleurs, y compris dans des actifs des économies avancées.

Le paradoxe est alors le suivant : le capital africain finance des marchés étrangers, puis revient parfois en Afrique sous forme de prêts ou d'investissements plus coûteux.

## LES RÉSERVES NE SONT PAS UN FONDS ORDINAIRE

Les réserves internationales protègent la capacité d'un pays à financer ses importations, à intervenir sur le marché des changes et à rassurer ses créanciers. Elles ne peuvent donc pas être converties librement en actifs risqués ou illiquides.

Toute stratégie de mobilisation doit préserver ces fonctions. Cela suppose des instruments suffisamment sûrs, liquides et transparents.

## LES BANQUES ONT LE MÊME PROBLÈME

La liquidité bancaire sert à honorer les retraits, financer l'économie et respecter des ratios prudentiels. Orienter davantage de capital vers des projets de long terme nécessite donc de transformer la structure des risques.

Sources : Central Bank of Egypt, 4 oct. 2026 ; Ahram Online.

C'est ici que les garanties, fonds d'infrastructure, obligations régionales et mécanismes de partage du risque deviennent stratégiques.

## LE RISQUE DE CHANGE

Financer en dollars un projet qui génère des revenus en monnaie locale peut créer une fragilité importante. Une dépréciation augmente la charge réelle de la dette sans que les revenus du projet augmentent nécessairement.

Le développement de marchés en monnaies locales devient donc une condition de souveraineté financière.

## CE QUE CELA CHANGE

La proposition d'Alamein déplace le débat de « comment attirer l'argent extérieur ? » vers « comment organiser l'argent africain déjà disponible ? ».

Cette deuxième question est plus exigeante, car elle oblige à améliorer simultanément les marchés, la préparation des projets et la qualité des institutions.

## CE QUI N'EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Les sources ne donnent pas un montant consolidé fiable permettant de convertir ces deux propositions en une enveloppe africaine totale. Il ne faut donc pas transformer le ratio en une somme spectaculaire sans base commune.

## CE QU'IL FAUT SURVEILLER

Nouveaux véhicules d'investissement ; crédit transfrontalier ; obligations régionales ; financement en monnaies locales ; garanties ; part des investisseurs africains dans les projets d'infrastructure ; volumes effectivement engagés.

## LE RÔLE DES FONDS DE PENSION

Les investisseurs institutionnels disposent souvent d'un horizon long, compatible avec des infrastructures qui génèrent des revenus sur quinze ou vingt ans. Mais cet horizon n'efface pas le besoin de sécurité. Pour mobiliser cette épargne, les projets doivent offrir des contrats stables, des données fiables et des mécanismes de gouvernance capables de résister aux changements politiques.

## UNE QUESTION DE TAILLE DE MARCHÉ

De nombreux marchés africains sont trop petits pour offrir seuls la liquidité recherchée par de grands investisseurs. L'intégration régionale peut donc jouer un rôle financier aussi important que commercial : obligations plus standardisées, plateformes communes et reconnaissance mutuelle des règles peuvent élargir l'univers d'investissement.

## LE TEST DU CAPITAL LOCAL

La souveraineté financière ne se mesurera pas au pourcentage d'actifs détenus en Afrique, mais à la capacité du continent à financer des actifs compétitifs sans créer de risques excessifs pour l'épargne. L'objectif n'est pas de retenir le capital par contrainte. Il est de lui donner de bonnes raisons économiques de rester.

### Deux bases, deux contraintes

Les deux proportions ne peuvent pas être additionnées pour annoncer une mobilisation globale de 15 %. Le premier objectif s'applique à la liquidité des banques ; le second aux réserves internationales. Sans montants comparables, définition commune et contrôle des doubles comptes, leur somme ne constitue ni un taux pertinent ni une enveloppe financière disponible.

Il faut également distinguer la nationalité de l'épargne de la monnaie du financement. Une institution africaine peut détenir des actifs en dollars ; un projet africain peut encaisser surtout des recettes en monnaie locale. Si la dette exige une devise que le projet ne produit pas, le risque demeure, même lorsque prêteur et emprunteur sont tous deux africains. Organiser son capital exige donc une architecture de change autant qu'une volonté politique.

Le premier instrument opérationnel devrait être évalué sur un périmètre limité : quels investisseurs, quels actifs, quelles pertes possibles et quelles règles de sortie ? Une expérience documentée vaut davantage qu'une addition d'intentions. Le financement intra-africain prendra corps quand des contrats seront signés, des ressources transférées et des projets suivis jusqu'à leurs revenus.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

AFRIQUE • INFRASTRUCTURES • FINANCEMENT

# LES GARANTIES DE DETTE DEVIENNENT UNE ARME POUR ATTIRER LE CAPITAL PRIVÉ EN AFRIQUE



Illustration IA • Scène non documentaire

Face au recul de certaines ressources publiques et au coût du financement, les institutions cherchent à transformer une partie du risque africain en actif finançable.

## LE FAIT

Les gouvernements africains et les banques de développement utilisent davantage les garanties de dette pour attirer le capital privé vers les infrastructures. Une garantie peut couvrir une partie du risque en cas de défaut, d'échec du projet ou d'événement politique.

L'outil gagne en importance dans un environnement où les besoins d'infrastructure restent élevés mais où les budgets publics et l'aide internationale ne peuvent pas tout financer.

## CE QU'UNE GARANTIE FAIT RÉELLEMENT

Une garantie ne crée ni revenus ni rentabilité. Elle modifie la distribution du risque.

Un investisseur peut refuser un projet parce qu'il craint qu'un acheteur public ne paie pas, qu'un changement politique affecte le contrat ou qu'un choc de change rende le remboursement trop coûteux. Si une institution mieux capitalisée accepte de couvrir une partie de ce risque, le financement peut devenir possible à une maturité plus longue ou à un prix inférieur.

La logique est celle du levier : utiliser une quantité limitée de capacité publique ou multilatérale pour mobiliser plusieurs fois ce montant en capital privé.

## LE COÛT CACHÉ

Une garantie est toutefois une obligation contingente. Tant que le projet fonctionne, elle ne se transforme pas nécessairement en dépense. Mais si le risque couvert se matérialise, le garant doit payer.

C'est pourquoi les garanties doivent être comptabilisées et suivies avec autant de discipline que la dette directe.

## LE RISQUE DE DOUBLE COMPTAGE

Un même projet peut recevoir une garantie, un prêt concessionnel et un financement privé. La communication financière doit éviter d'additionner plusieurs fois les mêmes ressources pour annoncer un effet de mobilisation artificiellement élevé.

Source : Reuters, 23 juil. 2026.

La bonne question est : combien de capital privé additionnel a réellement été mobilisé grâce à la garantie ?

## QUELS PROJETS SONT CONCERNÉS ?

L'énergie, le transport, l'eau et les infrastructures numériques sont particulièrement adaptés à ces mécanismes lorsqu'ils disposent de flux de revenus prévisibles mais présentent certains risques que le marché privé refuse de porter seul.

Les contrats d'achat d'électricité, concessions autoroutières et infrastructures logistiques peuvent ainsi devenir plus bancables avec des garanties adaptées.

## LE RISQUE MORAL

Une garantie mal conçue peut aussi réduire la discipline du promoteur si celui-ci pense qu'une institution publique absorbera les pertes. Le mécanisme doit donc laisser suffisamment de risque au secteur privé pour maintenir les incitations à bien exécuter le projet.

## LECTURE STEAZ

Le débat africain sur les garanties ne doit pas se résumer au volume annoncé. Il doit mesurer le rapport entre risque pris, capital mobilisé et résultat économique obtenu.

## CE QU'IL FAUT SURVEILLER

Capital privé mobilisé par unité de garantie ; durée des financements ; réduction du coût du capital ; défauts ; appels de garantie ; projets effectivement construits ; revenus ; exposition cumulée des garants.

## GARANTIE ET PRÉPARATION DE PROJET

Une garantie ne peut pas sauver un projet mal conçu. Si la demande est surestimée, si le contrat commercial est faible ou si le coût de construction est irréaliste, le risque finit par réapparaître. Les institutions de développement doivent donc combiner garantie et discipline de préparation.

## PRICER LE RISQUE

Le coût de la garantie doit refléter la probabilité et la taille du risque couvert. Une garantie systématiquement trop bon marché peut encourager des projets qui ne seraient pas viables sans soutien public permanent. À l'inverse, une garantie trop chère peut annuler l'avantage recherché.

## LEÇON POUR LES BILANS PUBLICS

Les États ont souvent une vision précise de leur dette directe mais moins de leurs engagements conditionnels. La montée des garanties exige donc des registres transparents. STEAZ cherchera, lorsqu'elles sont publiées, les expositions maximales, les commissions encaissées, les appels de garantie et les récupérations après défaut.

La puissance du mécanisme se mesurera à sa capacité à mobiliser le privé tout en limitant la perte attendue pour le public.

Une garantie correctement analysée doit préciser le bénéficiaire, les événements couverts, la part de perte prise en charge et les exclusions. Une protection contre un risque politique n'assure pas automatiquement le rendement commercial. Une garantie de paiement n'efface pas un défaut de construction. Le mot unique recouvre des contrats dont les effets peuvent être très différents.

Le bon indicateur ne sera pas le seul volume de prêts annoncé. Il faudra rechercher le financement supplémentaire rendu possible par la garantie, puis les capacités livrées et les revenus du projet. Sans cette comparaison, un prêt qui aurait été accordé de toute façon peut être compté à tort comme une mobilisation nouvelle. Le levier doit être démontré, pas seulement calculé sur une affiche.

Le garant devra enfin suivre la concentration de ses engagements. Plusieurs projets peuvent dépendre de la même monnaie, du même acheteur public ou du même corridor. Des risques apparemment séparés peuvent alors se matérialiser ensemble. La qualité du portefeuille compte autant que la solidité de chaque contrat examiné isolément.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

CAMEROUN • FINANCES PUBLIQUES

# LE CAMEROUN CHERCHE 300 MILLIONS DE DOLLARS AUPRÈS DES INVESTISSEURS: LE SIGNAL EST AUTANT FINANCIER QUE STRATÉGIQUE



Illustration IA • Scène non documentaire

Le placement privé complémentaire annoncé par le MINFI montre que l'État cherche à diversifier ses sources de financement dans un marché international plus exigeant.

## LE FAIT

Le ministère camerounais des Finances a annoncé, le 5 octobre, une opération de placement privé complémentaire de 300 millions de dollars. L'annonce intervient alors que le pays gère ses besoins de financement dans un environnement international où les rendements longs restent élevés.

Le MINFI rappelle parallèlement plusieurs chantiers liés à la qualité de l'information financière, au compte unique du Trésor et à la soutenabilité de la dette.

## CE QU'EST UN PLACEMENT PRIVÉ

Contrairement à une émission obligataire largement distribuée sur le marché, un placement privé s'adresse à un nombre plus limité d'investisseurs institutionnels. Il peut offrir davantage de rapidité ou de flexibilité dans la négociation.

Mais il ne supprime pas le prix du risque. Les investisseurs examinent la trajectoire budgétaire, le niveau de dette, les réserves, les perspectives de croissance et la qualité de la gestion financière publique.

## LE MONTANT NE SUFFIT PAS

Une annonce de 300 millions de dollars ne signifie pas que les fonds ont déjà été encaissés. Pour comprendre l'opération, il faut connaître le montant réellement souscrit, le taux, la maturité, les commissions, les garanties éventuelles et le calendrier de décaissement.

Ces paramètres détermineront le véritable coût du financement.

## POURQUOI LA QUALITÉ DE L'INFORMATION COMPTE

Un investisseur paie pour le risque qu'il pense prendre. Lorsque les données budgétaires sont plus régulières, complètes et comparables, une partie de l'incertitude diminue.

Cela ne signifie pas qu'une meilleure transparence supprime les déficits ou la dette. Elle permet simplement au prêteur d'évaluer le risque avec moins de marges d'incertitude.

Le sujet camerounais rejoint ainsi le dossier AfCRA : information financière, perception du risque et prix du capital appartiennent à la même chaîne.

## LE RISQUE DE REFINANCEMENT

Le coût du capital mondial est actuellement élevé. Plus un pays dépend d'instruments à maturité courte ou coûteuse, plus il peut être exposé à un renouvellement difficile lorsque les marchés se tendent.

La structure de maturité devient donc aussi importante que le montant levé.

## L'USAGE DES FONDS

Le rendement économique de l'opération dépend enfin de l'utilisation du capital. Un financement destiné à un actif productif ne produit pas le même effet qu'un financement utilisé uniquement pour couvrir un besoin de trésorerie courant.

Il faudra donc rapprocher l'opération des priorités budgétaires et du calendrier de remboursement.

## CE QUI N'EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Les conditions financières détaillées ne sont pas encore établies dans les éléments disponibles. Il serait donc incorrect de présenter le montant comme déjà levé ou de supposer son coût.

## CE QU'IL FAUT SURVEILLER

Montant effectivement souscrit ; taux ; maturité ; investisseurs ; décaissement ; affectation des fonds ; service annuel ; nouvelle dette nette ; spreads camerounais ; évolution de la trésorerie publique.

## LE PLACEMENT COMME SIGNAL DE MARCHÉ

Chaque nouvelle opération crée une référence implicite pour les suivantes. Si des investisseurs acceptent une maturité plus longue ou un taux plus favorable, le signal peut améliorer la courbe de financement. Si, au contraire, le coût est élevé, le marché indique qu'il exige une prime plus importante.

## LA COMPOSITION DE LA DETTE

Le risque souverain ne dépend pas seulement du niveau total de dette. Il dépend aussi de la devise, de la maturité, du taux fixe ou variable et du calendrier des remboursements. Deux pays ayant le même ratio de dette peuvent avoir des vulnérabilités très différentes.

## L'ENJEU DE TRÉSORERIE

Le compte unique du Trésor et l'amélioration de la visibilité sur les ressources publiques peuvent réduire le besoin d'emprunts de court terme uniquement destinés à compenser des poches de liquidité mal coordonnées. C'est pourquoi la réforme de gestion financière et la stratégie de financement doivent être lues ensemble.

Le placement de 300 millions de dollars sera donc une donnée STEAZ complète seulement lorsque ses conditions et son affectation seront connues.

Le communiqué du MINFI apporte une précision : il s'agit d'une émission complémentaire, dite « tap », adossée à une obligation internationale existante de 850 millions de dollars. Cette souche porte un coupon de 8,875 % et arrive à échéance en janvier 2033. Le coupon de la souche n'est pas, à lui seul, le rendement de la nouvelle émission : son prix de placement, ses frais et ses conditions finales détermineront le coût réel.

La différence est importante pour lire l'opération. Réouvrir un titre connu peut faciliter l'évaluation par les investisseurs et augmenter son montant en circulation. Cela ne dispense pas de suivre le produit net effectivement encaissé. Le ministère indique que les ressources recherchées doivent soutenir les priorités budgétaires et l'apurement des arriérés ; ces usages devront ensuite être rapprochés des paiements constatés.

L'extinction d'un arriéré peut redonner de la trésorerie à une entreprise sans augmenter immédiatement la production. Encore faut-il que le paiement soit reçu, qu'il bénéficie au bon créancier et qu'il ne soit pas suivi de nouveaux retards. Le suivi du financement souverain rejoint ici celui de l'économie réelle : la ressource levée doit pouvoir être reliée à une obligation budgétaire réglée.

Source : MINFI Cameroun, 5-6 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

CAMEROUN • INDUSTRIE

# BOISSONS DU CAMEROUN: 200 MILLIARDS DE FCFA D'INVESTISSEMENTS POUR CHANGER D'ÉCHELLE



Illustration IA • Scène non documentaire

Le groupe combine nouvelles lignes, logistique, consolidation et approvisionnements agricoles locaux. Le test sera le taux d'utilisation et la productivité du capital investi.

## LE FAIT

Boissons du Cameroun indique avoir consacré plus de 10 % de son chiffre d'affaires aux transformations industrielle, logistique et commerciale au cours des trois dernières années. L'entreprise a réalisé en 2025 un chiffre d'affaires de 483,2 milliards de FCFA et un bénéfice net de 50,6 milliards.

Son programme d'investissement 2023-2027 atteint 200 milliards de FCFA. Des lignes ont été mises en service à Yaoundé, Douala et Bafoussam. Après l'approbation de la fusion-absorption de Guinness Cameroun le 2 octobre 2026, le groupe entend aussi renforcer ses approvisionnements locaux en sorgho.

## LE VRAI SUJET : LA PRODUCTIVITÉ DU CAPITAL

Une nouvelle ligne de production ne crée de valeur que si elle est utilisée. La capacité installée doit être rapprochée de la demande, du taux d'utilisation, du coût des intrants et de l'efficacité logistique.

Un investissement industriel peut augmenter les volumes mais également les coûts fixes. Si le marché ne suit pas, la rentabilité du capital peut se détériorer.

C'est pourquoi le chiffre de 200 milliards doit être lu avec les données opérationnelles.

## L'ACQUISITION CHANGE LA STRUCTURE DU MARCHÉ

La finalisation de l'acquisition de Guinness Cameroun renforce la position du groupe et peut produire des synergies industrielles ou logistiques. Mais la consolidation pose également la question de la concurrence et de la capacité du marché à absorber davantage de production.

L'effet ne doit donc pas être mesuré seulement par la taille du nouvel ensemble. Il faut regarder la productivité, l'innovation, les prix, les investissements et la dynamique concurrentielle.

## LE LIEN AVEC L'AGRICULTURE

Le renforcement des achats locaux de sorgho peut étendre l'impact de l'investissement industriel au-delà de l'usine. Une demande stable de matières premières crée un débouché pour les producteurs agricoles, encourage la structuration des filières et peut réduire certains besoins d'importation.

Mais cette intégration locale exige qualité, régularité des volumes, prix compétitifs et capacités de stockage.

## LOGISTIQUE ET EMBALLAGE

L'industrie des boissons dépend d'un réseau dense de distribution. Les bouteilles, emballages, palettes, entrepôts, camions et points de vente représentent une part importante de la chaîne de valeur.

Une usine performante ne suffit pas si le coût logistique absorbe les gains de productivité.

## EMPLOI ET COMPÉTENCES

L'automatisation augmente la capacité mais modifie aussi la nature des emplois. La mesure pertinente ne sera pas seulement le nombre de postes, mais les qualifications, la productivité par travailleur et la création d'emplois indirects dans les filières associées.

## CE QUI N'EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Tous les objectifs de capacité du programme ne sont pas nécessairement opérationnels. Les effets de l'acquisition et l'évolution des parts de marché devront être observés dans le temps.

## CE QU'IL FAUT SURVEILLER

Capacité installée ; taux d'utilisation ; chiffre d'affaires ; marge ; productivité ; emplois ; achats locaux de sorgho ; coûts logistiques ; volumes vendus ; intégration de Guinness ; retour sur les 200 milliards investis.

## LE RETOUR SUR CAPITAL

Avec un programme de 200 milliards de FCFA, la question devient celle du rendement du capital investi. Une croissance du chiffre d'affaires n'est pas suffisante si les immobilisations augmentent plus vite que les profits ou si la capacité reste sous-utilisée.

STEAZ devra donc rapprocher les investissements des marges et du volume vendu. La rentabilité marginale des nouvelles lignes permettra de savoir si la montée en capacité produit un véritable gain de productivité.

## CHAÎNE DE FOURNISSEURS

L'impact industriel peut se diffuser vers l'emballage, le transport, la maintenance, l'agriculture et les services. Les achats locaux de sorgho sont particulièrement intéressants car ils peuvent créer une demande prévisible pour une filière agricole.

Mais la substitution d'intrants importés par des intrants locaux doit rester compétitive. Une obligation d'achat local qui renchérit fortement le coût final pourrait réduire la performance industrielle.

Le dossier sera donc suivi comme une chaîne : capital investi → capacité → utilisation → production → ventes → marges → achats locaux → emplois.

La chronologie mérite d'être rectifiée. Diageo a annoncé la finalisation de la cession de Guinness Cameroun à Castel en mai 2023. L'événement d'octobre 2026 concerne l'approbation de sa fusion-absorption par les actionnaires de Boissons du Cameroun. Un rachat de société et une absorption juridique sont deux opérations distinctes ; la seconde ne doit pas effacer la date de la première.

L'intégration d'un groupe peut réduire des doublons de distribution, mieux répartir les séries entre sites et coordonner les achats. Mais ces gains doivent être observés dans les délais, les coûts et la disponibilité des produits. Une plus grande capacité peut aussi devenir un poids si elle reste inutilisée : l'amortissement des équipements continue alors de peser sur les comptes.

Pour les fournisseurs agricoles, le débouché local n'est durable que si les exigences de qualité, les prix et les calendriers sont connus. Une annonce d'achat ne garantit pas que tous les producteurs pourront livrer. La mesure de l'intégration doit donc relier les contrats, les volumes acceptés et les paiements, plutôt que s'arrêter à une cible de tonnes.

Sources : L'Économie, 6 oct. 2026 ; Diageo, mai 2023 ; EcoMatin, fusion approuvée le 2 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

CAMEROUN • IMPORT-SUBSTITUTION

# SAPOU INDUSTRIES: 1,334 MILLIARD DE FCFA POUR UNE NOUVELLE UNITÉ DE SAVON À DOUALA



Illustration IA • Scène non documentaire

L’agrément ouvre un projet de 500 kg/h et 96 emplois directs annoncés. Le vrai test commence maintenant : financement, chantier, équipements, mise en service et ventes.

## LE FAIT

Le 2 octobre, Sapou Industries a signé une convention d’agrément au régime des incitations à l’investissement privé. L’entreprise prévoit d’investir 1,334 milliard de FCFA à Douala dans une unité de production de savon d’une capacité annoncée de 500 kg par heure.

Le projet devrait créer 96 emplois directs et plus de 150 emplois indirects. Le Conseil national des chargeurs du Cameroun indique qu’il accompagnera l’entreprise sur les procédures de passage portuaire des marchandises.

## AGRÉMENT N’EST PAS PRODUCTION

La première discipline consiste à séparer les statuts. Le projet est agréé. Cela ne signifie pas que l’usine est construite, que les équipements sont installés ou que les emplois existent déjà.

La chaîne de preuve doit être conservée : AGRÉMENT → FINANCEMENT → PERMIS → CONSTRUCTION → ÉQUIPEMENTS → ESSAIS → MISE EN SERVICE → PRODUCTION → VENTES.

C’est seulement lorsque ces étapes seront franchies que l’investissement annoncé deviendra une capacité industrielle.

## IMPORT-SUBSTITUTION : QUEL PRODUIT REMPLACE-T-ON ?

La logique d’import-substitution ne doit pas être réduite à « produire local ». Pour produire un effet réel sur la balance commerciale, il faut que la production locale remplace effectivement une partie des volumes qui auraient été importés.

Cela suppose un produit compétitif en prix, en qualité et en disponibilité.

## LES INTRANTS RESTENT DÉCISIFS

Une usine locale peut continuer à dépendre de matières premières ou d’équipements importés. L’effet net sur les importations dépend donc de la structure des intrants.

Pour le savon, les huiles, produits chimiques, emballages et équipements industriels doivent être analysés séparément.

Le degré de valeur ajoutée locale sera un indicateur plus utile que le simple emplacement géographique de l’usine.

## POURQUOI LE PORT APPARAÎT DANS LE DOSSIER

L’accompagnement annoncé par le CNCC rappelle qu’une industrie dépend de la logistique avant même la première vente. Les machines doivent arriver, les matières premières doivent passer le port et les procédures doivent être suffisamment prévisibles pour éviter l’immobilisation du capital.

Le coût du passage portuaire devient donc une composante du coût de production.

## LES EMPLOIS : ANNONCÉS, PAS ENCORE CONSTATÉS

Les 96 emplois directs et plus de 150 emplois indirects constituent des objectifs. Il faudra les vérifier après la mise en service et distinguer les emplois de construction, les emplois permanents et les emplois induits.

## CE QUI N’EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Les sources disponibles ne démontrent pas encore le démarrage physique du chantier, le bouclage du financement ni l’entrée en production.

## CE QU’IL FAUT SURVEILLER

Financement mobilisé ; permis ; chantier ; fournisseurs d’équipements ; calendrier ; première production ; emplois réels ; origine des intrants ; coûts énergétiques ; volumes vendus ; part des importations effectivement remplacée.

## ÉCHELLE DU PROJET

Un investissement de taille moyenne peut avoir un effet économique significatif s'il occupe une niche où les importations sont importantes et où la demande locale est suffisamment stable. La taille absolue du projet compte moins que sa capacité à atteindre rapidement un niveau de production compétitif.

## FINANCEMENT DU FONDS DE ROULEMENT

Après la construction, l'entreprise devra financer ses stocks de matières premières, ses créances clients et sa distribution. De nombreux projets industriels échouent non pas au moment d'acheter les machines, mais lorsque le besoin de trésorerie augmente avec la production.

La solidité du financement de court terme devra donc être observée séparément du financement initial de l'usine.

## QUALITÉ ET NORMALISATION

Pour remplacer durablement des produits importés, l'entreprise devra satisfaire les normes de qualité et construire une distribution régulière. Le passage de la première production à une présence stable sur le marché sera une étape distincte du WATCH.

Le succès sera démontré lorsque l'unité produit, vend et renouvelle ses cycles de production sans dépendre d'un soutien exceptionnel.

La capacité de 500 kilogrammes par heure décrit une cadence annoncée, pas une production annuelle acquise. Pour convertir cette cadence en volumes vendables, il faudrait connaître le nombre d’heures réellement travaillées, les arrêts, les pertes, les changements de série et la disponibilité des intrants. Sans ces paramètres, une extrapolation annuelle donnerait une précision artificielle.

La substitution aux importations se vérifiera sur le produit et sur la chaîne. Une fabrication locale peut encore utiliser des matières, des emballages ou des équipements importés. Elle crée néanmoins de la valeur si la transformation, les compétences et une partie des achats s’ancrent au Cameroun. Il faudra mesurer cette contribution nette, au lieu d’opposer sommairement produit local et produit importé.

La prochaine preuve devrait associer l’installation des équipements aux premiers lots commercialisés. Un bâtiment terminé ne suffit pas à qualifier une usine en production. Les essais, le contrôle qualité et la régularité des approvisionnements relient le chantier à une activité capable de servir ses clients.

Sources : L’Economie, 6 oct. 2026 ; CNCC Cameroun, 5 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

MONDE • ÉNERGIE

# LE PÉTROLE REVIENT AU-DESSUS DE 100 DOLLARS: UN RISQUE DIRECT POUR LES ÉCONOMIES AFRICAINES



Illustration IA • Scène non documentaire

Le Brent évolue autour de 101-102 dollars. Le choc remet au centre la facture extérieure, les subventions, le raffinage et la vulnérabilité des chaînes logistiques.

## LE FAIT

Le 7 octobre à 06 h 35 GMT, Reuters relève le Brent à 101,39 dollars le baril et le WTI à 90,05 dollars. La tension vient des menaces sur l'offre liées à une tempête dans le golfe du Mexique et aux attaques en Arabie saoudite. Il s'agit d'un point de marché horodaté, pas d'un prix acquis pour toute la journée.

Les inquiétudes portent à la fois sur la production de brut, les infrastructures, le raffinage et les flux maritimes.

## IMPORTATEURS ET PRODUCTEURS : DEUX EFFETS DIFFÉRENTS

Pour les pays importateurs nets, un pétrole plus cher augmente la facture extérieure et peut affaiblir la balance courante. Si le taux de change se déprécie en même temps, le coût local progresse encore davantage.

Pour les producteurs, des prix élevés peuvent soutenir les recettes d'exportation et les revenus budgétaires. Mais l'effet positif dépend du volume produit, de la fiscalité et de la capacité à vendre effectivement le brut.

Un pays producteur qui connaît une baisse de production peut ne pas bénéficier pleinement de la hausse du prix.

## LE RAFFINAGE CHANGE LA LECTURE

Produire du brut n'est pas équivalent à disposer de carburant. De nombreux pays africains importent une partie de leurs produits raffinés. Les marges de raffinage, les coûts de transport et les pénuries de diesel peuvent donc affecter les prix locaux indépendamment du seul Brent.

Cette distinction est essentielle pour mesurer la sécurité énergétique.

## LE RISQUE BUDGÉTAIRE

Lorsqu'un gouvernement cherche à contenir les prix à la pompe, l'écart entre le coût réel et le prix réglementé peut créer une dépense de subvention ou une créance de compensation.

Le choc pétrolier devient alors un choc budgétaire.

Les pays qui disposent de peu d'espace fiscal doivent arbitrer entre protection du consommateur et préservation des finances publiques.

## LE RISQUE INFLATIONNISTE

Le diesel intervient dans le transport de marchandises. Une hausse prolongée peut se transmettre aux prix alimentaires, aux matériaux de construction et à de nombreux services.

L'effet n'est ni immédiat ni proportionnel, mais il devient plus probable si le choc dure.

## LA TEMPÊTE ET LA GÉOPOLITIQUE

Le marché réagit aux risques futurs autant qu'aux pertes déjà constatées. Une tempête menaçant des installations américaines ou une escalade au Moyen-Orient peut ajouter une prime de risque avant même qu'une interruption majeure soit observée.

C'est pourquoi le niveau de 100 dollars ne doit pas être considéré comme permanent.

## LECTURE AFRICAINE

Le sujet rappelle que la sécurité énergétique repose sur une chaîne : production, raffinage, stockage, transport, diversification électrique et efficacité de la consommation.

Les pays les plus résilients sont ceux capables d'amortir un choc sur plusieurs maillons plutôt que de dépendre d'un seul.

## CE QU'IL FAUT SURVEILLER

Brent/WTI ; prix des produits raffinés ; stocks ; tempête du golfe ; tensions au Moyen-Orient ; prix à la pompe ; subventions ; inflation ; recettes des producteurs ; réserves de change des importateurs.

## L'EFFET SUR LES DEVISES

Pour un importateur net, une facture pétrolière plus lourde augmente la demande de devises. Si les réserves sont limitées, le choc énergétique peut donc se transmettre au taux de change, puis revenir une seconde fois dans les prix intérieurs.

## LES TRANSPORTEURS ABSORBENT-ILS OU RÉPERCUTENT-ILS ?

La transmission dépend des marges et des contrats. Un transporteur peut absorber temporairement une hausse pour ne pas perdre un client, mais il finit souvent par renégocier ses tarifs si le choc persiste. C'est pourquoi la durée du pétrole à 100 dollars est plus importante qu'un seul cours de clôture.

## LE RÔLE DES STOCKS

Des réserves commerciales ou stratégiques peuvent amortir une perturbation temporaire. Mais elles ne remplacent pas une production suffisante si le choc dure. Les annonces de libération de stocks doivent donc être suivies avec leurs volumes réels et leur calendrier.

Pour STEAZ, la question finale est le nombre de semaines pendant lesquelles le choc reste suffisamment fort pour modifier inflation, budget ou balance extérieure.

La facture d'importation n'est pas déterminée par le brut seul. Un pays achète aussi des produits raffinés, des services de transport et de l'assurance, puis finance les stocks pendant leur acheminement. Ces composantes peuvent se tendre sans évoluer dans les mêmes proportions que le Brent. Suivre seulement le baril laisserait donc hors champ une partie du choc effectivement payé.

Pour les finances publiques, la question devient celle du délai et du partage. Si les prix administrés ne changent pas, une compensation peut s'accumuler ; s'ils sont ajustés, le coût se déplace vers les consommateurs. Ni l'un ni l'autre ne fait disparaître le choc. La crédibilité de la politique repose sur la connaissance de l'obligation, de son bénéficiaire et de son calendrier de règlement.

Une réponse durable combine des stocks gérés, une logistique fiable et une consommation mieux maîtrisée. Elle exige surtout de ne pas confondre sécurité énergétique et rente pétrolière. Des recettes d'exportation plus élevées peuvent coexister avec une dépendance aux carburants importés lorsque les capacités de transformation et de distribution restent insuffisantes.

Source : Reuters, 7 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

MONDE • MARCHÉS • IA

# L’IA BAT DES RECORDS BOURSIERS, MAIS LA DETTE RESTE CHÈRE : DEUX LECTURES DU CAPITAL



Illustration IA • Scène non documentaire

Les actions technologiques atteignent des records pendant que les rendements longs restent élevés. Le boom numérique devient aussi une bataille pour le capital physique et l’électricité.

## LE FAIT

Le Nasdaq et le S&P 500 atteignent de nouveaux sommets dans un environnement dominé par l’enthousiasme autour de l’intelligence artificielle. Nvidia approche une capitalisation de 6 000 milliards de dollars.

Dans le même temps, les rendements obligataires américains restent très élevés. Le marché actions et le marché de la dette envoient donc deux signaux différents : optimisme sur les profits technologiques, mais coût du capital élevé.

## POURQUOI CETTE CONTRADICTION EST POSSIBLE

Une entreprise technologique peut bénéficier d’anticipations de croissance extraordinaires même lorsque les taux d’intérêt montent. Les investisseurs pensent que ses profits futurs peuvent compenser le coût plus élevé du capital.

Mais pour l’économie dans son ensemble, des taux longs élevés renchérissent les nouveaux financements, les obligations d’entreprises et le refinancement de la dette publique.

## L’IA EST DEVENUE PHYSIQUE

Le débat sur l’intelligence artificielle ne porte plus seulement sur les logiciels. Il faut des data centers, des puces, du refroidissement, de la fibre, des transformateurs et d’énormes quantités d’électricité.

Cette infrastructure exige des centaines de milliards de dollars d’investissement mondial.

La technologie devient donc une demande de capital physique.

## LE RISQUE DE RENDEMENT

Si les profits générés par l’IA augmentent suffisamment vite, les investissements peuvent être justifiés. Si les revenus restent trop faibles par rapport aux dépenses, les investisseurs peuvent réévaluer brutalement les valorisations.

Une correction des marchés technologiques pourrait alors augmenter l’aversion au risque et affecter les flux vers d’autres marchés, y compris émergents.

## LE COÛT DU CAPITAL AFRICAIN

Les États et entreprises africains qui empruntent en dollars se financent dans le même univers de taux. Lorsque le rendement d’un actif considéré comme sûr augmente, l’investisseur demande généralement davantage pour prendre un risque supplémentaire ailleurs.

Le boom IA peut donc coexister avec un environnement de financement plus difficile pour l’Afrique.

## UNE OPPORTUNITÉ AFRICAINE EXISTE AUSSI

Les data centers recherchent énergie, connectivité, stabilité réglementaire et foncier. Certains pays africains peuvent attirer une partie de cette infrastructure s’ils combinent ces éléments.

Mais l’opportunité ne vient pas du mot « IA ». Elle vient de la capacité à fournir une infrastructure compétitive.

## CE QUI N’EST PAS ENCORE DÉMONTRÉ

Une valorisation élevée ne prouve pas une bulle. Un rendement obligataire élevé ne prouve pas une crise. Le diagnostic dépend des bénéfices, des flux de trésorerie, du levier et de la capacité à refinancer.

## CE QU’IL FAUT SURVEILLER

Rendements US à 10 et 30 ans ; capex IA ; bénéfices ; free cash-flow ; émissions obligataires ; prix de l’électricité ; investissements data centers ; flux vers marchés émergents ; coût des nouvelles émissions africaines.

## VALORISATION ET CASH-FLOW

Une capitalisation boursière très élevée représente des anticipations, pas de l'argent disponible dans la caisse de l'entreprise. La soutenabilité du boom dépendra donc de la capacité des investissements IA à produire des flux de trésorerie récurrents.

## LE RISQUE DE SURCAPACITÉ

Si plusieurs entreprises construisent simultanément des data centers sur la base de projections trop optimistes, une partie de la capacité peut devenir sous-utilisée. Les actifs numériques ne sont pas protégés contre le risque classique de surinvestissement.

## ÉNERGIE ET RÉSEAUX

La demande des data centers peut accélérer les investissements électriques, mais aussi entrer en concurrence avec d'autres usages dans les régions où le réseau est contraint. Le prix et la disponibilité de l'électricité deviennent donc des variables de compétitivité technologique.

Pour l'Afrique, attirer un data center n'a de sens que si l'investissement s'intègre dans une stratégie plus large de réseau, de connectivité, de compétences et de services numériques.

La séquence de marché doit être datée. Les records de clôture du Nasdaq et du S&P 500 sont ceux du 6 octobre. Ce jour-là, une détente des rendements obligataires a accompagné la progression des actions, après les tensions observées auparavant. Le niveau élevé du coût de la dette demeure une contrainte ; cela ne signifie pas que les rendements montent à chaque séance.

Une capitalisation boursière mesure la valeur attribuée aux actions en circulation. Elle ne correspond ni à la trésorerie disponible de l’entreprise, ni au montant qu’elle investira dans les infrastructures. Le rapprochement entre valorisation, dépenses annoncées et argent effectivement engagé doit conserver ces unités distinctes.

Pour un projet africain, l’opportunité se situe dans un contrat précis : fournir de l’énergie, héberger des capacités de calcul ou développer des services. Elle ne naît pas de la seule hausse d’un indice américain. Les revenus attendus, la monnaie de paiement, les coûts d’équipement et la durée du contrat décideront si l’investissement peut supporter son financement.

Sources : Reuters, 6-7 oct. 2026 ; Reuters Morning Bid.

STEAZ DAILY NEWS
L'INFO QUOTIDIENNE QUI FAIT SENS.
Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

CAHIER II

# LES EXTENSIONS STEAZ

Mesurer. Expliquer. Analyser. Suivre. Comparer.

STEAZ DATA | STEAZ INSIGHT | STEAZ WATCH | STEAZ BRIEF | STEAZ INDEX

DANS CETTE ÉDITION : INSIGHT • WATCH • DATA

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

CAHIER II • STEAZ INSIGHT

# AFCRA: QUI CONTRÔLE L'INFORMATION SUR LE RISQUE CONTRÔLE UNE PARTIE DU PRIX DU CAPITAL



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ INSIGHT

## LE SIGNAL

L'Afrique prépare une capacité continentale de notation au moment où 23 économies ne sont pas couvertes par les grandes agences internationales et où le service de la dette pèse davantage sur les budgets.

## LE MÉCANISME

Donnée → évaluation du risque → perception → rendement exigé → coût du financement. Le mécanisme est simple à écrire mais difficile à maîtriser. Une information plus complète peut réduire l'incertitude, mais elle ne supprime pas le risque économique réel.

## CE QUE CELA RÉVÈLE

Le continent ne cherche plus seulement du capital. Il cherche aussi à maîtriser davantage les infrastructures qui organisent le capital : données, notation, marchés, garanties et paiements. La bataille devient informationnelle. Celui qui définit les indicateurs et la méthode influence la manière dont le risque est perçu.

## LE RISQUE

Une agence africaine trop proche des gouvernements perdrait rapidement sa crédibilité. Une méthodologie moins exigeante produirait l'effet inverse de celui recherché : les investisseurs ajouteraient une prime au lieu de la réduire.

## L'OPPORTUNITÉ

AfCRA peut développer des bases de données plus fines sur les économies locales, les marchés en monnaie domestique, les entreprises non couvertes et les institutions régionales.

## L'HYPOTHÈSE STEAZ

Une meilleure contextualisation peut réduire certains coûts d'information à condition que l'indépendance soit jugée crédible.

## INDICATEURS

Premières notes ; méthodologie ; gouvernance ; nombre d'émetteurs ; utilisation des notations ; spreads ; écarts avec les agences internationales ; couverture des économies jusque-là non notées.

Point zéro : lancement AfCRA, 7 oct. 2026.

## PROCHAINE PREUVE

La publication des premières notations et la réaction concrète des investisseurs.

## ARCHIVE INTERNE

STEAZ Data conservera chaque note avec sa date, son émetteur, son statut et son évolution. STEAZ Intelligence conservera l'hypothèse selon laquelle une meilleure qualité d'information peut réduire une partie de la prime d'incertitude. L'hypothèse sera confirmée ou infirmée par les données futures.

## LE TEST DE LA DIFFÉRENCE UTILE

Pour justifier son existence, AfCRA devra produire plus qu'une note différente. Elle devra expliquer mieux certains mécanismes : dette en monnaie locale, liquidité régionale, structure des recettes, actifs publics, marchés domestiques et qualité institutionnelle. Une différence sans explication sera perçue comme un conflit d'opinion. Une différence accompagnée d'une méthode claire peut devenir une information supplémentaire pour le marché.

## SCÉNARIO POSITIF

L'agence développe une couverture fine, les investisseurs commencent à l'intégrer dans leurs analyses, des émetteurs jusque-là non couverts accèdent à davantage de capital et les spreads reflètent une information plus différenciée.

## SCÉNARIO NÉGATIF

Les notes apparaissent systématiquement plus favorables sans base méthodologique convaincante. Les investisseurs continuent d'utiliser uniquement les grandes agences internationales. AfCRA existe institutionnellement mais n'influence pas le prix du capital.

## HORIZON

Le dossier doit être suivi sur plusieurs années. La crédibilité est un actif cumulatif, pas un effet d'annonce.

## RÈGLE STEAZ DE LECTURE

L'analyse est conservée comme une hypothèse datée, pas comme une vérité définitive. Chaque nouvelle donnée devra soit renforcer le mécanisme décrit, soit l'affaiblir. STEAZ conservera donc les éléments qui pourraient invalider la lecture : évolution contraire des spreads, absence d'utilisation par le marché, rendement différent de celui attendu ou changement de politique. La conclusion sera révisée lorsque de nouvelles preuves apparaissent, sans effacer la version précédente. C'est cette mémoire des hypothèses, confirmations et infirmations qui transforme l'analyse quotidienne en intelligence historique.

## Comparer les appréciations

Une divergence de notes peut être informative si elle révèle une différence de méthode clairement exposée. Elle devient peu utile si les utilisateurs ne savent pas si les agences examinent la même monnaie, la même échéance ou le même émetteur. Le suivi Intelligence doit donc associer chaque note à son périmètre avant d'en tirer une conclusion sur le coût du capital.

La gouvernance devra pouvoir résister à un cas concret : une notation défavorable à un emprunteur influent, ou une révision négative malgré une communication optimiste. Il faudra alors observer la publication de la décision, la justification de la méthode et la manière dont les recours sont traités. Cette épreuve en situation vaut plus que l'affirmation d'une indépendance abstraite.

Le dossier conservera également les informations manquantes. L'absence d'une première note publique ne signifie pas qu'aucun travail technique n'a commencé ; elle empêche seulement de mesurer certains résultats. Le passage du lancement institutionnel à l'usage financier devra rester lisible, avec une date et une pièce identifiable pour chaque étape.

Une série historique permettra enfin de revenir sur les appréciations initiales. Quand les risques se matérialisent ou s'éloignent, STEAZ pourra examiner si la méthode avait repéré les fragilités et si les mises à jour étaient suffisamment rapides. La crédibilité se construit dans cette comparaison entre ce qui avait été annoncé et ce qui a été observé.

# SÉNÉGAL: DE LA DETTE MAL DOCUMENTÉE À LA RESTRUCTURATION



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ WATCH

## POINT ZÉRO

Une dette précédemment mal déclarée, évaluée autour de 13 milliards de dollars, a profondément modifié la lecture des finances publiques sénégalaises.

## ÉTAT AU 7 OCTOBRE

Le gouvernement vise un accord de principe avec ses créanciers officiels et obligataires d'ici décembre 2026. Environ 1,72 milliard de dollars de total return swaps doivent aussi être traités, tandis qu'environ 5,2 milliards de dollars d'obligations internationales sont en circulation.

## CE QUI EST PROUVÉ

- existence du processus de restructuration ; - discussions avec plusieurs groupes de créanciers ; - objectif d'accord d'ici décembre ; - intégration du dossier dans le cadre commun du G20.

## CE QUI NE L'EST PAS

- paramètres définitifs de réduction de dette ; - maturités finales ; - traitement exact des TRS ; - calendrier du retour normal au marché.

## CHAÎNE WATCH

RECONNAISSANCE → RÉCONCILIATION DES DONNÉES → NÉGOCIATIONS → ACCORD DE PRINCIPE → DOCUMENTATION JURIDIQUE → REPROFILAGE → NOUVELLE ANALYSE DE SOUTENABILITÉ → REPRISE DU FINANCEMENT.

## RISQUE CENTRAL

Un accord trop faible peut laisser la dette insoutenable. Un accord trop dur peut prolonger l'exclusion des marchés et peser sur les banques ou investisseurs concernés.

## PROCHAINE PREUVE

Conditions de l'accord de principe, traitement des TRS, réaction des obligations, position du FMI.

Point zéro : Reuters, 6 oct. 2026.

## INDICATEURS

Valeur actualisée de la dette ; maturité moyenne ; charge d'intérêts ; besoin brut de financement ; déficit ; réserves ; spreads ; accès futur au marché.

## LECTURE STEAZ

La restructuration n'est pas la fin du dossier. Le véritable résultat sera la capacité à restaurer une trajectoire budgétaire crédible et une information publique qui ne nécessite plus de révision majeure.

## JALON 1 - ACCORD DE PRINCIPE

Il devra préciser le périmètre des créanciers et l'architecture générale de l'effort. STEAZ enregistrera la date exacte et les catégories concernées.

## JALON 2 - DOCUMENTATION JURIDIQUE

L'accord politique doit ensuite être traduit dans les contrats. Cette étape peut révéler des difficultés liées aux clauses d'action collective, aux garanties ou aux instruments dérivés.

## JALON 3 - NOUVEAU PROFIL DE DETTE

Il faudra recalculer la maturité moyenne, les paiements annuels et la valeur actualisée des obligations. C'est ce nouveau profil qui permettra de juger la soutenabilité.

## JALON 4 - RETOUR DU FINANCEMENT

Le test ultime sera la capacité du Sénégal à retrouver des conditions de marché compatibles avec son économie. Un accord qui réduit la dette mais laisse une prime de risque durablement prohibitive ne résout qu'une partie du problème. STEAZ conservera chaque version des chiffres pour éviter qu'une révision future n'efface le point de départ.

## RÈGLE STEAZ DE CONTRÔLE

Chaque mise à jour conservera quatre éléments : date, statut, preuve disponible et prochaine preuve attendue. Une étape nouvelle n'efface jamais l'étape précédente. Le registre permettra de reconstruire le temps réel du projet, y compris les retards, changements de calendrier et écarts entre l'annonce initiale et le résultat. Un WATCH ne sera fermé qu'au moment où le résultat économique ou opérationnel peut être observé. Une signature, un financement ou une inauguration ne constitue donc pas automatiquement la fin du suivi.

La fiche de suivi doit conserver trois montants distincts : l'estimation de la dette mal déclarée, l'encours des obligations et les contrats de swaps concernés. Ils ne se cumulent pas automatiquement. Chaque somme devra être associée à une date d'arrêté, une monnaie et un périmètre pour éviter de transformer des recoupements possibles en dette supplémentaire.

Le jalon de décembre porte sur un accord de principe. Sa publication devra être suivie de l'examen des conditions : créances incluses, échéances, coupons, éventuelles réductions et calendrier de réalisation. Une déclaration commune peut fixer une orientation sans modifier immédiatement les contrats ou les paiements exigibles.

L'étape suivante sera la traduction budgétaire. Le dossier comparera les remboursements prévus avant et après traitement, année par année. Il précisera si l'allègement vient d'un report, d'une réduction de taux ou d'un autre mécanisme. Ces distinctions permettront d'apprécier la respiration obtenue sans la confondre avec une annulation générale.

Un changement de périmètre devra produire une nouvelle entrée datée, et non une réécriture silencieuse du point zéro. C'est la condition pour comprendre ce qui a réellement été négocié, ce qui a été laissé hors champ et ce qui reste à documenter auprès des parties.

# 10 % DE LIQUIDITÉ, 5 % DE RÉSERVES : ORGANISER LE CAPITAL SANS ADDITIONNER LES BASES



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ INSIGHT

## LE SIGNAL

10 % de liquidité bancaire et 5 % de réserves internationales : Hassan Abdalla propose de consacrer une fraction plus importante des ressources africaines au financement du continent.

## LE MÉCANISME

Liquidité bancaire + réserves + marchés + garanties + projets bancables → financement intra-africain. Mais chaque terme possède une contrainte. Les banques doivent rester liquides. Les réserves doivent protéger la monnaie. Les investisseurs doivent obtenir un rendement compatible avec le risque.

## CE QUE CELA RÉVÈLE

Le problème africain est autant un problème d'intermédiation qu'un problème d'épargne. Le capital existe, mais il n'est pas toujours transformé en actifs africains de long terme.

## LE RISQUE

Forcer la mobilisation peut affaiblir la stabilité financière. L'enjeu est de créer des instruments suffisamment solides pour attirer volontairement le capital.

## L'OPPORTUNITÉ

Obligations régionales, fonds d'infrastructure, garanties, financements en monnaie locale et marchés secondaires peuvent réduire les frictions.

## QUESTION DE CHANGE

Financer en devises un projet qui gagne en monnaie locale crée un risque supplémentaire. Une véritable stratégie africaine du capital doit donc approfondir les marchés locaux.

## INDICATEURS

Crédit transfrontalier africain ; portefeuille des fonds de pension ; obligations régionales ; paiements en monnaies locales ; part de capital africain dans les infrastructures ; taux et maturités.

Point zéro : CBE, 4 oct. 2026.

## HYPOTHÈSE STEAZ

Plus le continent développera des actifs lisibles, liquides et correctement garantis, plus une fraction de son épargne institutionnelle pourra rester sur le continent.

## PROCHAINE PREUVE

Création d'instruments concrets et montants effectivement mobilisés - pas seulement de nouveaux ratios annoncés.

## DEUX QUESTIONS DE GOUVERNANCE

Qui déciderait de l'allocation du capital ? Et selon quels critères ? Une mobilisation continentale ne peut être crédible sans règles qui empêchent la sélection politique de projets non rentables. Le capital institutionnel acceptera davantage d'Afrique si la décision d'investissement reste fondée sur le risque, le rendement et la qualité du projet.

## LE RÔLE DES BANQUES DE DÉVELOPPEMENT

Elles peuvent servir de pont entre l'épargne institutionnelle et les projets en apportant préparation, garanties et structuration. Leur valeur n'est pas seulement de prêter, mais de rendre un actif compréhensible et finançable pour d'autres investisseurs.

## POINT DE MESURE FUTUR

STEAZ cherchera la part des projets financés par des capitaux africains, la devise utilisée, le coût moyen et la maturité. Une hausse du volume sans amélioration du prix ou de la durée ne suffira pas à démontrer une meilleure souveraineté financière.

## RÈGLE STEAZ DE LECTURE

L'analyse est conservée comme une hypothèse datée, pas comme une vérité définitive. Chaque nouvelle donnée devra soit renforcer le mécanisme décrit, soit l'affaiblir. STEAZ conservera donc les éléments qui pourraient invalider la lecture : évolution contraire des spreads, absence d'utilisation par le marché, rendement différent de celui attendu ou changement de politique. La conclusion sera révisée lorsque de nouvelles preuves apparaissent, sans effacer la version précédente. C'est cette mémoire des hypothèses, confirmations et infirmations qui transforme l'analyse quotidienne en intelligence historique.

## Aucune addition sans dénominateur

La liquidité bancaire et les réserves internationales ne sont pas un fonds unique. Additionner leurs deux proportions produit un chiffre de 15 % qui ne mesure rien de défini. La fiche Data conservera donc deux observations : 10 % appliqués à une première base, 5 % à une seconde, toutes deux au stade de la proposition.

Le périmètre doit ensuite être précisé : quelles banques, quelles monnaies, quels pays et quelle date de mesure ? Une somme consolidée exigerait un inventaire compatible et un traitement des participations croisées. Tant que ces éléments manquent, aucun total africain mobilisable ne doit être déduit des ratios.

Le suivi cherchera le premier véhicule contractuel capable de transformer l'intention en actif détenu. Son règlement devra expliquer les placements autorisés, la liquidité offerte, les pertes possibles et la responsabilité de gestion. Cette preuve permettra de juger la proposition sur une opération réelle.

L'effet ne se limitera pas à la nationalité des investisseurs. Il faudra examiner la monnaie des ressources et celle des revenus du projet, car un financement africain en devise peut conserver un risque de change élevé. La promesse d'autonomie financière se vérifiera dans les contrats autant que dans l'origine des capitaux.

# SAPOU INDUSTRIES: 1,334 MILLIARD DE FCFA, MAIS LE VRAI TEST COMMENCE APRÈS LA SIGNATURE



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ WATCH

## POINT ZÉRO

Convention d’agrément signée le 2 octobre. Projet annoncé : 1,334 milliard de FCFA, unité de savon à Douala, capacité 500 kg/h, 96 emplois directs et plus de 150 indirects.

## STATUT

Projet agréé. Construction non démontrée. Production non démontrée. Emplois non encore constatés.

## CHAÎNE WATCH

AGRÉMENT → FINANCEMENT → PERMIS → COMMANDES D’ÉQUIPEMENTS → CHANTIER → INSTALLATION → ESSAIS → MISE EN SERVICE → PRODUCTION → VENTES → SUBSTITUTION EFFECTIVE AUX IMPORTATIONS.

## PREUVES À COLLECTER

Bouclage financier ; permis ; photos de chantier ; fournisseurs ; arrivée des machines ; première série de production ; certificats qualité ; effectifs ; volumes vendus.

## IMPORT-SUBSTITUTION

Le résultat ne sera pas seulement le nombre de tonnes produites. Il faudra mesurer la part des ventes qui remplace réellement des importations et la part des intrants qui reste importée.

## RISQUE ÉNERGÉTIQUE

Le coût et la stabilité de l’électricité peuvent affecter la compétitivité. Un projet local n’est pas automatiquement moins cher qu’un produit importé.

## RISQUE LOGISTIQUE

Le CNCC accompagnera les opérations portuaires. Les délais et coûts d’importation des équipements et matières premières devront être intégrés au suivi.

Point zéro : agrément du 2 oct. 2026.

## PROCHAINE PREUVE

Démarrage physique du chantier puis mise en service.

## QUESTION WATCH

Le régime d’incitation et l’accompagnement logistique permettront-ils de transformer l’agrément en une unité industrielle durable et compétitive ?

## JALON FINANCIER

L'agrément peut donner accès à des avantages fiscaux, mais il ne constitue pas le financement du projet. STEAZ devra identifier la structure du capital : fonds propres, dette bancaire, crédit fournisseur ou autres instruments.

## JALON INDUSTRIEL

La commande des machines sera une preuve plus forte que l'annonce, car elle engage du capital et crée un calendrier de livraison.

## JALON COMMERCIAL

La première vente n'est pas encore la preuve d'un modèle durable. Il faudra suivre plusieurs mois de production, les volumes et la rotation des stocks.

## INDICATEUR D'IMPORT-SUBSTITUTION

Lorsque les données seront disponibles, STEAZ comparera la production locale aux importations de produits similaires. L'objectif est de mesurer une substitution réelle, pas seulement une capacité théorique. La fiche WATCH restera ouverte jusqu'à ce que le projet passe d'une promesse à une activité industrielle répétable.

## RÈGLE STEAZ DE CONTRÔLE

Chaque mise à jour conservera quatre éléments : date, statut, preuve disponible et prochaine preuve attendue. Une étape nouvelle n'efface jamais l'étape précédente. Le registre permettra de reconstruire le temps réel du projet, y compris les retards, changements de calendrier et écarts entre l'annonce initiale et le résultat. Un WATCH ne sera fermé qu'au moment où le résultat économique ou opérationnel peut être observé. Une signature, un financement ou une inauguration ne constitue donc pas automatiquement la fin du suivi.

Le suivi s’ouvre avec un agrément ; il ne porte pas encore la mention « usine en service ». Chaque étape devra être documentée par une pièce adaptée : financement mobilisé, chantier, équipements, essais puis vente de produits. Une cérémonie ou une photographie de bâtiment ne peut valider l’ensemble de cette chaîne.

La cadence annoncée de 500 kg par heure restera un indicateur technique. La production réelle exigera des données sur les heures travaillées, les interruptions et les lots conformes. Le volume fabriqué devra ensuite être distingué du volume vendu, qui renseigne sur l’accès effectif au marché.

Les emplois annoncés seront suivis avec la même prudence. Il faudra distinguer les effectifs permanents de l’exploitation, les personnels temporaires du chantier et les emplois indirects estimés. Sans définition, une comparaison entre annonce et résultat pourrait être flatteuse mais peu vérifiable.

Le volet import-substitution sera mesuré à partir des achats locaux et du contenu importé. Le remplacement d’un savon importé par une fabrication locale n’efface pas nécessairement les importations d’intrants. La prochaine preuve économique sera donc la valeur conservée au Cameroun, appuyée par les ventes, les approvisionnements et les paiements.

# BOISSONS DU CAMEROUN: LES CHIFFRES D'UNE MONTÉE EN CAPACITÉ INDUSTRIELLE



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ DATA

## DONNÉES DE DÉPART

Programme d'investissement 2023-2027 : 200 milliards FCFA. Chiffre d'affaires 2025 : 483,2 milliards FCFA. Bénéfice net 2025 : 50,6 milliards FCFA. Part du chiffre d'affaires consacrée aux transformations sur trois ans : plus de 10 %. Investissements documentés : notamment Yaoundé, Douala et Bafoussam. Cadence annoncée de plusieurs lignes : environ 35 000 bouteilles par heure.

## CE QUE CES CHIFFRES MESURENT

Ils décrivent l'effort de capital et la performance financière. Ils ne mesurent pas encore directement la productivité marginale de chaque investissement.

## SÉRIE À CONSTRUIRE

- capacité installée ; - taux d'utilisation ; - volumes par site ; - coût unitaire ; - chiffre d'affaires ; - marge opérationnelle ; - bénéfice net ; - emplois ; - achats locaux ; - part du sorgho local ; - coûts logistiques ; - parts de marché.

## ACQUISITION GUINNESS

L'acquisition modifie le périmètre du groupe. STEAZ devra distinguer croissance organique et croissance liée à la consolidation pour éviter de comparer des chiffres de périmètres différents.

## MÉTHODE DATA

Chaque valeur doit conserver son année, sa définition et son périmètre. Une série n'est utile que si les mêmes notions sont comparées.

## QUESTION DATA

Les 200 milliards de FCFA augmentent-ils seulement la capacité nominale ou améliorent-ils aussi la productivité, l'intégration locale et la rentabilité du capital ?

## PROCHAINE PREUVE

Taux d'utilisation des nouvelles lignes, nouveaux volumes, évolution des marges et progression mesurable des achats locaux.

## LECTURE DE RENTABILITÉ

Le bénéfice net 2025 représente un point de référence. Les prochaines années montreront si la croissance de la capacité améliore ou dilue la rentabilité.

## LECTURE DE PRODUCTIVITÉ

Une cadence annoncée de 35 000 bouteilles par heure doit être rapprochée du nombre d'heures réellement exploitées, des arrêts de ligne, des pertes et de la demande. La capacité nominale ne doit jamais être confondue avec la production annuelle réelle.

## LECTURE AGRICOLE

Les achats de sorgho permettront de mesurer l'intégration locale. STEAZ cherchera les volumes, le nombre de producteurs concernés et la stabilité des contrats.

## LECTURE DE MARCHÉ

Après l'acquisition de Guinness, les parts de marché et la politique de prix devront être observées. Une consolidation industrielle peut améliorer l'efficacité mais aussi modifier la concurrence. La série DATA doit conserver le périmètre de chaque année afin que l'acquisition ne crée pas une fausse impression de croissance organique.

## RÈGLE STEAZ DE SÉRIE

Chaque chiffre est archivé avec sa définition, sa date et son périmètre. Une valeur nouvelle complète la série mais ne remplace jamais l'ancienne. Toute modification de périmètre - acquisition, changement comptable, nouvelle filiale ou nouvelle méthode - devra être explicitement signalée avant comparaison.

La donnée devient utile lorsqu'elle permet de construire une tendance reproductible. STEAZ séparera donc systématiquement capacité nominale, production réelle, revenus, marges, investissements et effets sur les fournisseurs locaux.

La fiche doit séparer les temporalités. Le programme de 200 milliards porte sur plusieurs années ; le chiffre d'affaires et le bénéfice net décrivent un exercice ; la cadence horaire renseigne sur un équipement. Ces unités ne se rapportent pas les unes aux autres sans hypothèse. Un ratio d'investissement ne doit pas être présenté comme une rentabilité réalisée.

Pour apprécier la nouvelle capacité, il faudra connaître son utilisation. Une ligne capable de produire rapidement peut fonctionner peu d'heures, être arrêtée pour maintenance ou attendre des emballages. Les volumes conformes et commercialisés donnent une mesure plus utile que la seule cadence nominale.

L'achat de Guinness par Castel a été finalisé en 2023 ; la fusion-absorption approuvée en octobre 2026 constitue une étape juridique différente. La série historique conservera ces deux événements séparément. Elle pourra ensuite suivre l'intégration des sites et des réseaux sans attribuer rétroactivement tous les résultats à une opération récente.

Une comparaison des performances devra tenir compte des changements de périmètre. Si une filiale est intégrée, la progression du chiffre d'affaires peut venir de cette consolidation autant que de ventes supplémentaires. STEAZ recherchera donc, lorsque les comptes le permettent, les effets de volume, de prix et de périmètre avant de conclure à un gain de productivité.

Base : données 2025-2026 publiées par Boissons du Cameroun/L'Economie.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

CAHIER II • STEAZ INSIGHT

# CAMEROUN: LA QUALITÉ DE L'INFORMATION DEVIENT UN ACTIF DE FINANCEMENT



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ INSIGHT

## LE SIGNAL

Le Cameroun annonce un placement privé complémentaire de 300 millions de dollars dans un environnement de taux mondiaux élevés.

## LE MÉCANISME

Information plus complète → risque plus lisible → négociation plus précise → potentiel d'amélioration des conditions de financement. Une meilleure information ne réduit pas automatiquement le risque. Elle permet simplement au marché d'évaluer ce risque avec moins d'incertitude.

## LE LIEN AVEC LE COMPTE UNIQUE DU TRÉSOR

Une meilleure centralisation de la trésorerie peut améliorer la visibilité sur les liquidités publiques et réduire certaines inefficacités. Elle renforce également la qualité de l'information financière de l'État.

## LE RISQUE

Si le financement est obtenu à un coût élevé ou sur une maturité trop courte, il peut accroître le risque de refinancement futur.

## L'OPPORTUNITÉ

Une opération bien structurée peut diversifier les investisseurs, allonger certaines maturités et donner un signal sur la capacité du Cameroun à accéder à différents segments de marché.

## INDICATEURS

Montant levé ; taux ; maturité ; commissions ; investisseurs ; utilisation ; service annuel ; dette nette ; spreads ; profil d'échéances.

## HYPOTHÈSE STEAZ

La qualité de la gouvernance financière peut devenir un actif économique lorsqu'elle améliore la confiance et réduit une partie de la prime d'incertitude.

## PROCHAINE PREUVE

Termes financiers définitifs du placement et montant effectivement encaissé.

## SCÉNARIO 1 - CONDITIONS COMPÉTITIVES

Si le placement est réalisé à une maturité raisonnable et à un coût contenu, il peut démontrer une capacité de diversification des financements malgré la tension mondiale sur les taux.

## SCÉNARIO 2 - COÛT ÉLEVÉ

Si la prime exigée est importante, l'opération peut résoudre un besoin de trésorerie immédiat tout en augmentant la charge future. La lecture doit alors intégrer le coût d'opportunité.

## SCÉNARIO 3 - SOUS-SOUSCRIPTION OU RETARD

Un montant finalement inférieur à l'annonce serait lui-même une information sur l'appétit des investisseurs.

## HORIZON DE SUIVI

La fiche restera ouverte jusqu'à publication des termes, décaissement, affectation des fonds et premiers remboursements. Le dossier devient ainsi une expérience grandeur nature du lien entre qualité de l'information publique et coût concret du capital camerounais.

## RÈGLE STEAZ DE LECTURE

L'analyse est conservée comme une hypothèse datée, pas comme une vérité définitive. Chaque nouvelle donnée devra soit renforcer le mécanisme décrit, soit l'affaiblir. STEAZ conservera donc les éléments qui pourraient invalider la lecture : évolution contraire des spreads, absence d'utilisation par le marché, rendement différent de celui attendu ou changement de politique. La conclusion sera révisée lorsque de nouvelles preuves apparaissent, sans effacer la version précédente. C'est cette mémoire des hypothèses, confirmations et infirmations qui transforme l'analyse quotidienne en intelligence historique.

Le dossier commence par une intention d'émettre 300 millions de dollars sur la souche 2033, dont le coupon contractuel est de 8,875 %. Ces caractéristiques ne donnent pas encore le prix de la nouvelle opération ni son rendement. La prochaine preuve attendue est la publication des conditions finales et du montant net mobilisé.

L'utilisation devra être suivie après la levée. Le MINFI cite les priorités budgétaires et l'apurement des arriérés. Pour apprécier cet objectif, il faudra distinguer une somme affectée, une dépense ordonnancée et un paiement reçu par son bénéficiaire. Le financement se relie ainsi à des obligations publiques précises.

Une meilleure information peut réduire l'incertitude, mais elle n'annule ni le niveau de dette ni la contrainte des recettes. Il serait excessif d'en déduire une baisse automatique des taux. La série conservera les conditions de marché au moment de chaque émission pour permettre des comparaisons prudentes.

Le risque de change doit enfin être lu dans la durée. Le service de la dette en dollars exige des ressources adaptées ; des recettes budgétaires en francs CFA ne procurent pas directement ces dollars. La qualité du financement dépendra donc aussi de la gestion des échéances et de la capacité à régler les obligations quand elles deviennent exigibles.

Point zéro : annonce MINFI, 5 oct. 2026.

STEAZ DAILY NEWS

Quotidien N°59 / Mer / 07 / 10 / 2026 / 0 €

CAHIER II • STEAZ WATCH

# LE CHOC PÉTROLIER: DE 100 $ LE BARIL À LA FACTURE DES MÉNAGES



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ WATCH

## POINT ZÉRO

Brent autour de 101-102 dollars le 7 octobre 2026. WTI autour de 90 dollars. Risques : tempête dans le golfe du Mexique et tensions au Moyen-Orient.

## CHAÎNE WATCH

PÉTROLE BRUT → MARGES DE RAFFINAGE → PRODUITS RAFFINÉS → TRANSPORT MARITIME → IMPORTATION → TAUX DE CHANGE → PRIX À LA POMPE → TRANSPORT → PRIX DES BIENS → INFLATION / SUBVENTIONS.

## POURQUOI LE BRENT NE SUFFIT PAS

Le consommateur achète un produit raffiné, pas du brut. Le diesel et l’essence peuvent évoluer différemment selon les capacités de raffinage et les pénuries.

## IMPORTATEUR OU PRODUCTEUR ?

L’effet varie selon la position du pays. Un producteur peut gagner des recettes d’exportation mais supporter simultanément une hausse du coût des produits raffinés importés.

## POINT DE VIGILANCE

Un prix supérieur à 100 dollars sur quelques jours n’a pas le même effet qu’un prix élevé pendant plusieurs mois. La durée du choc est donc centrale.

## INDICATEURS

Brent ; WTI ; diesel ; essence ; stocks ; coûts de fret ; monnaies ; prix réglementés ; subventions ; inflation ; recettes pétrolières ; réserves de change.

## PROCHAINE PREUVE

Durée du choc, décisions de politique de prix, éventuelles releases de stocks stratégiques et évolution des flux du Moyen-Orient.

Point zéro : Reuters, 7 oct. 2026.

## QUESTION WATCH

Le choc restera-t-il temporaire ou deviendra-t-il une nouvelle contrainte macroéconomique pour 2027 ?

## SCÉNARIO COURT

La tempête s'éloigne, les flux du Moyen-Orient se stabilisent et les prix reviennent rapidement sous 100 dollars. L'impact macroéconomique reste limité.

## SCÉNARIO PERSISTANT

Le pétrole reste élevé plusieurs mois. Les transporteurs répercutent davantage les coûts, les gouvernements augmentent les subventions et les banques centrales surveillent les effets de second tour.

## SCÉNARIO D'OFFRE

Une interruption physique majeure affecte production ou raffinage. Les produits raffinés peuvent alors augmenter plus vite que le brut.

## MÉTHODE WATCH

STEAZ enregistrera le niveau du Brent mais aussi la durée au-dessus des seuils, car la persistance transforme un mouvement de marché en choc économique. Le dossier sera refermé seulement lorsque l'effet sur les prix locaux, les budgets et la balance extérieure aura été suffisamment documenté.

## RÈGLE STEAZ DE CONTRÔLE

Chaque mise à jour conservera quatre éléments : date, statut, preuve disponible et prochaine preuve attendue. Une étape nouvelle n'efface jamais l'étape précédente. Le registre permettra de reconstruire le temps réel du projet, y compris les retards, changements de calendrier et écarts entre l'annonce initiale et le résultat. Un WATCH ne sera fermé qu'au moment où le résultat économique ou opérationnel peut être observé. Une signature, un financement ou une inauguration ne constitue donc pas automatiquement la fin du suivi.

Le point de marché de référence est celui du 7 octobre à 06 h 35 GMT : Brent à 101,39 dollars et WTI à 90,05 dollars, selon Reuters. Ces cours sont des observations horodatées. Une actualisation ultérieure devra créer un nouveau point, sans remplacer silencieusement la valeur utilisée par le numéro.

Le suivi distinguera ensuite les prix du brut, ceux des produits raffinés, les coûts de transport et les tarifs locaux. Chaque série répond à une question différente. Une variation du Brent ne se transmet pas mécaniquement et immédiatement à toutes les pompes africaines.

L’Afrique du Sud fournit un premier jalon observable : les nouveaux tarifs entrent en vigueur le 7 octobre. Ce fait ne doit pas être extrapolé au Cameroun, où le régime de prix et les compensations suivent une autre chaîne de décision. Le Watch documentera les réponses pays par pays.

La preuve budgétaire sera cherchée dans les compensations effectivement engagées et réglées. Un maintien des tarifs peut protéger temporairement les usagers tout en créant une obligation publique. À l’inverse, une hausse peut soulager le budget et peser sur le pouvoir d’achat. Le dossier conservera les deux effets sans prétendre qu’un simple déplacement du coût fait disparaître le choc.

# IA + TAUX ÉLEVÉS: LA BATAILLE PORTE SUR LE CAPITAL PHYSIQUE



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ INSIGHT

## LE SIGNAL

Les actions liées à l'IA atteignent des records tandis que les rendements obligataires restent élevés. Nvidia approche 6 000 milliards de dollars de capitalisation.

## LE MÉCANISME

Anticipations de profits → valorisations → levées de capital → dépenses d'infrastructure → demande de puces, énergie et data centers. En parallèle, taux longs élevés → coût de dette supérieur → exigence de rendement plus forte pour les nouveaux projets.

## LA CONTRADICTION

Le même système financier peut être très optimiste sur un secteur et très exigeant sur le coût du capital. Les actifs jugés capables de produire une croissance exceptionnelle attirent l'argent même lorsque le financement général devient plus cher.

## LE CAPITAL PHYSIQUE

L'IA exige des actifs lourds : centres de données, lignes électriques, refroidissement, semi-conducteurs, fibre et foncier. Cette phase transforme l'IA en compétition industrielle et énergétique.

## OPPORTUNITÉ AFRICAINE

Les pays capables de fournir une électricité fiable, compétitive et bas carbone, des câbles internationaux et un environnement réglementaire stable peuvent attirer certaines infrastructures.

## RISQUE

Si les profits ne rattrapent pas les dépenses, une correction peut réduire les flux de capitaux et augmenter l'aversion au risque mondial.

## INDICATEURS

Capex IA ; émissions obligataires ; bénéfices ; free cash-flow ; consommation électrique ; capacité data center ; taux longs ; flux vers marchés émergents.

Base : Reuters, 6-7 oct. 2026.

## LECTURE STEAZ

L'opportunité africaine n'est pas de « faire de l'IA » en général. Elle est de construire les capacités physiques qui permettent d'en capter une partie de la valeur.

## SCÉNARIO DE PRODUCTIVITÉ

Les entreprises convertissent le capex en gains de productivité et en nouveaux revenus. Les valorisations élevées trouvent progressivement une justification fondamentale.

## SCÉNARIO DE SURINVESTISSEMENT

Les infrastructures se développent plus vite que la demande solvable. Les taux élevés rendent le refinancement plus coûteux et certaines capacités deviennent sous-utilisées.

## TRANSMISSION À L'AFRIQUE

Une hausse durable des rendements américains augmente le rendement minimal exigé ailleurs. Les États africains peuvent alors payer davantage même si leurs propres fondamentaux n'ont pas changé.

## OPPORTUNITÉ D'INFRASTRUCTURE

L'Afrique peut capter une partie du cycle si elle fournit énergie, fibre, foncier et stabilité. Mais le projet doit créer de la valeur locale : emplois qualifiés, services, impôts, connectivité et demande électrique soutenable.

## PROCHAINE PREUVE

Résultats financiers des grands acteurs, émissions de dette, nouveaux data centers et évolution des taux longs.

## RÈGLE STEAZ DE LECTURE

L'analyse est conservée comme une hypothèse datée, pas comme une vérité définitive. Chaque nouvelle donnée devra soit renforcer le mécanisme décrit, soit l'affaiblir. STEAZ conservera donc les éléments qui pourraient invalider la lecture : évolution contraire des spreads, absence d'utilisation par le marché, rendement différent de celui attendu ou changement de politique. La conclusion sera révisée lorsque de nouvelles preuves apparaissent, sans effacer la version précédente. C'est cette mémoire des hypothèses, confirmations et infirmations qui transforme l'analyse quotidienne en intelligence historique.

La demande technologique devient une contrainte physique lorsqu'elle rencontre un réseau électrique insuffisant, un équipement indisponible ou un financement trop court. Pour apprécier une opportunité africaine, il faut commencer par ces capacités et par les contrats qui les rémunèrent, plutôt que par la valeur boursière d'une entreprise américaine.

Le coût du capital doit être comparé à la durée des revenus. Un centre de données peut nécessiter des dépenses initiales lourdes alors que ses services sont vendus par contrats renouvelables. Le risque ne disparaît pas parce que le secteur croît : il se situe aussi dans l'écart entre la durée de la dette et la visibilité des recettes.

Une analyse des investissements doit séparer annonces, commandes et ouvrages en service. Un engagement d'achat de matériel ne signifie pas qu'une capacité de calcul est disponible ; un raccordement prévu ne signifie pas qu'une alimentation électrique fonctionne sans interruption. Ces étapes seront suivies distinctement.

Le scénario africain sera jugé sur la valeur conservée : emplois qualifiés, services vendus, fournisseurs locaux et recettes fiscales, après prise en compte de l'énergie et des équipements importés. Cette lecture permet d'éviter qu'une infrastructure spectaculaire soit présentée comme un gain économique net sans mesure de ses coûts.

# GARANTIES: LE LEVIER QUI PEUT TRANSFORMER UN RISQUE AFRICAIN EN ACTIF FINANÇABLE



Illustration IA • Scène non documentaire

STEAZ INSIGHT

## LE SIGNAL

Les institutions africaines utilisent davantage les garanties pour mobiliser du capital privé dans les infrastructures.

## LE MÉCANISME

GARANTIE → risque mieux réparti → perception améliorée → financement privé potentiellement plus long ou moins cher → construction de l'actif.

## CE QUI CHANGE

L'État ou la banque de développement n'a plus besoin de financer seul tout le projet. Une capacité publique limitée peut servir de levier.

## LE RISQUE CONTINGENT

La garantie ne disparaît pas. Si le projet échoue ou si l'événement couvert survient, le garant doit payer. Le risque revient alors sur son bilan. La discipline budgétaire exige donc de comptabiliser ces engagements même lorsqu'aucune dépense n'est encore effectuée.

## INDICATEUR CENTRAL

Capital privé réellement mobilisé par unité de garantie. Mais cet indicateur ne suffit pas. Il faut ensuite mesurer la performance du projet, les revenus et les éventuels appels de garantie.

## LE RISQUE DE DOUBLE COMPTAGE

Un même dollar de capital peut être associé à plusieurs instruments publics. STEAZ distinguera garantie, prêt concessionnel, fonds propres et dette privée pour éviter de gonfler artificiellement les montants.

## OPPORTUNITÉ

Les garanties sont particulièrement puissantes pour les projets dont le modèle économique est solide mais où un risque spécifique - paiement public, politique, change - empêche le capital privé d'entrer.

Base : Reuters, 23 juil. 2026.

## HYPOTHÈSE STEAZ

Le meilleur usage du capital public n'est pas toujours de payer directement l'actif. Il peut être de prendre le risque que le privé refuse de porter, à condition que ce risque soit correctement tarifé.

## PROCHAINE PREUVE

Nouveaux projets utilisant des garanties, coût obtenu, capital mobilisé, performance réelle et historique des appels.

## SCÉNARIO EFFICACE

Une garantie limitée permet de réduire le risque perçu, d'allonger la maturité et d'attirer plusieurs investisseurs privés. Le projet fonctionne et aucune indemnisation majeure n'est nécessaire.

## SCÉNARIO DÉGRADÉ

Le projet échoue, le garant paie et la perte revient au secteur public. Une garantie mal tarifée peut alors cacher temporairement un risque qui finit par devenir budgétaire.

## QUESTION DE PORTEFEUILLE

Un garant doit regarder l'exposition cumulée à un pays, un secteur ou un acheteur public. Dix petites garanties peuvent produire un risque concentré aussi important qu'un grand prêt.

## INDICATEURS DE QUALITÉ

Taux d'appel, pertes nettes, récupération après défaut, délai de mise en jeu, capital privé mobilisé, coût moyen du financement et performance des actifs.

## LECTURE STEAZ

La garantie est un outil de transformation du risque. Elle n'est efficace que si elle réduit un risque identifiable sans transférer au public un projet fondamentalement mauvais.

## RÈGLE STEAZ DE LECTURE

L'analyse est conservée comme une hypothèse datée, pas comme une vérité définitive. Chaque nouvelle donnée devra soit renforcer le mécanisme décrit, soit l'affaiblir. STEAZ conservera donc les éléments qui pourraient invalider la lecture : évolution contraire des spreads, absence d'utilisation par le marché, rendement différent de celui attendu ou changement de politique. La conclusion sera révisée lorsque de nouvelles preuves apparaissent, sans effacer la version précédente. C'est cette mémoire des hypothèses, confirmations et infirmations qui transforme l'analyse quotidienne en intelligence historique.

Le levier doit être calculé sur un périmètre défini. La valeur d'un contrat garanti n'est pas le capital propre du garant, et le montant d'un prêt n'est pas nécessairement un financement supplémentaire. Une mesure utile doit préciser la part couverte, les ressources mobilisées et les sommes qui auraient pu être investies sans protection.

La garantie répartit le risque ; elle ne le détruit pas. Le suivi examinera le déclenchement possible, les exclusions, les délais d'indemnisation et les recours. Un investisseur peut bénéficier d'une protection solide tout en restant exposé au manque de recettes ou à un ouvrage inachevé.

Le bilan du garant doit être lu en portefeuille. Une série de projets peut dépendre du même acheteur public ou subir le même choc de devise. La corrélation entre engagements peut alors rendre le risque total plus important que ne le suggère l'examen des dossiers séparés.

La preuve finale sera l'actif livré et utilisé. Le financement mobilisé constitue un jalon ; il ne suffit pas à qualifier le succès. STEAZ reliera la garantie au chantier, puis au service rendu et aux revenus constatés, en conservant les éventuels appels au garant dans la même histoire du projet.

# steaz TV info

L'info qui éclaire l'avenir




## DES IDÉES.
## DES EXPERTS.
## DES IMAGES.
## DES SOLUTIONS.

L'actualité africaine expliquée,
analysée et mise en perspective.

Un média du
groupe STEAZ

SMG
STEAZ MEDIA GROUP