



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

Avril 2017

POLITIQUES COMMUNES DES PAYS MEMBRES — COMMUNIQUÉ DE PRESSE, RAPPORT DES SERVICES DU FMI ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

Les services du FMI publient à intervalles réguliers des documents traitant de questions multilatérales et d'analyses couvrant plusieurs pays. Les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** résumant les avis du Conseil d'administration tels qu'exprimés le 31 mars 2017 lors de l'examen du rapport des services du FMI.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI et achevé le 15 mars 2017 pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration le 31 mars 2017.
- Une **déclaration de l'Administrateur** pour l'Union économique et monétaire ouest-africaine.

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et d'informations qui divulgueraient de façon prématurée les intentions de politique économique des autorités.

Ce rapport peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Fax : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

**Fonds monétaire international
Washington, D.C.**



Communiqué de presse n° 17/116
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
4 avril 2017

Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431

Le Conseil d'administration du FMI achève les consultations régionales avec l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)

Le 31 mars 2017, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations avec l'UEMOA au titre de l'article IV.¹

Contexte

L'activité économique est restée vigoureuse mais les vulnérabilités se sont accentuées. La croissance du PIB réel, soutenue par une demande intérieure solide et résiliente, est estimée à 6,2 pour cent en 2016. L'inflation est restée faible, de l'ordre de 0,4 pour cent en moyenne en 2016, reflétant des récoltes agricoles particulièrement abondantes et des prix du pétrole bas. D'après les données préliminaires, le déficit budgétaire global représenterait 4,5 pour cent du PIB en 2016, plus élevé que prévu initialement (4 pour cent). Le crédit au secteur public a augmenté plus rapidement (43,6 pour cent) que le crédit au secteur privé (9,7 pour cent). La croissance de la masse monétaire est cependant restée modérée (10,2 pour cent), en raison de la baisse des avoirs extérieurs nets. La dette publique est en hausse et le ratio de couverture des réserves de change a baissé à 3,7 mois, reflétant une expansion continue des infrastructures publiques et un financement extérieur moindre que dans le passé.

La BCEAO a pris des mesures pour stimuler le marché interbancaire et consolider les mécanismes de transmission de la politique monétaire. La banque centrale a élargi le corridor forme par le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres et le taux du guichet de prêt marginal pour le porter à 200 points de base, et a annoncé que le recours à ce guichet serait plafonné à deux fois les fonds propres des banques à partir de juin 2017. Par ailleurs, la banque centrale a ramené le coefficient de réserves obligatoires de 5 pour cent à 3 pour cent des dépôts. De plus, des mesures importantes ont été prises, visant à favoriser la stabilité financière. Parmi ces réformes, on citera l'adoption des normes de fonds propres de Bâle II et III et l'introduction de la supervision consolidée. La situation du secteur

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des informations économiques et financières et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission préparent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du Conseil d'administration.

bancaire reste néanmoins délicate. Les risques de crédit et de concentration sont importants et le rapport entre le montant brut des prêts non performants (PNP) et le total des prêts demeure relativement élevé, tandis que la situation de plusieurs banques en difficulté demeurent non résolue.

Les perspectives restent positives, à condition que la stabilité macroéconomique et la volonté d'améliorer le climat des affaires et d'encourager l'investissement privé se poursuivent. La croissance devrait rester supérieure à 6 pour cent à moyen terme, et l'inflation devrait rester faible en raison de bonnes perspectives de la production agricole. Les risques sont plutôt à la baisse et incluent les dérapages dans les plans d'assainissement budgétaire, la lenteur des progrès dans l'amélioration de l'efficacité des investissements publics et les réformes structurelles favorables au secteur privé, un ralentissement plus marqué de la croissance économique mondiale, un durcissement des conditions internationales de financement, ainsi qu'une baisse prolongée des cours du cacao. De plus, les risques sécuritaires demeurent importants.

Évaluation par le Conseil d'administration ²

Les administrateurs s'associent aux grandes lignes de l'évaluation effectuée par les services du FMI. Ils se félicitent des solides résultats économiques que la région continue d'enregistrer, avec une croissance forte et une faible inflation. Ils notent, cependant, que les risques qui pèsent sur la viabilité de la dette publique et la stabilité extérieure se sont accrus. Les administrateurs insistent sur la nécessité, pour maintenir une croissance élevée, de politiques budgétaires nationales et de politique monétaire régionale bien coordonnées et cohérentes, de façon à limiter les vulnérabilités et préserver la stabilité macroéconomique, et d'une accélération des réformes structurelles afin d'améliorer le climat des affaires et stimuler la compétitivité et la diversification. Alors que la responsabilité principale à cet égard incombe aux autorités nationales et régionales, les administrateurs ont noté que le Fonds pourrait jouer un rôle clé par ses conseils en matière de politique économiques et le renforcement des capacités.

Les administrateurs soulignent qu'un assainissement budgétaire respectueux de la croissance est essentiel pour réduire la dette publique et reconstituer les réserves de change. Ils invitent les pays membres à respecter leurs programmes actuels de réduction du déficit budgétaire. Ils insistent sur le fait que les efforts d'ajustement doivent être soigneusement calibrés et axés sur des réformes visant à mobiliser davantage de recettes et maîtriser les dépenses courantes tout en protégeant les dépenses d'investissement et sociales prioritaires. Ils encouragent les autorités à améliorer davantage la gestion de la dette et la qualité et l'efficacité des dépenses, et à explorer des moyens alternatifs de financer les investissements dans les infrastructures tout en tenant compte des risques afférents.

² À l'issue des délibérations, la Directrice générale, en qualité de Présidente du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés des délibérations du Conseil d'administration à l'adresse : <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

Les administrateurs souscrivent à l'orientation actuelle de la politique monétaire. Ils saluent les décisions de politique monétaire récentes qui visent à durcir l'accès au guichet de refinancement mais se déclarent préoccupés par le fait que la réduction du coefficient de réserves obligatoires affaiblirait l'impact de ces mesures. Les administrateurs appellent les autorités à rester vigilantes et à se tenir prêtes à resserrer davantage la politique monétaire si les pressions continuent de s'exercer sur les réserves de change. Ils encouragent les autorités à prendre des mesures afin d'améliorer encore la gestion des liquidités, dynamiser le marché interbancaire, favoriser l'expansion des circuits financiers et renforcer la transmission de la politique monétaire.

Les administrateurs félicitent les autorités pour les réformes réglementaires ambitieuses visant à moderniser le secteur financier. Ils soulignent qu'il importe de bien préparer le déploiement effectif des cadres réglementaires et prudentiels améliorés, de rendre opérationnel le dispositif de sécurité financière et d'élaborer un régime régional de résolution bancaire qui soit efficace. De plus, ils encouragent les autorités à redoubler d'efforts pour s'attaquer aux poches de vulnérabilité qui existent aujourd'hui dans le système bancaire en faisant respecter la réglementation prudentielle en vigueur.

Les administrateurs notent avec satisfaction le nouveau plan d'action régional et la nouvelle stratégie régionale d'inclusion financière. Insistant sur le fait que l'approfondissement du marché financier et l'inclusion financière sont essentielles pour assurer la pérennité d'une croissance forte et inclusive, les administrateurs appellent à mettre rapidement en œuvre cette stratégie. Ils soulignent qu'il importe de réduire le coût des services financiers, de renforcer le cadre juridique et les procédures judiciaires, d'améliorer le climat des affaires et d'encourager le développement de la banque mobile tout en tenant dûment compte des questions de stabilité financière et de lutte contre le blanchiment de capitaux.

Les administrateurs engagent les autorités à accélérer le rythme des réformes structurelles afin de maintenir la dynamique de croissance. Ils appellent en particulier à poursuivre les efforts visant à encourager l'investissement privé, la compétitivité et la diversification en améliorant le climat des affaires, en réduisant les obstacles au commerce régional, notamment les lourdeurs administratives, et en renforçant les infrastructures régionales.

Les administrateurs encouragent les autorités à poursuivre leurs efforts d'amélioration de la qualité, du périmètre et de l'actualité des données régionales, en particulier les statistiques du secteur extérieur et les indicateurs de solidité financière.

Les vues exprimées aujourd'hui par les administrateurs feront partie des consultations au titre de l'article IV avec les pays membres qui se dérouleront jusqu'au prochain examen des politiques communes de l'UEMOA par le Conseil d'administration. Les prochains entretiens dans le cadre des consultations au titre de l'article IV avec les autorités régionales de l'UEMOA se dérouleront selon le cycle de 12 mois conformément à la décision du Conseil d'administration sur les modalités de la surveillance des politiques de l'UEMOA.

Tableau 1. UEMOA : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2013—2021

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Est.			Proj.					
(Variation annuelle en pourcentage)									
Revenu national et prix									
PIB à prix constants	6,1	6,6	6,2	6,2	6,5	6,6	6,5	6,6	6,5
PIB par habitant à prix constants	3,3	3,7	3,3	3,3	3,6	3,7	3,6	3,8	3,6
Monnaie au sens large/PIB	3,2	4,7	2,4	4,0	...	...	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	1,3	-0,1	1,0	0,4	1,5	1,9	1,9	2,0	2,0
Termes de l'échange	-9,2	-2,3	1,2	0,1	0,1	-1,2	-1,7	-0,6	1,1
Taux de change effectifs nominaux	4,3	3,8	-3,8	2,0	...	...	...	...	...
Taux de change effectifs réels	2,7	1,0	-5,5	-0,4	...	...	...	...	...
(Pourcentage du PIB)									
Comptes nationaux									
Épargne nationale brute	15,9	17,0	15,0	16,1	17,1	17,7	17,5	18,1	18,3
Investissement intérieur brut	22,5	22,1	21,2	22,1	23,4	23,7	23,5	23,7	23,5
<i>Dont</i> : investissement public	7,4	7,1	7,8	8,2	8,9	8,7	8,4	8,6	8,4
(Variation annuelle en % de la monnaie au sens large en début de période)									
Monnaie et crédit ¹									
Avoirs extérieurs nets	-6,0	0,1	0,0	-5,4	...	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	17,2	12,7	14,7	15,7	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large	11,2	12,9	14,7	10,2	...	...	...	...	...
Crédit au secteur privé	15,6	15,9	18,0	9,7	12,1	11,6	13,6	12,8	13,5
(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Opérations financières de l'État ²									
Total des recettes publiques, hors dons	17,8	17,4	18,3	18,6	19,2	19,4	19,8	20,1	20,2
Dépenses publiques	23,8	23,5	24,9	25,5	26,1	25,4	25,0	25,0	24,8
Dons officiels	3,0	2,7	2,1	2,4	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2
Solde budgétaire global, dons inclus (base caisse)	-3,0	-3,3	-4,5	-4,5	-4,7	-3,7	-3,0	-2,7	-2,5
Solde budgétaire de base, dons & PPTE inclus	-1,4	-1,6	-1,5	-1,5	-0,9	-0,3	0,3	0,6	0,9
Secteur extérieur									
Exportations de biens et services ³	24,3	23,7	24,3	23,9	24,1	25,8	23,0	22,7	22,3
Importations de biens et services ³	35,7	35,2	33,2	33,5	33,6	34,8	31,9	31,1	30,1
Solde des transactions courantes, hors dons ⁴	-9,1	-7,5	-8,0	-8,8	-8,9	-8,4	-8,4	-7,9	-7,4
Solde des transactions courantes, dons inclus ⁴	-6,6	-5,1	-5,8	-6,1	-6,3	-6,0	-6,0	-5,7	-5,3
Dettes publiques extérieures	24,5	23,9	27,9	27,9	28,1	27,8	27,6	27,1	26,9
Dettes publiques totales	37,6	38,5	44,5	45,9	46,3	44,8	43,1	41,3	40,7
Monnaie au sens large	28,8	30,1	30,8	32,1	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire :</i>									
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	46.194	49.918	53.968	57.991	62.584	67.969	73.667	79.969	86.726
PIB nominal par habitant (dollars EU)	897	943	827	867	899	951	1.007	1.069	1.126
Francs CFA pour un dollar EU, moyenne	494	494	591	601	...	...	...	...	...
Taux de couverture des réserves de change ⁵	84,0	77,0	71,1	...	...	...	...	...	...
Réserves en mois d'importations (hors importations intra-UEMOA)	4,5	4,7	4,6	3,7	3,5	3,9	4,0	4,0	4,0

Sources : FMI, base de données du Département Afrique ; Perspectives de l'économie mondiale ; estimations des services du FMI.

¹ Variation d'une année sur l'autre, fin décembre; pour 2014, variation d'une année sur l'autre, fin novembre.² Les données budgétaires pour 2014 tiennent compte d'une forte augmentation du déficit budgétaire du Niger due au lancement d'un nouveau projet dans le secteur des hydrocarbures.³ Hors commerce intra-régional.⁴ Jusqu'en 2011, les données sont ajustées par la BCEAO pour tenir compte des écarts dus au commerce intra-régional.⁵ Réserves officielles brutes divisées par passifs intérieurs à court terme (définition du FMI).



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST- AFRICAIN

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES PAYS MEMBRES

Le 15 mars 2017

PRINCIPAUX POINTS

Contexte. La région de l'UEMOA a enregistré une forte croissance ces cinq dernières années, mais les vulnérabilités se sont accentuées. La dette publique est en hausse et les marges de manœuvre extérieures se sont réduites. La mise à niveau du cadre réglementaire du secteur financier a bien progressé, mais d'importantes poches de vulnérabilité subsistent. Les perspectives restent favorables à condition que soient maintenues la stabilité macroéconomique ainsi que les efforts nécessaires pour davantage améliorer le climat des affaires et promouvoir l'investissement privé. Des risques baissiers existent, liés à un ralentissement plus marqué de la croissance économique, à un durcissement de la situation financière internationale, à des retards dans la mise en œuvre de l'assainissement budgétaire, à la lenteur des réformes structurelles, ainsi qu'à une baisse continue des cours du cacao. En outre, les risques sécuritaires demeurent importants.

Recommandations de politique économique. Afin de maintenir une forte croissance, il conviendra d'améliorer la coordination et la cohérence entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire régionale pour contenir les vulnérabilités et sauvegarder la stabilité macroéconomique. Il importera aussi d'accélérer les réformes structurelles pour améliorer le climat des affaires, doper la compétitivité, et promouvoir la diversification.

- **Politiques budgétaire et monétaire.** Les déficits budgétaires enregistrés en 2017 ne sont pas compatibles avec la stabilité financière régionale, et d'importants efforts d'ajustement devront être consentis dans les années à venir pour réaliser l'assainissement budgétaire requis dans le but de préserver la viabilité de la dette et de soutenir la position extérieure. La décision prise fin 2016 de durcir la politique monétaire est une très bonne chose. Bien que la politique budgétaire doive constituer la première ligne de défense, la BCEAO doit se tenir prête à durcir davantage ses conditions financières si des pressions sur les réserves extérieures perdurent. Une meilleure gestion de la liquidité contribuera à développer le marché interbancaire et les marchés de capitaux et à améliorer l'efficacité de la politique monétaire.

- **Secteur financier.** Pour accompagner le développement d'un secteur financier solide, il conviendrait de veiller à l'application des réglementations prudentielles existantes, de préparer la mise en œuvre du nouveau dispositif prudentiel et de la supervision sur base consolidée, d'élaborer un dispositif de sécurité financière et un régime efficace de résolution des banques et enfin de promouvoir l'inclusion financière et la diversification des services financiers.
- **Compétitivité et diversification.** Les politiques structurelles visant à améliorer la compétitivité et à promouvoir l'intégration régionale sont essentielles pour maintenir la dynamique actuelle de croissance et continuer de progresser dans la lutte contre la pauvreté.

Approuvé par
Roger Nord et
Peter Allum

Les entretiens se sont déroulés à Lomé et Ouagadougou du 12 au 16 décembre, et à Abidjan et Dakar du 7 au 15 février. L'équipe des services du FMI était composée de : M. Loko (chef de mission), Mme Yontcheva (tous deux du Département Afrique), M. Awad (du Département des Marchés monétaires et de capitaux), et de Mme Zdzienicka (Département de la Stratégie, des Politiques et de l'Évaluation). La mission a bénéficié du concours de M Feler (représentant résident en Côte d'Ivoire) et de Mme Diouf (représentante résidente au Burkina Faso).

Les pays de l'UEMOA sont les suivants : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal, et le Togo. Ils ont une monnaie commune, le franc CFA, rattaché à l'euro.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE : CROISSANCE SOLIDE MAIS ACCENTUATION DES VULNÉRABILITÉS	5
ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES	6
A. Évolution récente	6
B. Perspectives et risques	10
ENTRETIENS DE POLITIQUE GÉNÉRALE	13
A. Politiques macroéconomiques : répondre aux besoins de développement tout en sauvegardant la viabilité de la dette et la stabilité extérieure	13
B. Promouvoir la stabilité et l'inclusion financières	18
C. Favoriser une croissance durable	21
AUTRES QUESTIONS	23
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	23
ENCADRÉ	
1. Cadre de politique monétaire	9
GRAPHIQUE	
1. Évolution économique récente	8

TABLEAUX

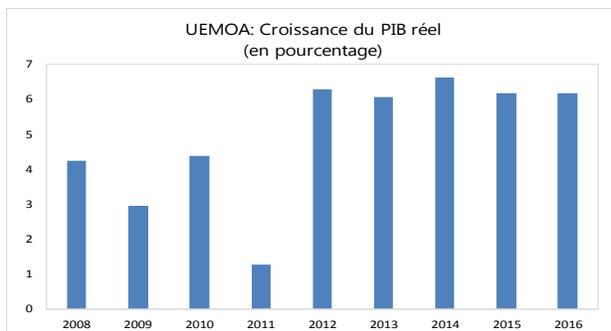
1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2012-21 _____	26
2. Principales statistiques de comptabilité nationale et d'inflation, 2012-21 _____	27
3. Principaux indicateurs budgétaires, 2012-21 _____	28
4. Balance des paiements, 2011-21 _____	29
5. Dette publique, 2012-21 _____	30
6. Situation monétaire, déc. 2011-déc. 2016 _____	31
7. Projections monétaires, 2013-21 _____	32
8. Indicateurs de solidité financière, 2010—2016 _____	33
9. Matrice d'évaluation des risques _____	34
10. Réponses des autorités aux recommandations de politique générale de 2016 _____	35
11. Principales recommandations à l'attention des États membres _____	36

ANNEXES

I. Évaluation de la stabilité extérieure et _____	37
II. Ancrage de l'accumulation de dette dans l'UEMOA _____	41
III. Politique monétaire, segmentation du marché, et refinancement dans l'UEMOA _____	48

CONTEXTE : CROISSANCE SOLIDE MAIS ACCENTUATION DES VULNÉRABILITÉS

1. La région de l'UEMOA a enregistré une croissance solide ces cinq dernières années, mais les vulnérabilités se sont accentuées et les défis restent de taille. L'économie de la région a connu une croissance rapide (6,3 % par an en moyenne), portée essentiellement par l'important investissement public. L'inflation est restée faible, nettement inférieure au critère de convergence de 3 %. Toutefois, la dette publique a augmenté, tandis que les marges de manœuvre extérieures se sont réduites. La couverture des réserves a considérablement baissé en 2016, pour tomber en dessous de 4 mois d'importations. Même si la conjoncture macroéconomique est stable depuis plusieurs années, la lenteur des réformes structurelles et de l'intégration régionale a freiné l'investissement privé, contribuant au maintien de taux élevés de pauvreté et de chômage. Le climat des affaires demeure relativement peu favorable, les échanges intra régionaux sont limités et la région peine à se diversifier et à intégrer les chaînes de valeur mondiales.



2. Les politiques publiques ont globalement été conformes aux recommandations faites par le FMI ces dernières années, bien que leur mise en œuvre dans certains domaines ait accusé des retards. La BCEAO¹ a pris des mesures pour dynamiser le marché interbancaire et améliorer les mécanismes de transmission de la politique monétaire. La Banque centrale a en particulier augmenté le taux d'intérêt de son guichet de prêt marginal de 3,5 à 4,5 %, et a annoncé le plafonnement du recours à ce guichet de prêt à deux fois les fonds propres des banques à compter de juin 2017. Par ailleurs, d'importantes mesures ont été mises en place pour favoriser la stabilité financière, notamment l'adoption des normes de fonds propres Bâle II et Bâle III et l'instauration du contrôle consolidé. Toutefois, la situation du secteur bancaire reste difficile, avec de forts risques de crédit et de concentration et un ratio de prêts improductifs bruts encore relativement élevé par rapport au total des prêts, tandis que les problèmes de plusieurs banques en difficulté ne sont toujours pas résolus. Au niveau des pays membres, aucun progrès n'a été accompli en matière d'assainissement budgétaire et peu d'améliorations ont été enregistrées au niveau du climat des affaires. Il est plus que temps de renforcer les capacités de la Commission de l'UEMOA pour aider les pays à améliorer la mobilisation des recettes et la gestion des finances publiques.

¹ L'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA) recouvrent les mêmes pays, qui sont au nombre de 8. La BCEAO (Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest) est la Banque centrale de l'UMOA, et la Commission bancaire de l'UMOA est l'organe de contrôle du secteur financier. La Commission de l'UEMOA et la BOAD (Banque ouest-africaine de développement) se consacrent à l'intégration économique et au développement de l'UEMOA.

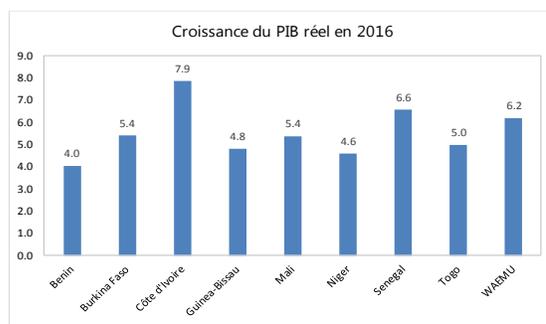
ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES

A. Évolution récente

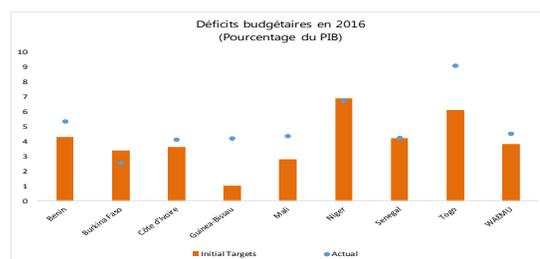
3. L'activité économique est restée forte, mais les vulnérabilités se sont accentuées.

Du côté positif, la croissance économique a été forte et l'inflation faible. Toutefois, la croissance du PIB ayant été portée par la demande intérieure, et en particulier par l'investissement public, le déficit budgétaire et le déficit des transactions courantes demeurent élevés et la dette publique est en hausse.

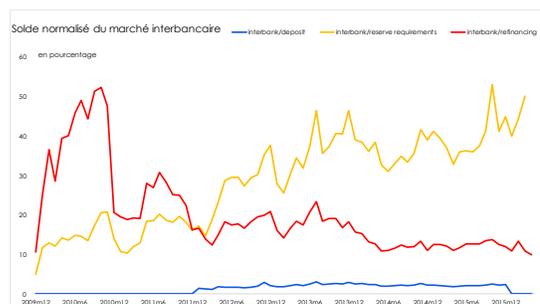
- La croissance économique a été forte en 2016.** La croissance du PIB réel devrait avoir atteint 6,2 % en 2016 (tableau 1), grâce à une demande intérieure forte et résiliente. La croissance a été particulièrement forte en Côte d'Ivoire et au Sénégal, qui sont les deux plus grandes économies de l'Union. En revanche, elle a été moins forte que prévu au Bénin, sous l'effet, du moins en partie, des retombées de la situation macroéconomique difficile au Nigéria.



- L'inflation a été faible.** L'indice général des prix est resté modéré, à environ 0,4 % en moyenne en 2016, en raison du maintien d'une solide production agricole et de faibles cours du pétrole.
- L'assainissement budgétaire a été de nouveau différé et les déficits sont restés élevés.** Comme les années précédentes, l'assainissement budgétaire prévu a été différé en 2016 et la plupart des pays ont encore accru l'investissement public. Selon des données provisoires, le déficit budgétaire global devrait être de 4,5 % du PIB en 2016, supérieur aux prévisions initiales (4 %). Seuls les déficits budgétaires du Burkina Faso, du Niger et du Sénégal sont inférieurs ou égaux aux objectifs initiaux en 2016.



- La politique monétaire a été durcie.** Le crédit au secteur public a augmenté beaucoup plus rapidement (43,8 %) que le crédit au secteur privé (9,7 %). Toutefois, la croissance monétaire est restée modérée (10,2 %), avec une diminution des avoirs extérieurs nets. La BCEAO a décidé le

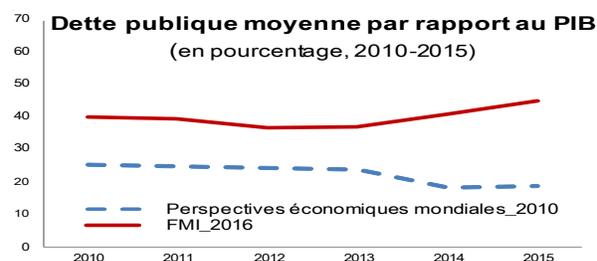


6 décembre 2016 d'élargir à 200 points de base l'écart entre le taux minimum de soumission aux opérations de refinancement d'*open market* (son taux directeur *de facto*) et le taux du guichet de prêt marginal. Le taux minimum de soumission est resté inchangé à 2,5 %, mais le taux du guichet de prêt marginal a été porté de 3,5 à 4,5 %. La BCEAO a également décidé de plafonner l'accès des banques au refinancement à un montant maximum de deux fois les fonds propres des banques.² La hausse du taux de crédit a durci les conditions monétaires et entraîné une plus forte activité interbancaire. Toutefois, le 1^{er} mars 2017, le Comité de politique monétaire (CPM) a décidé de réduire le coefficient de réserves obligatoires à 3 % des dépôts (contre 5 %). Cette diminution du coefficient de réserves obligatoires devrait apporter des liquidités supplémentaires et réduire les besoins de refinancement, mais affaiblira dans une certaine mesure les bénéfices qui devaient découler des décisions de décembre 2016.

- Les marges de manœuvre extérieures sont considérablement réduites.** Le taux de change semble être globalement conforme aux fondamentaux (annexe 1). En raison d'une détérioration du déficit du compte des transactions courantes (de 0,3 point de pourcentage en 2016) et d'une réduction de l'excédent du compte de capital (d'1 point de pourcentage), les réserves régionales ont diminué de 1000 milliards de FCFA (environ 2 milliards de dollars), pour se situer à 3,7 mois d'importations en 2016 (contre 4,5 mois en 2015), soit l'équivalent de 54 % de la masse monétaire régionale au sens large et de 78 % de la dette à court terme. Le niveau élevé des déficits budgétaires enregistrés en 2016 a vraisemblablement été un facteur déterminant dans la détérioration du compte des transactions courantes. Les facteurs à l'origine de l'affaiblissement du compte de capital ne sont pas bien compris à ce stade et méritent une vigilance étroite.



- La dette publique est en hausse.** Les importants déficits budgétaires ont entraîné une hausse de la dette publique, de 43,9 % en 2015 à 45,5 % en 2016. Bien que ce niveau d'endettement soit jugé encore viable par l'analyse des services du FMI (annexe 2), le recours accru aux emprunts non concessionnels a accentué les vulnérabilités de la dette.

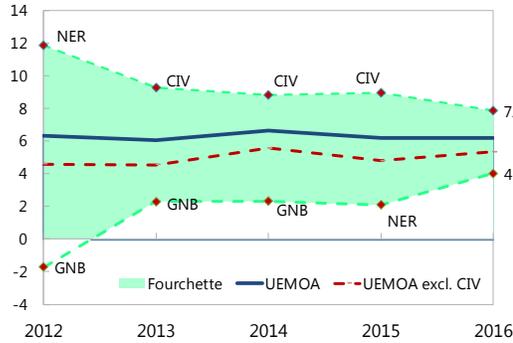


² La BCEAO a arrêté de répondre à la demande de réserves excédentaires dans ses opérations à partir de décembre 2015.

Graphique 1. UEMOA : évolution économique récente

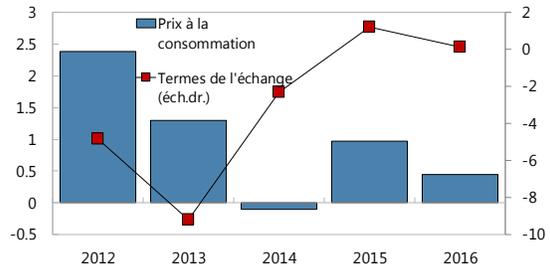
L'activité économique est restée forte en 2016,

Croissance du PIB réel, 2012-2016
(par an, en pourcentage)



... avec une faible inflation.

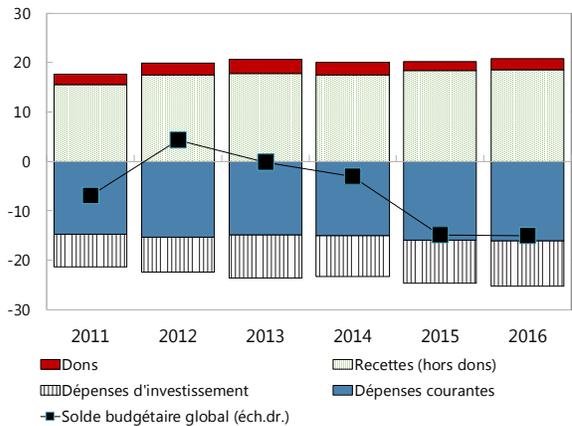
Inflation et termes de l'échange
(variations annuelles, en pourcentage)



*hors alimentation et énergie.
Sources : BCEAO et projections des services du FMI.

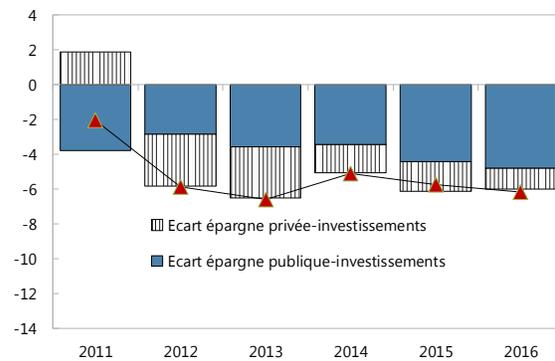
Les dépenses d'investissements en cours contribuent au maintien d'un déficit budgétaire important

Solde budgétaire global et ses composantes, 2011-2016
(en pourcentage du PIB)



... et creusent le déficit du compte des transactions courantes.

Facteurs déterminants du compte des transactions courantes
(en pourcentage du PIB)

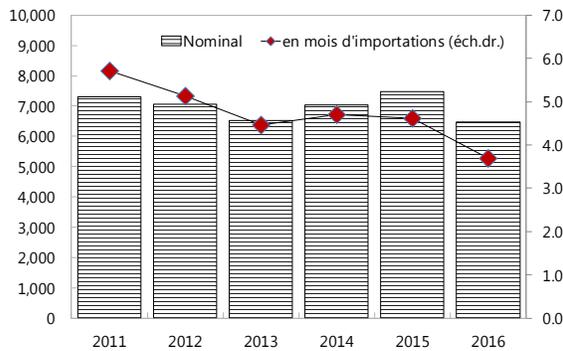


*2011 : crises en Côte d'Ivoire

... tout en entraînant une détérioration de la couverture des réserves.

Réserves internationales brutes

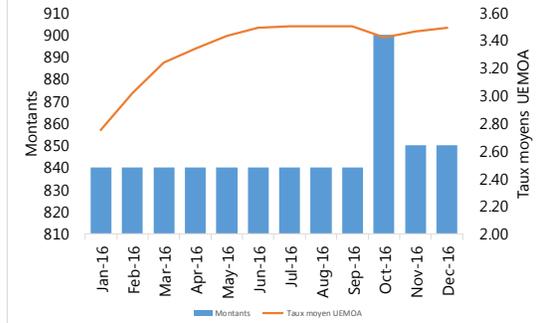
(en milliards de FCFA et mois d'importations de l'année suivante)



L'orientation de la politique monétaire a été durcie par la BCEAO qui a élargi l'écart entre le taux permanent et celui du guichet des appels d'offres.

Apports de liquidités et taux moyens mensuels dans l'UEMOA

(éch.g. en milliards de FCFA, éch.dr. en %)



Sources : BCEAO et calculs des services du FMI.

Encadré 1. L'UEMOA : cadre de politique monétaire

Le fonctionnement de la BCEAO repose sur :

- *Deux types d'opérations d'open market* : le refinancement à sept jours et à vingt-huit jours (respectivement chaque semaine et chaque mois pour les banques soumises aux réserves obligatoires) attribué à des taux variables ; le taux minimum de soumission considéré par la BCEAO comme son taux directeur (2,5 % actuellement). Les adjudications prévues sont en général calibrées en fonction des prévisions des besoins de liquidités faites par la BCEAO sur l'échéance des opérations.
- *Deux types de guichets de prêt permanents* : le refinancement de 1 à 7 jours ou de 90 à 360 jours contre des titres d'État et des demandes de crédit dont les échéances varient de 5 à 20 ans, à la demande des banques. Les taux de ces guichets sont supérieurs au taux directeur de 200 points de base. À compter de juin 2017, le recours au guichet de prêt sera plafonné à deux fois les fonds propres de la contrepartie.

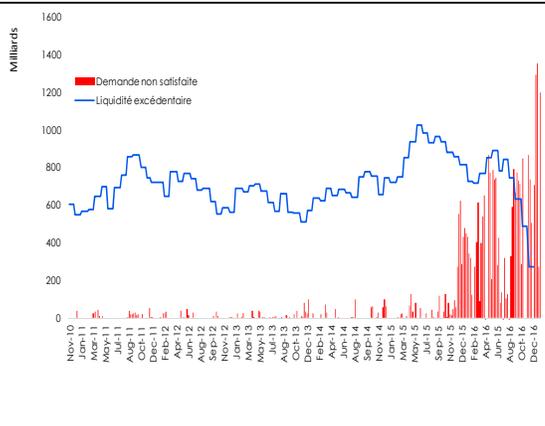
Jusqu'en décembre 2015, la BCEAO pilotait les taux d'intérêt à court terme à un niveau proche de son taux minimum de soumission. Les adjudications, calibrées en fonction du refinancement en cours et des prévisions de variations des facteurs autonomes, répondaient pour l'essentiel à la demande de refinancement, et la moyenne pondérée des adjudications oscillait à environ cinq points de base au-dessus du taux minimum de soumission. Comme ce refinancement répondait pleinement à la demande des banques (notamment de réserves excédentaires¹) et donnait un niveau important de certitude sur le refinancement des prêts en cours, il réduisait les besoins de transactions interbancaires.

À fin décembre 2015, la BCEAO a arrêté de répondre à la demande de réserves excédentaires. Depuis fin 2015, la BCEAO plafonne son refinancement pour réduire progressivement les adjudications aux besoins de liquidités dus aux facteurs autonomes et à l'obligation de réserves, arrêtant ainsi de répondre à la demande de réserves excédentaires.

À fin décembre 2016, la BCEAO a augmenté de 100 à 200 points de base l'écart entre le taux minimum de soumission aux opérations de refinancement d'open market et le taux de son guichet de prêt. Par conséquent, le taux moyen pondéré du refinancement a augmenté de plus de 100 points de base. Ce résultat, conjugué à la décision de décembre 2015, devrait dynamiser le marché interbancaire.

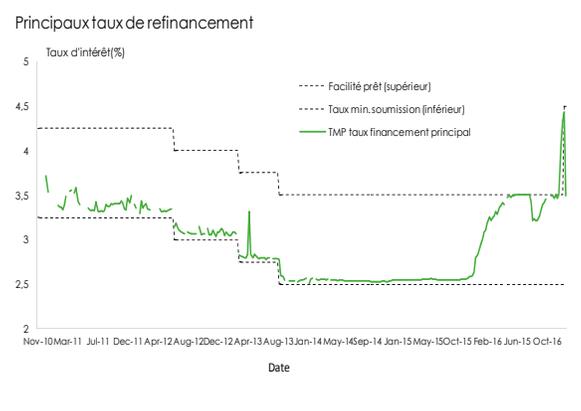
¹La demande de liquidité excédentaire est due non seulement aux facteurs autonomes mais aussi à la segmentation du marché et au niveau incompressible de réserves.

Sursouscription aux opérations de refinancement à 7 jours de la BCEAO



Source : BCEAO.

Taux moyen pondéré des opérations de refinancement à 7 jours



Source : BCEAO.

B. Perspectives et risques

4. Les perspectives dépendent des efforts d'assainissement budgétaire au niveau de chaque pays. Selon les projections du scénario de référence, la croissance devrait rester supérieure à 6 % à moyen terme, sous l'hypothèse que les réformes suivantes soient accélérées dans les pays membres : amélioration du climat des affaires et promotion de l'investissement privé, renforcement des capacités techniques et amélioration de la responsabilisation et de la gouvernance. L'inflation resterait faible sous l'effet de récoltes agricoles toujours abondantes. Le déficit budgétaire global de la région augmenterait à 4,7 % du PIB en 2017, avant de baisser à 3 % en 2019 conformément au critère de convergence de l'UEMOA, si les autorités nationales mettent en œuvre leurs programmes d'assainissement budgétaire.³ Le déficit du compte des transactions courantes devrait se creuser en 2017, en raison de la poursuite de l'investissement public (et des importations y afférentes de biens et d'équipements intermédiaires) et d'une détérioration des termes de l'échange. L'augmentation de l'IDE (en particulier pour d'importants projets d'investissement au Niger, au Burkina Faso, et au Sénégal) et d'autres investissements devraient totalement financer le déficit des transactions courantes en 2017. À moyen terme, les projections tablent sur une résorption progressive de ce déficit jusqu'à 5,3 % du PIB d'ici 2021, à mesure que seront atteints les objectifs d'assainissement budgétaire des pays et en supposant que des mesures soient prises pour améliorer la compétitivité extérieure. Ce déficit devrait continuer à être essentiellement financé par l'IDE et les dons en capital. Le ratio de la dette publique sur le PIB commencerait à baisser à partir de 2018, tandis que les réserves internationales devraient augmenter jusqu'à 4 mois d'importations de l'année suivante en 2019 (contre une couverture de 3,5 mois à fin 2017).

5. Le niveau des réserves de change resterait en dessous du niveau optimal. La couverture actuelle des réserves et celle projetée à moyen terme sont supérieures aux seuils requis par l'accord monétaire en vigueur entre l'Union et la France.⁴ Toutefois, elle demeurerait inférieure au niveau optimal pour se prémunir contre les chocs extérieurs, estimé par les services du FMI à l'équivalent de 5 à 12 mois d'importations — en fonction du différentiel de taux d'intérêt avec le reste du monde (Dabla Norris et al., 2011).

³ Le scénario de référence n'envisage pas que tous les pays atteignent le déficit de 3 % en 2019. Le Burkina Faso (3,5 % du PIB) et le Niger (4,7 % du PIB) dépassent le critère.

⁴ L'accord avec la France prévoit un compte d'opérations sur lequel peut tirer la BCEAO en cas de pénurie de réserves, mécanisme apparenté à une possibilité de découvert. Toutefois, en échange de la garantie par la France du rattachement du franc CFA à l'euro, les pays de la BCEAO doivent détenir 50 % de leurs réserves de change auprès du Trésor français, et 20 % des engagements de l'institution doivent être couverts par les réserves de change.

Tableau 1 du texte. L'UEMOA : principaux indicateurs macroéconomiques, 2013-21

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
				(est.)			(proj.)		
Production									
Croissance du PIB réel(%)	6.1	6.6	6.2	6.2	6.5	6.6	6.5	6.6	6.5
Prix									
Inflation (moyenne, %)	1.3	-0.1	1.0	0.4	1.5	1.9	1.9	2.0	2.0
Finances de l'administration centrale									
Solde global, dons compris (% PIB)	-3.0	-3.3	-4.5	-4.5	-4.7	-3.7	-3.0	-2.7	-2.5
Dette publique (% PIB)	37.6	38.5	44.5	45.9	46.3	44.8	43.1	41.3	40.7
Balance des paiements									
Compte des transactions courantes (% PIB)	-6.6	-5.1	-5.8	-6.1	-6.3	-6.0	-6.0	-5.7	-5.3
Réserves (en mois d'importations)	4.5	4.7	4.6	3.7	3.5	3.9	4.0	4.0	4.0

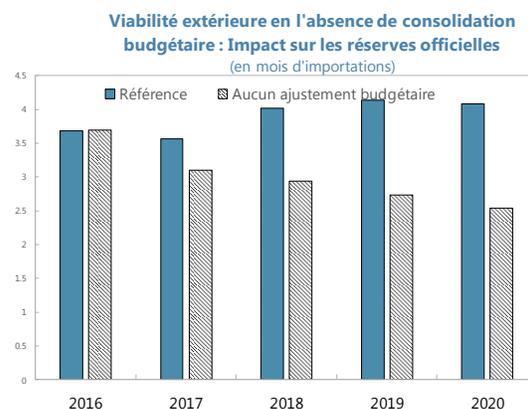
Sources: base de données du Département Afrique du FMI; et estimations des services du FMI.

6. Ces perspectives sont sujettes à de sérieux risques baissiers qui pourraient – dans le contexte actuel, en particulier, où la marge de manœuvre est limitée – faire baisser la croissance économique de la région à 1,5 % à moyen terme (RAM).

- **Les retards persistants dans la mise en œuvre de l'assainissement budgétaire font peser des risques croissants sur ces perspectives.** Le scénario actuel de référence envisage un léger creusement des déficits en 2017 (4,7 % du PIB contre 4,5 % en 2016). Cela représente une nette détérioration par rapport aux résultats envisagés lors des consultations de 2016 au titre de l'article IV, où les projections tablaient sur un déficit de 3,4 % du PIB pour 2017.

Compte tenu des révisions à la hausse des déficits budgétaires pour 2017, il est approprié que les pays mettent en œuvre leurs vastes programmes d'assainissement budgétaire en 2018 et au-delà pour préserver la viabilité de la dette et la stabilité extérieure. Compte tenu que les programmes

d'assainissement budgétaire ont été reportés à plusieurs reprises ces dernières années, il existe des risques de dérapage budgétaire en 2017 et au-delà. Des écarts prolongés par rapport aux trajectoires budgétaires prévues finiraient par mettre en danger la viabilité de la dette et la couverture de change. Les simulations des services du FMI semblent indiquer que si les déficits budgétaires se maintenaient encore pendant cinq ans aux niveaux constatés en 2016, la couverture des réserves brutes internationales pourrait tomber à 2 mois d'importations d'ici 2021. Sur la base de cette analyse, tout dérapage budgétaire devrait être rectifié dans les plus brefs délais par des mesures destinées à renforcer la gestion des finances publiques, et éventuellement aussi par des mesures parallèles de durcissement de la politique monétaire et d'ajustement de la composition entre financement extérieur et intérieur.

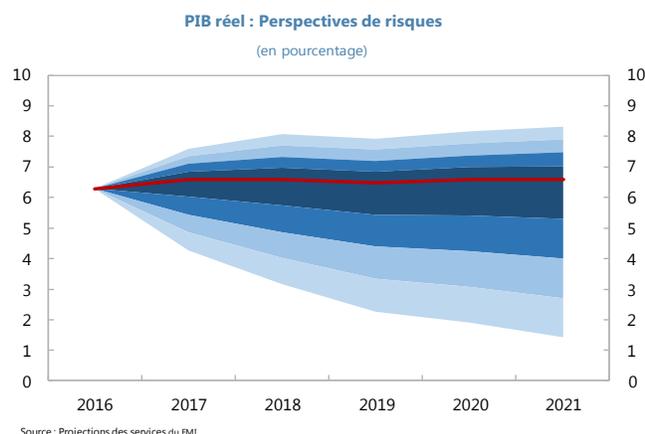


- L'absence de progrès dans l'amélioration de l'efficacité de l'investissement public et dans la promotion de réformes structurelles favorables au secteur privé pourrait ralentir la dynamique de croissance.** Au moment où nombre de pays entreprennent d'importants investissements en infrastructures, un retard dans les réformes de gestion des finances publiques et un manque d'efficacité des investissements pourraient porter atteinte à la viabilité extérieure et à celle de la dette et des finances publiques, mettant en danger la croissance et la lutte contre la pauvreté. À moyen terme, la croissance ne peut continuer indéfiniment à dépendre essentiellement de l'investissement public. En l'absence de réformes structurelles pour améliorer le climat des affaires et l'accès au financement, et par conséquent en l'absence d'une reprise de l'investissement privé et d'une amélioration de la compétitivité, la stabilité intérieure et extérieure de la région pourrait considérablement s'affaiblir.

- La région n'est pas non plus à l'abri des incertitudes croissantes émanant de l'économie mondiale.** Un recul de

l'intégration transfrontalière, un ralentissement prononcé de la croissance des pays émergents et la faiblesse structurelle de la croissance mondiale pourraient entraîner une baisse de l'aide et du financement étrangers, des envois de fonds des travailleurs et des exportations, et par conséquent porter atteinte à la stabilité macro-financière de l'UEMOA. Même si

une nouvelle appréciation du dollar américain pourrait faire apparaître un certain nombre de risques haussiers (autrement dit, accroître les recettes de certaines exportations), elle augmenterait aussi la charge de la dette souveraine des pays dont l'exposition au dollar n'est pas couverte, ainsi que le coût global des importations. Un durcissement des conditions financières internationales aurait également un effet sur la disponibilité et le coût du financement extérieur pour la région. Selon les simulations des services du FMI, un ralentissement de la croissance mondiale (de 0,5 %), conjugué à une baisse des cours des produits de base (de 20 %), notamment du cacao, l'une des principales exportations de la région, pourraient faire baisser la croissance de la région à moins de 2 % d'ici 2019, soit 4 points de pourcentage en deçà des projections de référence.⁵



⁵ Simulations de chocs mondiaux : nous envisageons deux scénarios : celui d'un « ralentissement des pays émergents » dans lequel la croissance mondiale ralentit d'un pourcentage cumulé de 1,6 % au cours de la période 2016–19 par rapport au scénario de référence des *Perspectives de l'économie mondiale* de l'automne 2016, et se redresse les années suivantes. Les cours des produits de base suivent une dynamique semblable, en chutant de 10 % pour les produits pétroliers et de 6 % pour les métaux par rapport au scénario de référence au cours de la période 2016–19. Le deuxième scénario, celui d'un « choc sur la croissance mondiale » suppose un ralentissement prolongé de la croissance mondiale de 0,5 % par rapport au premier scénario, conjugué à un repli de 20 % des cours des produits de base par rapport au scénario de référence. Ce scénario concerne des chocs d'une importance particulière pour les pays en développement à faible revenu et doit être considéré comme à faible probabilité.

- **Les risques sécuritaires restent importants dans la région.** Au-delà des pertes immédiates en vies humaines, les problèmes sécuritaires grèveraient davantage les budgets nationaux, diminueraient le financement extérieur, et entraîneraient vraisemblablement de graves retards dans la mise en œuvre d'importants projets d'investissement.

7. Points de vue des autorités : Les autorités souscrivent globalement aux avis des services du FMI sur les perspectives et les risques. Elles sont particulièrement préoccupées par la baisse des cours du cacao et les éventuels dérapages budgétaires en 2017. Elles soulignent également que le commerce informel est un canal sous-estimé de propagation des chocs dans la région et qu'un ralentissement au Nigéria pourrait avoir un impact non négligeable sur un certain nombre de pays membres (le Bénin, le Togo). Les autorités reconnaissent que si les risques baissiers mentionnés ci-dessus se concrétisaient, il serait nécessaire de durcir encore les politiques monétaire et budgétaire et d'ajuster la répartition entre le financement extérieur et intérieur pour préserver la stabilité extérieure. Les services du FMI et les autorités conviennent de la nécessité d'intensifier les efforts pour reconstituer les marges de manœuvre et renforcer la résilience afin d'éviter de devoir réagir par des mesures précipitées, au cas où les risques baissiers se concrétiseraient.

ENTRETIENS DE POLITIQUE GÉNÉRALE

Compte tenu de la forte baisse des réserves en 2016, le maintien de la dynamique actuelle de croissance nécessiterait un environnement macroéconomique stable fondé sur des politiques monétaire et budgétaire prudentes et sur une accélération des réformes structurelles pour promouvoir la stabilité et l'inclusion financières, améliorer le climat des affaires et stimuler la compétitivité et la diversification.

A. Politiques macroéconomiques : répondre aux besoins de développement tout en sauvegardant la viabilité de la dette et la stabilité extérieure

Les risques pesant sur la viabilité de la dette et la stabilité extérieure se sont accentués et imposent de suivre une trajectoire bien définie vers une position budgétaire viable, de renforcer la coordination et la cohérence entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire régionale et d'améliorer la gestion de la dette.

Contexte

8. Les vulnérabilités se sont accentuées. La dette publique est en hausse et les réserves régionales sont en baisse. Cette diminution des réserves s'explique par plusieurs facteurs. Tout d'abord, les retards pris au niveau de l'assainissement budgétaire dans la plupart des pays, la politique accommodante de refinancement de la BCEAO, et la faible mobilisation du financement extérieur. Les déficits budgétaires sont restés élevés dans la plupart des pays membres et, dans un contexte de repli du financement extérieur, le marché régional de la dette

publique a été la principale source de financement en 2016. Le recours accru au financement intérieur a contribué à la détérioration de la position extérieure en raison de la proportion élevée d'importations dans les dépenses publiques d'investissement. Deuxièmement, les banques commerciales ont eu davantage recours à la BCEAO pour répondre à leurs besoins en devises, en raison de procédures administratives simplifiées et plus rapides. Entre-temps, le taux global de rapatriement des recettes d'exportation a poursuivi sa tendance à la hausse de ces dernières années, ce qui semble indiquer que la fuite de capitaux n'a pas joué de rôle majeur dans la diminution des réserves.

Recommandations des services du FMI

9. Les réserves internationales doivent augmenter pour permettre une meilleure résilience aux chocs. La couverture des réserves resterait inférieure au niveau optimal dans le cadre des politiques actuelles. Cela justifie de redoubler d'efforts pour renforcer la compétitivité extérieure par des réformes structurelles et/ou pour renforcer davantage les soldes budgétaires de façon à constituer une couverture des réserves de l'ordre de 5 mois d'importations au minimum.

10. Un assainissement budgétaire favorable à la croissance est impératif pour réduire la dette publique et alléger les pressions sur la politique monétaire et les réserves. La BCEAO et la Commission de l'UEMOA doivent faire comprendre aux autorités des pays membres la nécessité de respecter les trajectoires d'assainissement budgétaire actuellement prévues, qui, conformément au critère de convergence de l'UEMOA, mènent à un déficit budgétaire global régional de 3 % du PIB en 2019. Les programmes budgétaires des exercices 2017 et 2018 doivent se conformer à cet objectif. Pour parvenir à cet objectif tout en comblant le déficit d'investissements en infrastructures et en créant davantage de marge de manœuvre pour assurer la protection sociale, il faudra résolument mettre en œuvre les réformes destinées à améliorer la mobilisation des recettes, contenir les dépenses courantes, améliorer la gestion des finances publiques, accroître l'efficacité de l'investissement public et renforcer la gestion de la dette. Les institutions régionales doivent être renforcées pour contribuer à atteindre ces objectifs et respecter les cibles budgétaires. Les priorités doivent consister à :

- *Augmenter la marge de manœuvre budgétaire* : des progrès ont été accomplis ces dernières années pour améliorer le recouvrement des recettes, mais il faut faire davantage encore pour satisfaire le critère de convergence de l'UEMOA de 20 % du PIB d'ici 2019. La Commission de l'UEMOA pourrait en particulier aider à : i) renforcer les administrations des recettes et assurer le civisme fiscal ; ii) élargir encore l'assiette de l'impôt, notamment en attirant les entreprises informelles vers le secteur formel et en accélérant les réformes de l'impôt foncier ; iii) améliorer les échanges d'informations entre les administrations fiscale et douanière et mettre effectivement en œuvre les tarifs communs ; et iv) réduire les dépenses fiscales, adopter et appliquer les réglementations pour limiter l'érosion de la base fiscale et le transfert de bénéfices par les entreprises multinationales. Il est encore possible d'améliorer la composition et la qualité des dépenses. La masse salariale des secteurs publics doit être maintenue en deçà de 35 % des recettes intérieures (critère de l'UEMOA) et les subventions ainsi que l'aide sociale doivent être bien ciblées pour protéger les plus

vulnérables. Plusieurs critères de convergence de l'UEMOA ne sont toujours pas respectés dans la majorité des pays membres, et les projections actuelles tablent sur la persistance de dépassements dans plusieurs pays à moyen terme (tableau 2 du texte). L'assistance technique fournie par le FMI et d'autres partenaires au développement peut aider les pays à mettre en œuvre ces réformes.

Tableau 2 du texte. L'UEMOA : nombre de pays ne respectant pas les critères de convergence, 2015-21							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Est.			Proj.			
Critères de premier ordre							
Solde global/PIB ($\geq -3\%$)	6	7	7	7	3	2	1
Indice moyen des prix à la consommation ($\leq 3\%$)	0	0	0	0	0	0	0
Total dette/PIB ($\leq 70\%$)	1	1	1	0	0	0	0
Critères de deuxième ordre							
Traitements et salaires/recettes fiscales ($\leq 35\%$)	6	6	6	4	3	3	3
Recettes fiscales/PIB ($\geq 20\%$)	8	7	7	7	6	6	6

Sources : UEMOA ; Banque centrale des états d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et estimations et projections des services du FMI.

- *Améliorer l'investissement public.* La Commission de l'UEMOA et la BOAD doivent aider les pays à renforcer leurs capacités et à améliorer globalement la planification, la programmation, la budgétisation, le suivi et l'évaluation des projets.
- *Promouvoir les partenariats public-privé (PPP).* Les autorités doivent explorer toutes les possibilités de financement concessionnel avant d'envisager de se tourner vers des ressources non concessionnelles et la participation du secteur privé. Dans un contexte où les ressources sont limitées, il est nécessaire de poursuivre le développement d'autres modes de financement, tels que les PPP, pour accompagner les investissements en infrastructures. S'ils sont correctement préparés et gérés, les PPP pourraient contribuer à apporter un financement aux investissements indispensables en infrastructures. Toutefois, les PPP présentent un certain nombre de risques pour les finances publiques, en particulier en matière de tarification et de passifs éventuels. Il est crucial que les autorités mettent en place les structures juridiques et institutionnelles appropriées ainsi que les cadres adaptés de comptabilité et de communication financière pour promouvoir l'efficacité et gérer les risques.
- *Renforcer la gestion de la dette :* La Commission de l'UEMOA doit continuer à aider les pays à améliorer leurs capacités de gestion de la dette. Une coordination entre les pays, en particulier en matière d'émission d'euro-obligations, pourrait être nécessaire pour limiter les risques de refinancement de la dette ; ce rôle de coordination pourrait être joué par l'Agence UMOA-Titres.

11. Même si la politique budgétaire doit constituer la première ligne de défense, la BCEAO doit être prête à durcir les conditions monétaires si les pressions sur les réserves extérieures perdurent. Les services du FMI saluent les décisions prises en décembre 2016 par le Comité de politique monétaire de la BCEAO d'augmenter le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal et de fixer des limites plus strictes à l'accès à ce guichet (encadré 1).⁶ Ces mesures pourraient renforcer la couverture des réserves en augmentant le coût des ressources intérieures et en incitant les gouvernements à limiter les déficits budgétaires et le recours au financement sur le marché régional. Les services du FMI recommandent de maintenir la politique monétaire inchangée en attendant de voir l'impact des mesures prises sur l'économie. Toutefois, si les réserves internationales continuaient de diminuer, de nouvelles mesures de politique monétaire s'imposeraient, telles que l'augmentation du taux directeur de la BCEAO ou un nouvel élargissement du corridor de taux d'intérêt.

12. La BCEAO doit améliorer l'efficacité de sa politique monétaire. Le secteur bancaire est segmenté entre un petit nombre de grandes banques internationales, des groupes panafricains, et des petites banques locales, ce qui nuit au développement du marché et à la transmission de la politique monétaire. Les grandes banques internationales détiennent l'essentiel de l'excédent de liquidité mais ne s'en servent pas pour acquérir des titres d'État et ne font de transactions qu'au sein de leurs propres groupes,⁷ d'où un manque de profondeur du marché interbancaire. La BCEAO est la première source de refinancement. La hausse du taux d'intérêt de son guichet de prêt marginal en décembre 2016 et le fait d'imposer des limites plus strictes pour accéder à ce guichet ont entraîné une forte augmentation des transactions sur le marché interbancaire. Les réformes devront comporter :

- *Une dynamisation du marché interbancaire.* Des mesures doivent être prises pour établir un taux de référence interbancaire et stimuler les opérations de prise en pension, notamment en harmonisant le cadre juridique local de ces opérations avec les normes internationales. La bonne mise en œuvre du nouveau cadre prudentiel (notamment les réserves obligatoires conformément aux normes de Bâle II/Bâle III) doivent contribuer à réduire le risque de crédit de la contrepartie et à renforcer la confiance dans le marché interbancaire.
- *Une amélioration plus poussée de la gestion de la liquidité :* La BCEAO doit calibrer ses opérations d'*open market* en fonction des besoins de liquidité du marché issus de facteurs autonomes et de l'obligation de réserves (dont le niveau doit être ajusté pour apporter une marge suffisante au-delà du solde incompressible des banques).

⁶ Ces mesures pourraient potentiellement affecter la croissance en réduisant l'investissement à la fois public et privé. L'impact via le secteur public pourrait toutefois être limité si les pays membres mettent en œuvre les programmes d'assainissement budgétaire qui protègent l'investissement public favorable à la croissance. L'impact sur le secteur privé dans l'UEMOA devrait aussi être relativement limité car les banques qui ont besoin de liquidité et recourent au refinancement n'ont pas fourni de crédit important au secteur privé. Elles ont en revanche spéculé en acquérant des titres d'État et en bénéficiant du différentiel de taux d'intérêt.

⁷ La plupart des banques internationales ont déjà atteint les plafonds internes statutaires imposés par leurs sièges sur les expositions propres à chaque pays.

- *Le développement de marchés financiers sains.* La limite imposée en décembre 2016 à l'accès des banques au refinancement semble avoir ralenti les transactions sur le marché régional de la dette publique. Dans ce contexte, il convient de prendre des mesures fortes pour rendre les titres d'État plus attractifs à d'autres investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension et d'assurances, et aux investisseurs internationaux. Plus particulièrement, une gestion active de la dette permettant le développement d'une courbe de rendement sans risque contribuerait à la fois à la transmission de la politique monétaire et au développement du marché de capitaux. Les autres mesures consistent à : i) établir des notations individuelles pour tous les pays membres ; ii) fusionner ou relier les deux systèmes existants de compensation et de dépositaire (l'un pour les émissions par adjudication et un autre pour les émissions par syndication) ; (iii) permettre aux sociétés de gestion et d'investissement (SGI) d'être des acteurs à part entière du marché des adjudications⁸ et iv) harmoniser le traitement fiscal des titres d'État sur l'ensemble de la région et éliminer les distorsions fiscales qui exercent une discrimination contre les investisseurs non-résidents. À terme, la BCEAO devra passer à un système total de corridor de taux d'intérêt, qui favorisera le développement du marché secondaire et améliorera les circuits de transmission de la politique monétaire.

Point de vue des autorités

13. La Commission de l'UEMOA et la BCEAO reconnaissent que, pour contenir les vulnérabilités et préserver la stabilité macroéconomique et la dynamique de croissance, les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire régionale doivent être coordonnées et cohérentes. Elles admettent toutefois qu'il est extrêmement difficile de faire en sorte que les pays membres respectent leurs programmes d'assainissement budgétaire. Elles estiment que les récentes décisions de politique monétaire encourageront les pays qui en ont les capacités à recourir davantage au financement extérieur. Les services du FMI le reconnaissent. Ils insistent pourtant sur le fait que, même si ces mesures peuvent alléger les pressions sur les réserves internationales à court terme, il convient pour sauvegarder la situation extérieure de réduire les déficits budgétaires à moyen terme. Tout en acceptant de transmettre ce message aux autorités des pays membres, la BCEAO souligne l'importance du rôle que le FMI doit jouer dans l'amélioration de la cohérence entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire régionale. En effet, la plupart des pays de l'UEMOA bénéficient de programmes appuyés par le FMI et, à ce titre, leurs politiques budgétaires sont essentiellement déterminées en fonction d'objectifs convenus avec cette institution. Pour le moment, les autorités ne voient pas la nécessité de durcir davantage la politique monétaire mais elles s'engagent néanmoins à prendre de nouvelles mesures de politique monétaire si les réserves extérieures continuent de baisser. La BCEAO indique également qu'elle poursuivra ses

⁸ Le réseau de spécialistes en valeurs du Trésor comprend les banques commerciales et les sociétés de gestion et d'investissement (SGI). Toutefois, les réglementations existantes autorisent uniquement les banques commerciales à détenir des comptes auprès de la Banque centrale. En conséquence, une société de gestion et d'investissement (SGI) invitée à être un spécialiste en valeurs du Trésor ne peut réaliser des transactions sur les émissions primaires d'obligations souveraines qu'à condition d'ouvrir un compte auprès d'une banque commerciale ; une telle condition a toutes les chances de la dissuader d'être active sur le marché primaire.

efforts pour améliorer le respect des réglementations relatives au rapatriement de 80 % des recettes d'exportation.

14. La BCEAO partage globalement l'avis des services du FMI sur la nécessité de renforcer l'efficacité de la politique monétaire. Elle estime que les récentes décisions de politique monétaire visant à élargir le corridor des taux d'intérêt et à limiter l'accès au refinancement contribueront à améliorer la gestion de la liquidité et à dynamiser le marché interbancaire. Les autorités soulignent que des progrès dans l'approfondissement du marché financier demeurent une priorité constante des autorités. Si besoin, la BCEAO sollicitera l'assistance technique du FMI.

B. Promouvoir la stabilité et l'inclusion financières

Les récentes améliorations du cadre réglementaire constituent un progrès appréciable. Il convient néanmoins de remédier aux poches de vulnérabilité présentes actuellement dans le système bancaire en veillant à l'application des réglementations prudentielles existantes et en préparant de façon appropriée la bonne mise en œuvre du nouveau dispositif prudentiel. Il sera également impératif de promouvoir l'inclusion financière et l'approfondissement du marché financier.

Contexte

15. Le Conseil des ministres de l'UEMOA a adopté en juin 2016 un ensemble ambitieux de réformes réglementaires, qui comprennent notamment l'adoption des normes de fonds propres Bâle II et Bâle III, l'instauration d'une surveillance sur base consolidée (y compris des sociétés financières holdings établies dans l'UEMOA), et le durcissement des limites appliquées aux grands risques. Les réglementations de Bâle II et Bâle III ont instauré des fonds propres réglementaires minimaux pour les risques opérationnels et les risques de marché, et ont augmenté le ratio de solvabilité minimal à 9 %.⁹ Elles ont aussi inclus des volants de sécurité et des surcharges en capital (essentiellement un volant de conservation de fonds propres de base de 2,5 %). En outre, la limite unique d'exposition aux grands risques a été abaissée à 25 % des fonds propres de base des banques,¹⁰ et des dispositions ont été prises pour une période transitoire de mise en œuvre s'étalant de 2018 à 2022. En outre, le Conseil des ministres a adopté une décision donnant à la BCEAO et à la Commission bancaire le pouvoir de réglementer et de contrôler les sociétés financières holdings sur une base consolidée.¹¹ Les autres mesures portent sur i) l'adoption d'un nouveau plan comptable bancaire et ii) la réorganisation de la Commission bancaire pour intégrer le suivi des

⁹ Les normes existantes de fonds propres réglementaires minimales ne couvraient que le risque de crédit, et le ratio de solvabilité minimal était de 8 %. Les nouvelles normes reposent sur l'approche standard de Bâle II pour le risque de crédit, l'approche de l'indicateur de base (ou approche standard) de Bâle II pour le risque opérationnel, et l'approche standard de Bâle II pour le risque de marché. Le nouveau ratio minimum de solvabilité de 9 % doit être composé au minimum de 5 % d'actions ordinaires et assimilées de Tier 1 et de 6 % du total des fonds propres de base (Tier 1).

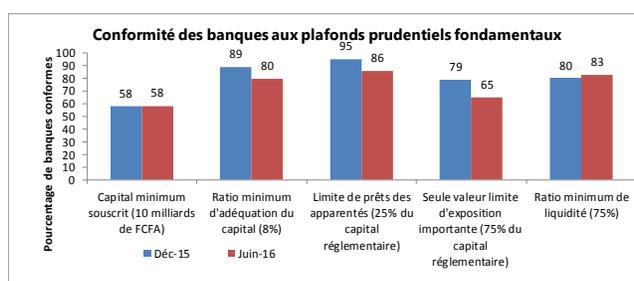
¹⁰ La limite unique d'exposition aux grands risques est actuellement fixée à 75 % du total des fonds propres réglementaires des banques.

¹¹ Cette décision entrera en vigueur en 2018.

procédures de résolution de crise et la surveillance des grands établissements de microfinance et autres établissements spécialisés, telles que les entreprises de banque mobile.

16. La BCEAO a continué d'améliorer sa surveillance des banques panafricaines. Elle a en particulier organisé en 2016 des collèges de surveillance pour les deux banques panafricaines établies dans l'UEMOA, et a participé aux collèges de surveillance organisés par les autorités de contrôle des pays d'origine des groupes bancaires du Maroc, du Nigéria et de la CEMAC ayant des filiales dans la région.

17. La situation du secteur bancaire reste difficile. Bien qu'elles soient moins strictes que les règles récemment instaurées, les règles existantes ne sont pas bien appliquées. Sur 102 banques, seules 57 respectaient la norme de capital social minimum de 10 milliards de FCFA à fin juin 2016.¹² En outre, le ratio actuel de solvabilité du secteur bancaire régional reste relativement faible, à 9,6 % en juin 2016. Cela montre que les banques devront considérablement renforcer leurs niveaux de fonds propres pour satisfaire les nouvelles exigences plus strictes qui seront progressivement introduites à compter de janvier 2018.



Quatre banques (pour la plupart publiques) sont sous administration provisoire et 14 banques demeurent sous surveillance rapprochée, ce qui représente environ 16,1 % des actifs du secteur bancaire à fin juin 2016. Les risques de crédit et de concentration sont importants et le taux brut de dégradation du portefeuille de crédits reste relativement élevé, à 15,6 % à fin septembre 2016. En outre, à la même période, près de 40 % des banques ne respectaient pas la règle de division des risques – qui est pourtant relativement faible.

18. La gestion des banques à problèmes est également compliquée par l'absence d'un régime efficace de résolution de crise et par la faiblesse des filets de sécurité financière.

La résolution des banques en difficulté est souvent retardée et compliquée en partie par le partage des pouvoirs avec les autorités nationales. Un nouveau Fonds de garantie des dépôts (FGD) a été créé mais il doit encore franchir d'importantes étapes avant de devenir opérationnel,¹³ et les autorités espèrent que les mesures en ce sens pourront être achevées en 2017. En outre, le Conseil des ministres de l'UMOA a adopté en 2015 la mise en place d'un mécanisme de résolution de crise, en confiant au Gouverneur de la BCEAO la tâche d'en proposer les fonctions et les modalités pratiques. Les autorités ont indiqué être en train d'amender l'annexe à la convention régissant la Commission Bancaire, pour introduire, entre

¹² Le capital social minimum des banques a été augmenté de 5 à 10 milliards de FCFA en juillet 2015. Les banques ont deux ans, soit jusqu'à juin 2017, pour se conformer à ces nouvelles normes.

¹³ La structure organisationnelle du FGD et le recrutement de trois de ses salariés ont été les étapes réalisées en 2016. En outre, la rédaction d'un certain nombre de procédures et circulaires a démarré. Les principales mesures qui restent à réaliser pour que le FGD devienne opérationnel sont notamment les suivantes : adoption par le Conseil d'administration du FGD des circulaires relatives aux conditions d'adhésion, taux de cotisation, et règles de remboursement, finalisation des procédures de travail du FGD et établissement de son système comptable, recueil des données relatives aux dépôts des banques et évaluation des cotisations, et enfin lancement du site internet du FGD.

autres, des clauses de résolution qui prévoiraient notamment la désignation d'une autorité régionale de résolution et la création d'un fonds de résolution.

19. Le lien étroit entre les banques et les États demeure préoccupant. Près de 27 % des avoirs bancaires sont des titres publics. Comme le montre l'annexe 3, la demande de refinancement auprès de la BCEAO peut s'expliquer au moins en partie par la hausse de l'investissement en titres souverains.

20. Malgré les progrès accomplis ces dernières années pour améliorer l'inclusion financière et le développement du secteur financier, les pays de l'UEMOA restent en retard par rapport aux pays de référence. L'accès au financement et l'utilisation des services financiers restent faibles, en particulier chez les populations les plus vulnérables. Le Conseil des ministres a approuvé en juin 2016 un cadre de stratégie régionale destinée à promouvoir l'inclusion financière ainsi qu'un plan d'action et un budget y afférents. Cette stratégie quinquennale vise à élargir l'accès et l'utilisation de produits et services financiers à 75 % de la population adulte de l'UEMOA.

Recommandations des services du FMI

21. La priorité doit consister à faire appliquer les réglementations prudentielles existantes, préparer la bonne mise en œuvre des nouvelles réglementations, et améliorer les dispositifs de sécurité financière. Pour atteindre ces objectifs, les réformes doivent viser à :

- *Renforcer davantage la surveillance des banques.* Cela implique de : i) moderniser les outils de surveillance pour mettre en œuvre une surveillance basée sur les risques (évaluer le profil de risque des établissements bancaires, améliorer le système de notation des banques, réaliser des tests de résistance, automatiser les outils et les procédures de communication d'informations, etc.) ; ii) renforcer la surveillance en matière de LBC/FT, notamment en imposant des sanctions dissuasives en cas d'infraction aux mesures préventives liées aux personnes politiquement exposées au niveau national ; iii) prendre les mesures préparatoires qui s'imposent pour mettre en œuvre une surveillance sur base consolidée des groupes bancaires (notamment ceux qui sont structurés au sein de sociétés holdings) ; iv) mettre en œuvre le nouveau cadre de reporting présentation des rapports et améliorer le système d'information de la Commission bancaire ; et v) renforcer les capacités et les ressources de supervision.
- *Assurer la bonne mise en application du nouveau dispositif prudentiel dans le respect du calendrier fixé.* Il est important de s'assurer que les banques prendront toutes les mesures nécessaires pour couvrir leurs besoins en fonds propres lorsque le nouveau dispositif prudentiel entrera en vigueur. Des mesures doivent aussi être prises rapidement pour finaliser la rédaction des instructions et circulaires relatifs au nouveau dispositif prudentiel. Par ailleurs, les autorités doivent poursuivre leur dialogue avec les diverses parties prenantes, notamment les banques, pour leur expliquer les principales exigences des

nouvelles réglementations et remédier à tous les problèmes inhérents à leur mise en œuvre.

- *Poursuivre les efforts de renforcement de la supervision transfrontalière des groupes bancaires.* A cet égard, il est important de continuer d'organiser des collèges de supervision des grands groupes bancaires transfrontaliers et de renforcer les conventions de coopération et les activités conjointes de supervision avec les autorités de contrôle étrangères.
- *Rendre le Fonds de garantie des dépôts (FGD) pleinement opérationnel et établir un cadre régional efficace de résolution des banques.* Les autorités doivent veiller à ce que le cadre régional de résolution des banques, actuellement en cours d'élaboration, soit conforme aux normes et principes internationaux, en particulier ceux émis par le Conseil de stabilité financière. L'annexe à la convention régissant la Commission bancaire doit être amendée sans attendre afin qu'y soient intégrées des dispositions permettant à la Commission d'agir en qualité d'autorité de résolution (conformément à la décision du Conseil des ministres de l'UMOA de juillet 2015), disposant de pouvoirs appropriés de résolution et portant création d'un fonds de résolution des banques.
- *Prendre les mesures nécessaires pour promouvoir davantage l'inclusion financière.* Les mesures qui s'imposent doivent être prises pour pleinement mettre en œuvre la stratégie et le plan d'action au niveau régional relatifs à l'inclusion financière, adoptés par le Conseil des ministres de l'UMOA en juin 2016. Il faudra, entre autres, réduire le coût des services financiers, renforcer le cadre juridique et le climat des affaires, et améliorer l'éducation financière et la protection des consommateurs.

Point de vue des autorités

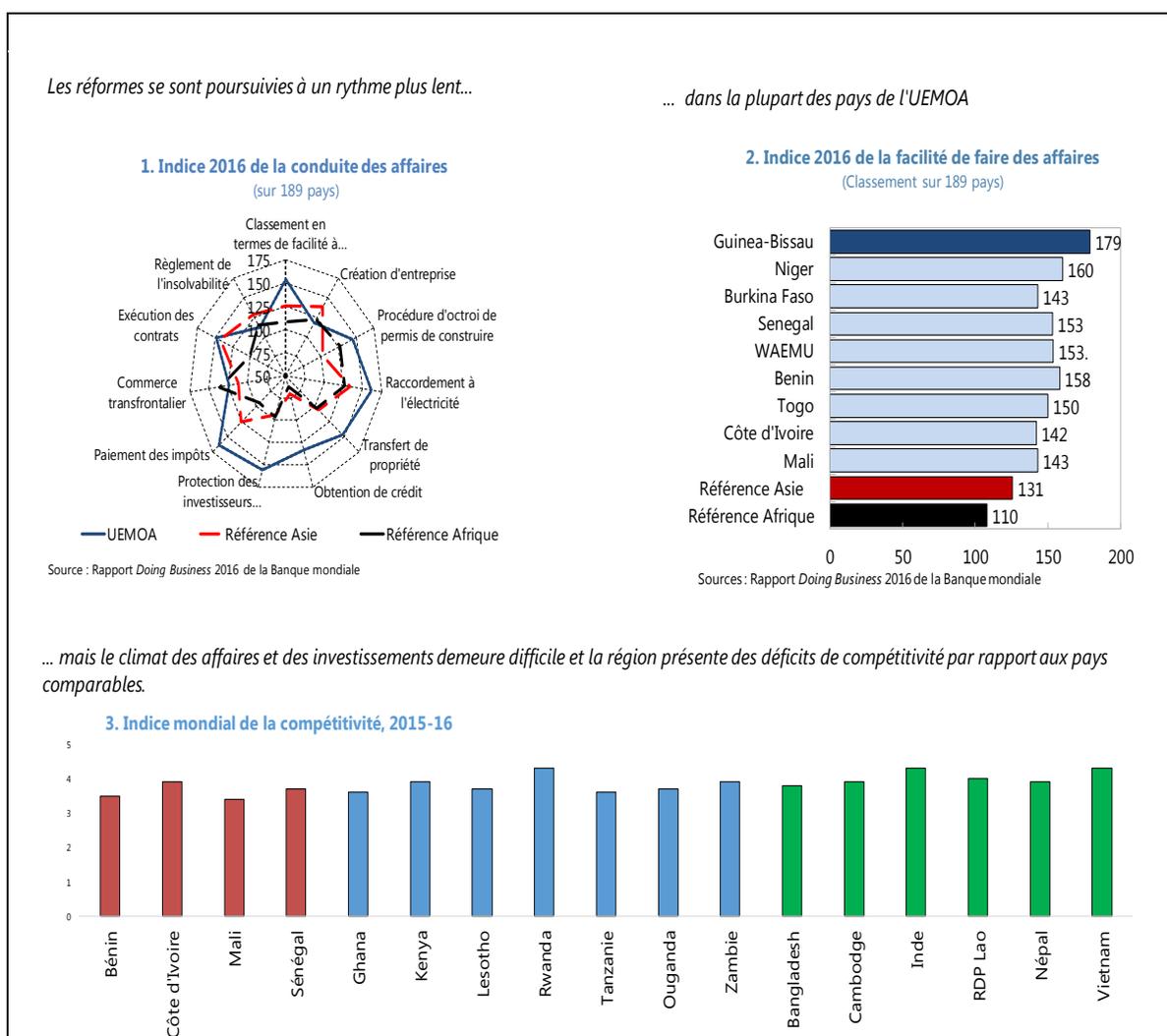
22. Les autorités partagent les grandes lignes des recommandations des services du FMI sur la stabilité financière et soulignent qu'elles poursuivront leurs réformes pour moderniser la réglementation et la supervision du secteur financier. Elles soulignent que les réformes récentes, notamment l'adoption des normes de fonds propres de Bâle II et Bâle III, amélioreront la résilience des banques face à d'éventuels chocs et vulnérabilités. La BCEAO indique aussi que la mise en place de centrales de risques et le projet de réduction des limites d'exposition aux grands risques permettront de réduire les risques de crédit et de concentration. La BCEAO est tout à fait d'accord pour que l'autorité de résolution soit dotée des pouvoirs et de l'indépendance qui lui sont nécessaires.

C. Favoriser une croissance durable

Promouvoir la compétitivité et la diversification contribuerait à contenir les vulnérabilités et à soutenir une forte croissance.

23. Il est important d'accélérer le rythme des réformes et d'encourager l'intégration régionale pour améliorer la compétitivité et la résilience de la région. Selon des résultats d'enquêtes, très peu de progrès ont été accomplis pour améliorer la compétitivité structurelle

de cette dernière par rapport aux pays comparables d’Afrique et d’Asie. La région obtient de faibles scores au regard des indicateurs du climat des affaires et de compétitivité mondiale, et d’importants obstacles persistent, notamment dans les domaines suivants : le transfert de propriété, l’octroi de permis de construire, l’obtention de prêts, le raccordement au réseau électrique, le paiement des impôts, et la disponibilité d’infrastructures, de technologies et de main-d’œuvre spécialisée. Le déficit d’infrastructures reste important et l’efficacité de l’investissement public est limitée (FMI, 2015) : cela entraîne des coûts élevés de communication, de transport et d’électricité et un climat des investissements et des affaires difficile. Pour renforcer la compétitivité et améliorer la résilience aux chocs, mais aussi pour intégrer les chaînes de valeur mondiales et y progresser, la région devra accélérer les réformes structurelles et combler ses déficits d’investissements et favoriser l’intégration régionale. À cette fin, des mesures décisives et coordonnées s’imposent, tant au niveau régional qu’au niveau de chaque pays.



Point de vue des autorités

24. Les autorités sont d'accord avec les grandes lignes des recommandations des services du FMI. Elles soulignent les efforts en cours pour remédier aux déficits d'infrastructures, réduire le coût et les contraintes de la conduite des affaires, promouvoir l'inclusion financière et l'approfondissement du secteur financier ainsi que pour renforcer le capital humain.

AUTRES QUESTIONS

25. La dernière évaluation des sauvegardes de la BCEAO, réalisée en 2013, a constaté la persistance d'un fort environnement de contrôle. Toutes les recommandations issues de l'évaluation ont été mises en œuvre. Ainsi, les dispositions d'audit externe par la désignation d'un cabinet international expérimenté dans les normes comptables internationales pour les audits des exercices budgétaires 2015-2017, tout comme les capacités du comité d'audit par des experts extérieurs pour superviser les procédures d'audit et de communication financière, ont été renforcées et les normes IFRS à compter de l'exercice budgétaire 2015 ont été adoptées.

26. Il est important de renforcer encore la qualité et la régularité des statistiques économiques, ainsi que leur communication au public. Des progrès en ce sens ont été accomplis ces dernières années, mais il reste nécessaire d'améliorer la qualité et la régularité des données, notamment des statistiques du secteur extérieur. Les services du FMI soulignent la nécessité d'élaborer un cadre d'indicateurs macroéconomiques et d'indicateurs de vulnérabilité et de risques pour améliorer la surveillance régulière des évolutions économiques au sein de l'Union. Ils encouragent par ailleurs la BCEAO à communiquer des informations actualisées sur les réserves officielles pour l'ensemble de l'Union monétaire, de façon à éviter de retarder l'adhésion imminente du Sénégal à la Norme spéciale de diffusion des données (NSDD).¹⁴

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

27. L'activité économique reste forte mais les vulnérabilités se sont accentuées. La croissance du PIB réel a dépassé 6 % pour la cinquième année consécutive et l'inflation est restée faible. Toutefois, l'assainissement budgétaire a été de nouveau différé et les déficits demeurent élevés ; ce qui contribue à une nouvelle hausse de la dette publique. La position extérieure est globalement conforme aux fondamentaux de la région et aux orientations souhaitables des politiques publiques. La couverture des réserves a considérablement baissé en 2016, en raison de déficits budgétaires plus élevés que prévus, alimentés par une croissance

¹⁴ La NSDD prévoit la diffusion mensuelle de données sur les avoirs de réserve officiels (une diffusion hebdomadaire est encouragée) dans la semaine qui suit la fin du mois de référence.

continue des dépenses publiques d'infrastructures et du fait d'un financement extérieur plus faible que prévu.

28. Les perspectives sont positives mais restent sujettes à d'importants risques baissiers. La croissance devrait continuer à avoisiner 6 %, mais différents risques pèsent sur ces perspectives, tels que les incertitudes au niveau mondial, de possibles nouveaux dérapages dans les programmes d'assainissement budgétaire, la lenteur des réformes structurelles ainsi qu'une baisse prolongée des cours du cacao. Par ailleurs, les risques sécuritaires restent importants dans la région. Tous ces risques pourraient, en particulier dans le contexte actuel où la marge de manœuvre est limitée, freiner la croissance et imposer de prendre des mesures correctives de manière abrupte.

29. Il est indispensable d'assurer une trajectoire bien coordonnée en direction d'une position budgétaire soutenable et d'améliorer la coordination et la cohérence entre les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire régionale pour réduire les vulnérabilités, maintenir la stabilité macroéconomique et soutenir la dynamique de croissance. Les déficits budgétaires de 2017 ne sont pas compatibles avec la stabilité extérieure à moyen terme. Les pays membres doivent respecter leurs programmes actuels de résorption des déficits budgétaires. La priorité doit être donnée aux réformes visant à améliorer la mobilisation des recettes et à contenir les dépenses courantes pour augmenter la marge de manœuvre qui permettra de répondre aux besoins de développement. Il conviendra d'accorder davantage d'attention à la gestion de la dette et à la qualité de l'investissement public (plutôt qu'à sa quantité). Une exploration approfondie d'autres modes de financement, tels que les PPP, est également nécessaire pour accompagner les investissements en infrastructures. La BCEAO doit se tenir prête à durcir sa politique monétaire si les pressions sur les réserves extérieures perdurent.

30. Les décisions prises en décembre 2016 par le Comité de politique monétaire de la BCEAO d'augmenter le taux de son guichet de prêt marginal et de limiter l'accès à ce guichet de refinancement sont les bienvenues. Ces mesures devraient toucher essentiellement les banques qui spéculent sur les titres d'État en se refinançant auprès de la BCEAO. Elles devraient accroître le coût de l'emprunt public sur le marché régional et encourager les banques à réexaminer leurs politiques de risque et à participer davantage au marché interbancaire. Cela contribuerait à réduire la segmentation du marché, qui a été l'une des principales causes de l'excédent de liquidité. Toutefois, la décision du 1^{er} mars 2017 de réduire le coefficient de réserves obligatoires, bien qu'elle doive apporter un supplément de liquidité, affaiblira dans une certaine mesure les avantages escomptés des décisions de décembre 2016. Pour contribuer à renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire, de nouveaux progrès sont nécessaires pour améliorer la gestion de la liquidité, dynamiser le marché interbancaire et approfondir les marchés financiers.

31. La stabilité financière et l'approfondissement du secteur financier doivent rester des priorités absolues. Les services du FMI ont félicité les autorités pour l'adoption, en juin 2016, d'un ensemble ambitieux de réformes réglementaires visant à moderniser le secteur financier. Les principales réformes portaient notamment sur l'adoption des normes de fonds

propres de Bâle II et Bâle III et l'instauration d'une supervision sur base consolidée des banques transfrontalières. Les autorités doivent poursuivre dans cette voie, en veillant à l'application des réglementations prudentielles existantes, en préparant la mise en œuvre du nouveau dispositif prudentiel et de la supervision sur base consolidée, en rendant opérationnel le fonds de garantie des dépôts et en élaborant un régime régional de résolution bancaire efficace.

32. Il convient d'intensifier les mesures d'amélioration de l'inclusion financière, en particulier d'accélérer la mise en œuvre de la stratégie régionale et du plan d'action en faveur de l'inclusion financière. Les réformes doivent privilégier : la baisse du coût des services financiers, le renforcement du cadre juridique et des procédures judiciaires, l'amélioration du climat des affaires et l'intensification du développement de la banque mobile, tout en prêtant l'attention qui s'impose à la stabilité financière et aux problématiques liées à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

33. Réduire les obstacles structurels pour promouvoir l'investissement privé, la compétitivité et la diversification permettra de soutenir une croissance forte et inclusive. Les réformes structurelles doivent viser à améliorer l'environnement des affaires, à réduire les obstacles au commerce régional, notamment la lourdeur des procédures administratives, et à améliorer les infrastructures régionales.

34. Il convient d'améliorer la qualité, la couverture et la régularité des données régionales. Les services du FMI encouragent les autorités à poursuivre leurs efforts pour améliorer les statistiques économiques, en particulier celles relatives au secteur extérieur, ainsi que les indicateurs de solidité financière.

35. Les discussions avec les autorités de l'UEMOA se tiendront selon un cycle de 12 mois, conformément à la décision N° 13656-(06/1), telle qu'amendée.

Tableau 1. L'UEMOA : principaux indicateurs économiques et financiers, 2012-21

Indicateurs sociaux										
PIB										
PIB nominal (2015, millions de dollars EU)	91293									
PIB par habitant (2015, dollars EU)	827									
Caractéristiques démographiques										
Total (2015, millions)	110.33									
Population urbaine (2015, en pourcentage du tota)	40									
Espérance de vie à la naissance (2014, en années)	58.8									
Indicateurs économiques										
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
						Est.			Proj.	2021
		(Variation annuelle en pourcentage)								
Revenu national et prix										
PIB en prix constants	6.3	6.1	6.6	6.2	6.2	6.5	6.6	6.5	6.6	6.5
PIB par habitant en prix constants	3.4	3.3	3.7	3.3	3.3	3.6	3.7	3.6	3.8	3.6
Monnaie au sens large / PIB	-2.5	3.2	4.7	2.4	4.0	...	...	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	2.4	1.3	-0.1	1.0	0.4	1.5	1.9	1.9	2.0	2.0
Termes de l'échange	-4.9	-9.2	-2.3	1.2	0.1	0.1	-1.2	-1.7	-0.6	1.1
Taux de change effectifs nominaux	-2.3	4.3	3.8	-3.8	2.0	...	...	...	...	...
Taux de change effectifs réels	-2.6	2.7	1.0	-5.5	-0.4	...	...	...	...	...
		(en pourcentage du PIB)								
Comptes nationaux										
Épargne intérieure brute	15.6	15.9	17.0	15.0	16.1	17.1	17.7	17.5	18.1	18.3
Investissement intérieur brut	21.4	22.5	22.1	21.2	22.1	23.4	23.7	23.5	23.7	23.5
dont : investissement public	5.7	7.4	7.1	7.8	8.2	8.9	8.7	8.4	8.6	8.4
		(Variations annuelles en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)								
Monnaie et crédit ¹										
Avoirs extérieurs nets	-1.5	-6.0	0.1	0.0	-5.4	...	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	10.9	17.2	12.7	14.7	15.7	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large	9.4	11.2	12.9	14.7	10.2	...	...	...	...	...
Crédit au secteur privé	14.8	15.6	15.9	18.0	9.7	12.1	11.6	13.6	12.8	13.5
		(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Opérations financières de l'Etat ²										
Total des recettes publiques, hors dons	17.5	17.8	17.4	18.3	18.6	19.2	19.4	19.8	20.1	20.2
Dépenses publiques	22.6	23.8	23.5	24.9	25.5	26.1	25.4	25.0	25.0	24.8
Dons officiels	2.5	3.0	2.7	2.1	2.4	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2
Solde budgétaire global, dons compris (base caiss)	-2.6	-3.0	-3.3	-4.5	-4.5	-4.7	-3.7	-3.0	-2.7	-2.5
Solde budgétaire de base, dons et PPTE compris	-1.6	-1.4	-1.6	-1.5	-1.5	-0.9	-0.3	0.3	0.6	0.9
Secteur extérieur										
Exportations de biens et de services ³	26.7	24.3	23.7	24.3	23.9	24.1	25.8	23.0	22.7	22.3
Importations de biens et de services ³	34.5	35.7	35.2	33.2	33.5	33.6	34.8	31.9	31.1	30.1
Solde des transactions courantes, hors dons ⁴	-7.2	-9.1	-7.5	-8.0	-8.8	-8.9	-8.4	-8.4	-7.9	-7.4
Solde des transactions courantes, dons compris ⁴	-5.8	-6.6	-5.1	-5.8	-6.1	-6.3	-6.0	-6.0	-5.7	-5.3
Dette publique extérieure	24.6	24.5	23.9	27.9	27.9	28.1	27.8	27.6	27.1	26.9
Dette publique totale	36.5	37.6	38.5	44.5	45.9	46.3	44.8	43.1	41.3	40.7
Monnaie au sens large	27.9	28.8	30.1	30.8	32.1	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire:</i>										
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	43,200	46,194	49,918	53,968	57,991	62,584	67,969	73,667	79,969	86,726
PIB nominal par habitant (en dollars EU)	835	897	943	827	867	899	951	1,007	1,069	1,126
Francs CFA par dollar EU, en moyenne	511	494	494	591	601	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de changes ⁵	98.4	84.0	77.0	71.1	...	...	...	...	...	...
Réserves en mois d'importations (hors importations intra-UEMOA)	5.1	4.5	4.7	4.6	3.7	3.5	3.9	4.0	4.0	4.0

Sources : base de données du Département Afrique et Perspectives de l'économie mondiale du FMI ; Indicateurs du développement dans le monde, Banque Mondiale ; estimations des services du FMI.

¹ Variation en glissement annuel, à fin décembre, pour 2014, variation en glissement annuel, à fin novembre.

² Les données pour 2014 tiennent compte d'une forte augmentation du déficit budgétaire du Niger, suite à un nouveau projet dans le secteur des hydrocarbures.

³ Hors commerce intrarégional.

⁴ Les données jusqu'à 2011 sont corrigées des écarts dus au commerce interrégional par la BCEAO.

⁵ Réserves officielles brutes divisées par engagements intérieurs à court terme (définition du FMI).

Tableau 2. L'UEMOA : principales statistiques de comptabilité nationale et d'inflation, 2012-21

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
				Est.			Proj.			
(Variation annuelle en pourcentage)										
PIB réel										
Bénin	4.8	7.2	6.4	2.1	4.0	5.4	6.0	6.3	6.7	7.1
Burkina Faso	6.5	5.7	4.2	4.0	5.4	6.1	6.3	6.5	6.5	6.5
Côte d'Ivoire	10.1	9.3	8.8	8.9	7.9	7.9	7.8	7.3	7.2	6.9
Guinée-Bissau	-1.7	3.3	2.3	4.8	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Mali	-0.8	2.3	7.0	6.0	5.4	5.3	4.8	4.7	4.7	4.7
Niger	11.8	5.3	7.0	3.5	4.6	5.2	5.5	5.4	7.4	6.2
Sénégal	4.5	3.6	4.3	6.5	6.6	6.8	7.0	7.1	7.1	7.1
Togo	5.9	6.1	5.4	5.3	5.0	5.0	5.3	5.4	5.6	5.6
UEMOA	6.3	6.1	6.6	6.2	6.2	6.5	6.6	6.5	6.6	6.5
PIB réel par habitant										
Bénin	2.0	4.4	3.6	-0.4	1.5	2.9	3.6	3.9	4.4	4.8
Burkina Faso	3.2	3.2	1.1	1.2	2.5	3.2	3.5	3.6	3.7	3.7
Côte d'Ivoire	7.3	6.5	6.1	6.2	5.1	5.1	5.1	4.6	4.5	4.2
Guinée-Bissau	-3.8	1.0	0.1	2.5	2.5	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
Mali	-3.8	-0.7	3.7	2.7	2.1	2.0	1.6	1.5	1.5	1.5
Niger	8.5	2.1	3.8	0.4	1.4	2.0	2.4	2.3	4.2	3.0
Sénégal	1.5	0.6	1.4	3.5	3.5	3.7	4.0	4.0	4.0	4.1
Togo	3.1	3.3	2.6	2.5	2.2	2.2	2.5	2.6	2.8	2.8
UEOMA	3.4	3.3	3.7	3.3	3.3	3.6	3.7	3.6	3.8	3.6
Inflation										
Bénin	6.7	1.0	-1.1	0.3	-0.8	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1
Burkina Faso	3.8	0.5	-0.3	0.9	0.7	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Côte d'Ivoire	1.3	2.6	0.4	1.2	1.0	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Guinée-Bissau	2.1	0.8	-1.0	1.5	2.4	2.6	2.8	3.0	3.0	3.0
Mali	5.3	-0.6	0.9	1.4	-1.6	0.8	1.2	1.6	1.9	2.1
Niger	0.5	2.3	-0.9	1.0	1.1	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0
Sénégal	1.4	0.7	-1.1	0.1	1.1	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
Togo	2.6	1.8	0.2	1.8	0.9	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0
UEMOA	2.4	1.3	-0.1	1.0	0.4	1.5	1.9	1.9	2.0	2.0
(Pourcentage du PIB)										
Epargne nationale brute										
Bénin	15.1	20.4	20.0	17.6	17.4	20.8	20.4	19.8	21.4	23.1
Burkina Faso	7.9	7.0	12.7	5.3	6.0	9.0	10.2	10.3	10.8	10.6
Côte d'Ivoire	16.0	16.7	18.6	16.8	17.3	17.7	18.7	18.5	18.8	18.7
Guinée-Bissau	-4.5	0.1	7.9	11.9	9.9	9.1	8.6	9.3	9.6	9.9
Mali	15.0	14.9	12.9	10.1	11.8	13.3	14.6	14.5	14.4	14.1
Niger	24.8	25.2	23.8	24.5	24.1	24.0	24.3	24.5	24.6	24.6
Sénégal	18.5	17.3	16.1	16.6	20.7	20.5	20.3	19.5	20.7	21.0
Togo	16.3	11.4	15.7	15.9	17.6	17.3	16.3	16.1	18.1	19.5
UEMOA	15.6	15.9	17.0	15.0	16.1	17.1	17.7	17.5	18.1	18.3
Investissement intérieur brut										
Bénin	22.6	27.8	28.6	26.0	24.5	29.3	27.3	26.3	27.2	27.9
Burkina Faso	14.9	18.2	20.8	13.3	13.6	15.8	16.7	17.2	17.8	17.7
Côte d'Ivoire	17.2	18.1	17.1	17.8	19.3	20.2	21.2	21.2	21.4	21.1
Guinée-Bissau	7.4	7.3	11.4	12.5	12.8	13.2	13.4	13.4	13.5	13.8
Mali	17.2	17.8	17.6	17.4	19.5	20.3	20.1	20.0	20.1	20.0
Niger	39.5	40.2	39.3	42.6	39.5	42.0	42.8	43.0	40.1	37.9
Sénégal	29.3	27.8	25.1	24.0	27.2	27.4	27.3	26.6	27.6	27.8
Togo	23.8	24.5	25.7	27.0	27.4	26.4	24.6	23.5	24.6	24.9
UEMOA	21.4	22.5	22.1	21.2	22.1	23.4	23.7	23.5	23.7	23.5

Sources : FMI, base de données du département Afrique ; estimations des services du FMI.

Tableau 3. L'UEMOA : principaux indicateurs budgétaires, 2012-21

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
				Est.			Proj.			
(En pourcentage du PIB)										
Solde budgétaire primaire										
Bénin	0.1	-2.1	-1.5	-7.3	-4.3	-6.0	-2.5	-0.1	0.8	1.2
Burkina Faso	-2.4	-3.0	-1.1	-1.5	-1.8	-2.7	-2.8	-2.8	-2.8	-2.9
Côte d'Ivoire	-1.5	-0.8	-0.9	-1.3	-2.3	-1.8	-1.5	-1.1	-1.0	-1.1
Guinée-Bissau	-2.2	-1.7	-1.0	-1.1	-2.7	-1.0	-1.5	-1.2	-1.2	-0.2
Mali	-0.4	-1.9	-2.3	-1.2	-3.6	-3.5	-3.0	-2.4	-2.3	-2.3
Niger ¹	-0.8	-2.3	-7.6	-8.5	-5.7	-6.3	-4.9	-3.4	-1.7	0.2
Sénégal	-3.7	-4.0	-3.3	-2.8	-2.4	-1.6	-0.8	-0.8	-0.8	-1.0
Togo	-5.5	-4.1	-5.3	-6.5	-7.2	-6.1	0.4	2.6	2.2	2.2
UEMOA	-1.8	-2.2	-2.3	-2.9	-3.1	-3.0	-2.0	-1.4	-1.1	-1.0
Solde budgétaire global (dons compris), base caisse										
Bénin	-0.6	-2.4	-2.5	-8.0	-5.3	-7.6	-4.3	-1.9	-0.8	-0.2
Burkina Faso	-2.8	-2.7	0.4	-3.6	-2.5	-3.6	-3.5	-3.5	-3.5	-3.5
Côte d'Ivoire	-2.2	-2.0	-3.1	-2.8	-4.1	-3.8	-3.5	-3.1	-2.9	-3.0
Guinée-Bissau	-2.3	-1.8	-2.3	-2.6	-4.2	-1.7	-2.1	-1.6	-1.7	-0.8
Mali	-1.0	-2.4	-2.4	-3.2	-4.3	-4.5	-3.7	-3.2	-3.1	-2.9
Niger	-0.9	-3.2	-6.6	-9.4	-6.7	-8.3	-6.2	-4.7	-2.9	-0.9
Sénégal	-5.2	-5.5	-5.0	-4.8	-4.2	-3.7	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Togo	-7.0	-5.8	-7.9	-7.8	-9.4	-9.7	-3.2	-0.3	0.0	0.1
UEMOA	-2.6	-3.0	-3.3	-4.5	-4.5	-4.7	-3.7	-3.0	-2.7	-2.5
Recettes publiques (hors dons)										
Bénin	17.4	17.6	16.3	16.7	14.7	15.3	15.9	16.7	17.3	17.8
Burkina Faso	17.5	19.0	17.5	15.9	18.3	18.9	19.3	20.0	20.1	20.2
Côte d'Ivoire	18.6	18.4	17.1	18.8	19.1	19.6	19.8	19.8	20.1	20.2
Guinée-Bissau	9.1	7.9	12.6	14.1	13.2	12.8	13.1	13.4	13.7	14.0
Mali	14.4	14.5	14.9	16.4	16.9	17.9	18.2	18.6	19.1	19.1
Niger	15.3	16.6	17.5	18.1	15.3	16.1	16.8	17.5	19.1	20.3
Sénégal	20.2	20.1	21.4	22.2	23.7	23.5	23.1	23.1	23.2	22.1
Togo	17.6	18.1	18.2	19.6	18.9	20.2	21.0	21.8	22.2	21.9
UEMOA	17.5	17.8	17.4	18.3	18.6	19.2	19.4	19.8	20.1	20.2
Dépenses publiques										
Bénin	19.6	21.0	19.1	25.3	21.2	24.6	21.9	20.2	19.5	18.9
Burkina Faso	25.5	28.0	23.6	21.5	24.5	26.5	26.8	27.5	27.3	27.5
Côte d'Ivoire	22.3	21.9	21.0	23.1	24.7	24.8	24.8	24.5	24.5	24.5
Guinée-Bissau	13.8	13.1	23.6	22.6	21.3	19.5	20.8	20.8	21.3	20.7
Mali	15.5	19.7	20.0	20.9	23.2	24.3	23.8	23.7	23.9	24.0
Niger	22.5	27.2	31.0	32.7	26.5	28.1	27.3	26.4	26.0	24.4
Sénégal	28.5	28.1	29.8	29.9	30.7	28.7	27.7	27.6	27.5	27.6
Togo	26.4	26.6	27.3	30.8	31.4	33.8	27.8	25.6	26.2	25.7
UEMOA	22.6	23.8	23.5	24.9	25.5	26.1	25.4	25.0	25.0	24.8
Dépenses publiques courantes										
Bénin	14.2	14.0	14.2	17.2	15.3	14.5	14.3	14.0	13.6	13.4
Burkina Faso	14.5	13.9	14.6	14.1	15.2	14.7	14.6	14.6	14.5	14.6
Côte d'Ivoire	17.8	15.9	15.3	16.6	17.3	16.9	16.5	16.3	16.1	16.3
Guinée-Bissau	12.3	9.6	16.8	15.6	15.3	12.6	12.2	12.1	12.0	11.9
Mali	11.3	12.2	11.9	11.9	12.7	13.1	12.9	12.9	13.0	13.1
Niger	11.4	13.5	14.6	15.6	14.4	14.6	14.2	13.9	13.4	13.2
Sénégal	17.3	17.2	18.5	18.6	17.8	16.0	15.7	15.7	15.4	15.4
Togo	17.6	17.4	16.0	17.8	17.4	17.8	18.0	17.2	17.0	16.9
UEMOA	15.4	14.9	15.1	16.0	16.0	15.6	15.3	15.1	15.0	15.0
Dépenses publiques d'investissement²										
Bénin	5.2	6.4	5.2	7.7	5.8	10.0	7.6	6.2	5.9	5.5
Burkina Faso	11.0	14.6	9.1	7.6	9.4	11.8	12.2	12.9	12.8	12.9
Côte d'Ivoire	4.5	6.0	5.7	6.4	7.5	7.8	8.3	8.2	8.4	8.2
Guinée-Bissau	1.4	3.5	7.6	8.2	7.1	7.2	8.5	8.7	9.3	9.0
Mali	2.7	6.0	6.5	7.3	9.4	9.9	9.7	9.6	9.6	9.6
Niger	11.1	13.7	16.4	17.1	12.1	13.5	13.1	12.5	12.5	11.3
Sénégal	11.2	10.9	11.3	11.3	12.9	12.7	12.1	11.9	12.1	12.2
Togo	8.8	9.3	11.3	13.0	14.0	12.0	9.8	8.4	9.2	8.9
UEMOA	7.0	8.7	8.2	8.7	9.3	10.1	9.9	9.7	9.8	9.6

Sources : FMI, base de données du département Afrique ; estimations des services du FMI.

¹ Les données de 2014 pour le Niger tiennent compte de l'effet d'un nouveau projet dans le secteur des hydrocarbures, qui figure au poste prêts nets (inclus ici dans les dépenses publiques totales).² Hors prêts nets.

Tableau 4. L'UEMOA : balance des paiements, 2011-21

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
					Est.			Proj.			
	(En pourcentage du PIB)										
Solde du compte des transactions courantes	-2.0	-5.8	-6.6	-5.1	-5.8	-6.1	-6.3	-6.0	-6.0	-5.7	-5.3
hors transferts publics	-3.4	-7.2	-9.1	-7.5	-8.0	-8.8	-8.9	-8.4	-8.4	-7.9	-7.4
Solde des biens et services	-4.4	-7.8	-9.8	-8.4	-8.9	-9.6	-9.5	-9.0	-8.9	-8.3	-7.8
Exportations de biens	28.4	27.8	26.3	25.2	25.0	24.6	25.6	25.9	26.2	26.5	26.9
Exportations de services	5.0	4.8	4.7	4.4	4.2	4.1	4.0	3.9	3.8	3.8	3.6
Importations de biens	-27.7	-30.3	-29.8	-27.7	-27.7	-27.3	-28.3	-28.4	-28.7	-28.7	-28.8
Importations de services	-10.0	-10.0	-11.1	-10.4	-10.3	-11.0	-10.9	-10.4	-10.2	-9.9	-9.6
Revenus, net	-1.9	-2.3	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	-2.2	-2.1	-2.1	-2.1	-2.0
Crédits	1.5	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
Débits	-3.4	-3.7	-3.5	-3.5	-3.6	-3.6	-3.6	-3.6	-3.5	-3.4	-3.4
<i>don't :</i>											
produits d'investissement, en débit: charges	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
Transferts courants, nets	4.3	4.2	5.3	5.4	5.2	5.6	5.3	5.1	5.0	4.8	4.6
Transferts courants privés, nets	3.0	2.9	2.9	2.9	3.0	2.9	2.8	2.7	2.6	2.1	2.0
Transferts courants publics, nets	1.3	1.3	2.5	2.5	2.3	2.7	2.6	2.4	2.4	2.2	2.1
Solde du compte financier et de capital	1.7	4.7	6.0	5.1	7.3	4.1	6.7	6.6	6.5	5.8	5.6
Solde du compte de capital	1.6	11.3	2.4	2.1	2.0	2.0	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6
Solde du compte financier	0.1	-6.6	3.6	3.0	5.2	2.1	4.8	4.9	4.8	4.2	4.1
Investissements directs, nets	2.2	2.3	2.8	2.0	2.0	2.7	3.0	3.3	3.5	3.5	3.5
Investissements de portefeuille, nets	1.2	0.7	0.1	2.0	1.1	0.6	0.6	0.4	0.5	0.3	0.4
Autres investissements, nets	-3.3	-9.6	0.7	-1.0	2.2	-1.2	1.2	1.1	0.8	0.4	0.1
Erreurs et omissions, nettes	0.3	0.2	0.3	0.8	0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global ¹	0.0	-1.0	-0.3	0.8	1.7	-2.2	0.4	0.7	0.5	0.2	0.3
Variations des AEN publics ("-" hausse)	-0.7	0.9	1.3	-0.5	-1.7	2.2	...	...	...	...	...

¹ Hors écarts de réévaluation pour 2015.

Tableau 5. L'UEMOA : dette publique, 2012-21

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
				Est.		Proj.				
	(En pourcentage du PIB)									
Dette extérieure										
Bénin	15.3	16.7	19.8	21.3	23.2	25.8	27.0	28.3	27.5	26.6
Burkina Faso	22.6	21.9	22.0	23.8	23.9	23.2	23.1	23.0	23.4	23.7
Côte d'Ivoire	28.2	25.9	26.7	29.8	28.9	28.2	27.4	26.6	25.7	25.4
Guinée-Bissau	26.7	24.8	24.4	24.3	22.4	22.2	22.6	22.5	22.6	22.7
Mali	21.8	21.5	21.0	23.4	22.9	23.8	24.4	25.4	26.6	27.8
Niger	16.7	17.6	22.1	27.9	31.6	33.5	34.7	35.8	35.8	36.1
Sénégal	30.6	32.6	40.3	41.1	39.9	38.7	37.5	36.5	35.8	35.1
Togo	13.3	14.3	17.1	21.1	19.7	17.2	15.2	13.3	11.5	10.0
UEMOA	24.6	24.5	23.9	27.9	27.9	28.1	27.8	27.6	27.1	26.9
Dette intérieure										
Bénin	11.4	8.6	10.6	21.1	25.0	26.6	25.7	22.2	19.0	16.2
Burkina Faso	5.7	7.4	8.6	8.7	8.6	10.2	10.6	11.0	11.2	11.5
Côte d'Ivoire	16.7	17.2	18.0	18.0	19.4	19.7	19.0	18.3	17.8	17.2
Guinée-Bissau	25.7	27.5	28.6	24.9	25.5	23.5	21.3	19.8	18.3	16.8
Mali	3.6	4.9	6.3	7.5	6.8	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
Niger	5.1	4.5	8.7	11.5	12.9	15.3	15.9	15.8	13.9	11.4
Sénégal	12.2	14.4	14.1	15.8	18.4	17.0	12.4	8.4	5.2	7.3
Togo	31.5	42.1	48.1	54.5	59.4	53.7	47.6	39.4	34.4	30.0
UEMOA	11.9	13.1	14.6	16.6	18.0	18.2	17.0	15.5	14.2	13.7
Dette totale										
Bénin	26.7	25.3	30.5	42.4	48.3	52.4	52.7	50.5	46.6	42.8
Burkina Faso	28.3	29.3	30.6	32.5	32.5	33.3	33.7	34.0	34.5	35.2
Côte d'Ivoire	44.9	43.1	44.7	47.8	48.3	47.9	46.4	44.9	43.4	42.5
Guinée-Bissau	52.5	52.3	53.1	49.2	47.9	45.7	43.9	42.4	40.8	39.5
Mali	25.4	26.4	27.3	30.9	29.7	31.0	31.6	32.6	33.8	35.0
Niger	21.8	22.1	30.8	39.4	44.6	48.7	50.6	51.5	49.7	47.5
Sénégal	42.8	46.9	54.4	56.9	58.4	55.7	49.9	44.8	41.0	42.4
Togo	44.7	56.4	65.2	75.6	79.1	70.9	62.8	52.8	46.0	40.0
UEMOA	36.5	37.6	38.5	44.5	45.9	46.3	44.8	43.1	41.3	40.7

Source: FMI, base de données du département Afrique.

Tableau 6. L'UEMOA : situation monétaire, déc. 2011-déc. 2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.
	(En milliards de FCFA)					
Avoirs extérieurs nets	5,764	5,572	4,730	4,747	4,751	3,649
<i>dont</i>						
BCEAO	5,963	5,562	4,997	5,238	5,482	4,529
Banques commerciales	-199	10	-267	-491	-731	-880
Avoirs intérieurs nets	7,094	8,496	10,910	12,903	15,491	18,668
Crédit intérieur	10,345	11,900	14,248	16,753	19,616	22,989
Crédit net à l'état	1,910	2,217	3,051	3,776	4,306	6,193
Crédit net à l'économie	8,435	9,683	11,197	12,977	15,310	16,796
Autres postes, net	-3,251	-3,405	-3,338	-3,850	-4,124	-4,321
Monnaie au sens large	12,858	14,067	15,640	17,650	20,243	22,317
Monnaie	8,524	9,198	10,223	11,482	13,303	14,678
dont: circulation fiduciaire	3,722	3,911	4,232	4,666	5,227	5,516
Quasi-monnaie	4,335	4,869	5,417	6,168	6,939	7,639
	(Facteurs influant sur la liquidité, en pourcentage de la monnaie au sens large de la période précédente)					
Avoirs extérieurs nets	3.2	-1.5	-6.0	0.1	0.0	-5.4
Avoirs intérieurs nets	4.2	10.9	17.2	12.7	14.7	15.7
Crédit intérieur	14.2	12.1	16.7	16.0	16.2	16.7
Crédit net à l'état	0.6	2.4	5.9	4.6	3.0	9.3
Crédit net à l'économie	13.7	9.7	10.8	11.4	13.2	7.3
Autres postes, net	-10.0	-1.2	0.5	-3.3	10.3	16.2
Monnaie au sens large	7.4	9.4	11.2	12.9	14.7	10.2
	(Pourcentage de variation en glissement annuel)					
Avoirs extérieurs nets	7.0	-3.3	-15.1	0.3	0.1	-23.2
Avoirs intérieurs nets	7.7	19.8	28.4	18.3	20.1	20.5
Crédit intérieur	19.7	15.0	19.7	17.6	17.1	17.2
Crédit net à l'état	3.7	16.1	37.6	23.8	14.0	43.8
Crédit net à l'économie	24.0	14.8	15.6	15.9	18.0	9.7
Autres postes, net	58.2	4.7	-2.0	15.3	7.1	4.8
Monnaie au sens large	7.4	9.4	11.2	12.9	14.7	10.2

Source: FMI, statistiques financières internationales.

Tableau 7. L'UEMOA : projections monétaires, 2013–21

	2008-2013 moyenne	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	milliards de FCFA									
Monnaie au sens large	12,463	15,640	17,650	20,243	22,317	25,032	28,051	31,297	34,984	38,627
Avoirs extérieurs nets	...	4,730	4,747	4,751	3,649	3,899	4,352	4,713	4,856	5,123
Avoirs intérieurs nets	...	10,910	12,903	15,491	18,668	21,133	23,699	26,585	30,128	33,504
Crédit net à l'état	...	3,051	3,776	4,306	6,193	7,628	8,760	9,096	9,556	9,784
Crédit net à l'économie	...	11,197	12,977	15,310	16,796	17,276	18,710	21,260	24,343	27,491
Autres postes, net	...	-3,338	-3,850	-4,124	-4,321	-3,771	-3,771	-3,771	-3,771	-3,771
Pour mémoire										
Croissance de la monnaie au sens large	11.7	10.4	12.9	14.7	10.2	12.2	12.1	11.6	11.8	10.4
Croissance du PIB nominal	8.6	9.1	8.1	8.1	7.5	7.9	8.6	8.4	8.6	8.4
Vitesse de circulation (variation en %)	-2.7	-1.2	-4.2	-5.7	-2.5	-3.8	-3.1	-2.9	-2.9	-1.8
Croissance du crédit à l'économie	14.9	26.9	15.9	18.0	9.7	12.1	11.6	13.6	12.8	13.5
Croissance du crédit à l'état	44.8	9.9	23.8	14.0	43.8	23.2	14.8	3.8	5.1	2.4
Nouveaux crédits à l'état (milliards de FCFA)		274	725	530	1,888	1,434	1,132	336	460	228
Nouveaux crédits à l'état (% du PIB)	1.2	0.6	1.5	1.0	3.3	2.3	1.7	0.5	0.6	0.3
PIB nominal (milliards de FCFA)		46,194	49,918	53,968	57,991	62,584	67,969	73,667	79,969	86,726
Sources: FMI, base de données du département Afrique; estimations des services du FMI.										

Tableau 8. L'UEMOA : indicateurs de solidité financière, 2010-16

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Juin
(En pourcentage, sauf indication contraire)							
Ratios de solvabilité							
Fonds propres réglementaires/ actifs pondérés pour risques	11.3	12.5	12.8	12.9	12.7	12.6	11.4
Fonds propres réglementaires de base/ actifs pondérés pour risques	10.7	11.7	12.0	11.8	11.2	10.5	10.3
Provisions /actifs pondérés pour risques	11.4	10.7	10.8	10.3	10.7	11.7	10.6
Fonds propres / total actifs	6.9	7.3	7.3	7.2	6.7	5.7	6.1
Composition et qualité des actifs							
Total prêts / total actifs	55.3	55.2	55.0	55.9	54.6	53.1	52.5
Concentration: prêts aux 5 plus grands emprunteurs /fonds propres ¹	105.9	92.9	92.3	75.1	88.6	113.1	100.9
Répartition sectorielle des prêts							
Agriculture	2.0	2.9	2.6	2.8	3.1	3.2	2.6
Industries extractives	2.0	2.2	1.6	1.8	2.0	2.0	1.8
Secteur manufacturier	18.9	18.8	18.2	17.0	17.9	17.2	16.7
Electricité, eau et gaz	3.4	3.2	3.2	3.7	3.9	4.2	4.1
Batiment et travaux publics	6.1	6.7	6.7	7.8	8.6	9.4	10.0
Commerce de gros et de détail, restaurants et hotels	31.9	32.3	34.7	33.5	31.1	31.5	30.6
Transports et communications	13.6	11.2	10.1	11.2	9.8	9.5	10.9
Assurance, immobilier et services	5.2	5.5	6.1	5.9	6.5	6.6	7.1
Autres services	17.0	17.1	16.8	16.2	17.0	16.4	16.2
Prêts improductifs bruts/ total des prêts	17.6	15.9	16.0	15.3	14.9	14.4	15.2
Taux de provisionnement	63.7	64.2	63.4	61.0	62.8	62.8	63.9
Prêts improductifs nets / total des prêts	7.2	6.3	6.5	6.6	6.1	5.9	6.1
Prêts improductifs nets / fonds propres	57.3	47.8	48.8	51.1	50.1	54.9	52.7
Gains et rentabilité							
Coûts moyens des fonds empruntés	2.9	2.4	2.5	2.8	2.4	2.4	...
Taux d'intérêt moyen sur prêts	10.9	9.7	9.8	10.7	9.1	8.8	...
Marge d'intérêt moyenne ²	8.0	7.3	7.3	7.9	6.7	6.4	...
Rentabilité après impôt des actifs moyens	1.1	1.2	0.9	0.9	1.1	1.2	...
Rentabilité après impôt des fonds propres moyens	12.6	13.7	10.1	11.5	15.5	16.4	...
Dépenses hors intérêts / revenu bancaire net	64.8	61.6	61.0	60.6	58.6	58.6	...
Traitements et salaires /revenu bancaire net	27.1	26.4	25.7	26.5	25.4	25.4	...
Liquidité							
Ratio actifs liquides / total des actifs	33.3	33.6	32.5	32.2	30.9	29.4	27.6
Ratio actifs liquides / total des dépôts	45.1	46.1	45.8	47.1	45.9	43.8	41.0
Ratio total des prêts / total des dépôts	84.0	84.3	86.2	90.0	89.5	87.0	86.4
Total des dépôts / total des passifs	74.1	72.9	71.1	68.5	67.3	67.1	67.3
Dépôts à vue / total des passifs ³	36.7	37.8	36.5	35.5	34.5	35.4	35.2
Dépôts à terme / total des passifs	37.5	35.1	34.6	32.9	32.8	31.7	32.1

Source: BCEAO.

¹ les indicateurs ne tiennent pas compte des dispositions supplémentaires requises par la Commission bancaire de l'UMOA.² Hormis taxes sur opérations bancaires.³ Y compris les comptes d'épargne.

Tableau 9. L'UEMOA : matrice d'évaluation des risques ¹

	Source de risque	Probabilité relative	Impact potentiel
	Risques de contagion		
Court CT-MT terme CT)	Nouvelle appréciation importante du dollar américain et/ou hausse des taux.	Forte	Faible à moyen. L'exposition de la région aux marchés financiers internationaux reste limitée. Une hausse des coûts de financement pourrait lui nuire du fait de l'augmentation de la prime de risque régionale et nuire aux pays de l'UEMOA qui prévoient de recourir aux marchés financiers internationaux. Un dollar américain plus fort pourrait augmenter la charge d'endettement sous des pays sans couverture d'exposition au dollar et accroître les coûts de certaines importations. D'un autre côté, un dollar américain plus fort aurait l'avantage d'augmenter les recettes de certaines exportations (cacao, pétrole).
	Repli de l'intégration transfrontalière.	Forte	Moyen à fort. La concrétisation de ce risque, particulièrement en Europe, pourrait réduire l'aide étrangère, les échanges et l'investissement étranger dans la région.
CT CT-MT ort Term	Croissance mondiale plus faible que prévue :	Moyenne	Moyen à fort. Un ralentissement plus prononcé que prévu en Chine pourrait considérablement réduire les échanges, l'investissement, l'aide et les flux liés au tourisme et nuire à la région de l'UEMOA par des effets de contagion transfrontalière depuis la zone euro et les pays émergents d'AfSS.
	Ralentissement prononcé dans d'autres grands pays émergents/pré-émergents :	Faible/ Moyenne	Moyen. Un ralentissement de la croissance dans les pays avancés, en particulier en Europe, pourrait faire régresser les échanges, les envois de fonds des travailleurs émigrés, l'aide extérieure et l'IDE.
	Ralentissement prononcé en Chine et répercussions.		Un ralentissement de la croissance et un recul ultérieur de la demande de produits de base de la part des pays émergents pourraient faire baisser les prix des produits de base et donc les exportations d'un certain nombre de pays (or, cacao, par exemple) ; si ce sont surtout les prix du pétrole qui sont concernés, l'impact devrait être positif pour le déficit des transactions courantes de la région.
MT	Croissance structurellement faible dans les principaux pays avancés et émergents.	Forte / Moyenne	
CT	Risque accru de fragmentation / effondrement sécuritaire dans certaines parties du Moyen-Orient, d'Afrique et d'Europe, entraînant une forte augmentation des flux de migrants, avec des retombées négatives au niveau du monde entier.	Forte	Moyen à fort. À l'exception du Niger, tous les pays de l'UEMOA sont importateurs nets de pétrole. Une hausse des cours du pétrole entraînerait une détérioration du solde des transactions courantes et aurait un impact négatif sur la croissance en augmentant les coûts de production.
	Risques régionaux		
CT	Risques politiques et sécuritaires, notamment ceux d'une contagion régionale.	Moyenne	Fort. Les risques sécuritaires sont toujours présents dans la région du Sahel. La stabilité pourrait être mise à l'épreuve dans le cadre d'élections dans plusieurs pays de l'UEMOA. Les risques sont notamment une destruction du capital (humain), des effets négatifs sur la croissance et l'inclusion, des retards dans les réformes, une augmentation des coûts budgétaires et des risques de liquidité pour l'État concerné.
MT	Retards dans les réformes aux niveaux national et régional en matière de : i) assainissement budgétaire, ii) investissements en infrastructures, iii) secteur énergétique, (iv) GFP, (v) secteur financier et vi) intégration régionale.	Moyenne	Moyen à fort. Il faudra une forte volonté politique pour assurer l'assainissement budgétaire et les principales réformes. Une faible capacité de mise en œuvre et des obstacles bureaucratiques menacent l'efficacité de la mise en place des réformes. Dans la mesure où nombre de pays visent de grands investissements en infrastructures, tout retard dans les réformes de GFP et tout manque d'efficacité des investissements pourraient créer des problèmes d'endettement et de viabilité budgétaire et extérieure, avec nombre de conséquences négatives pour la croissance et la lutte contre la pauvreté. Des retards dans les réformes du contrôle bancaire pourraient présenter des risques pour la stabilité financière.
CT	Conditions météorologiques défavorables.	Moyenne	Fort. Une baisse de la production agricole pourrait entraîner une aggravation des risques d'insécurité alimentaire, un recul des taux de croissance et des coûts budgétaires supplémentaires.
MT	Pressions sur le taux de change au sein de la CEMAC.	Faible / Moyenne	Fort. Fort. Compte tenu des similitudes entre les deux zones (accord de rattachement du FCFA, problèmes économiques et de politique générale) des pressions sur le XAF (FCFA d'Afrique centrale) pourraient avoir des effets de contagion sur le XOF (FCFA ouest-africain).
<p>¹ La matrice d'évaluation des risques (MER) présente des événements qui pourraient significativement altérer la trajectoire de référence (scénario le plus susceptible de se concrétiser, selon l'avis des services du FMI). La probabilité relative est l'évaluation subjective, par les services du FMI, des risques pesant sur la référence (« faible » indiquant une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » entre 10 et 30 % et « forte » entre 30 et 50 %). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global d'inquiétude au moment des entretiens avec les autorités. Certains risques peuvent ne pas être mutuellement exclusifs mais interdépendants et se concrétiser simultanément. « Court terme » et « moyen terme » signifient que ces risques pourraient se concrétiser respectivement dans l'année ou dans les trois années à venir.</p>			

Tableau 10. L'UEMOA : Réponses des autorités aux recommandations de politique générale de 2016

(Grille des réponses : totalement conformes, globalement conformes, partiellement conformes, non conformes)

	Recommandations issues des consultations de 2016 au titre de l'article IV	Réponses des autorités
Dosage de mesures	<ul style="list-style-type: none"> - Les conditions macroéconomiques ne justifient pas un durcissement de la politique monétaire à ce stade. 	<p>Globalement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Le refinancement bancaire s'est légèrement ralenti. Les risques persistent.
Coordination des politiques budgétaires	<ul style="list-style-type: none"> - Les autorités doivent respecter leurs programmes de réduction du déficit budgétaire tout en maintenant leurs efforts d'investissement public, ce qui nécessitera d'accroître les recettes fiscales et d'améliorer la qualité des dépenses. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - L'assainissement prévu des finances publiques a été différé dans de nombreux pays.
Développement du secteur monétaire/financier	<ul style="list-style-type: none"> - Améliorer l'efficacité de la politique monétaire. - Poursuivre les réformes du secteur financier. - Accélérer le développement du marché interbancaire et du marché de la dette publique. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - L'agence régionale de la dette assure la coordination des émissions obligataires mais le marché régional reste peu développé. - Les réformes du marché interbancaire et du marché de la dette sont toujours en cours.
Réglementation et contrôle financiers	<ul style="list-style-type: none"> - Accélérer la réforme du secteur financier et l'application des normes de Bâle II et Bâle III. - Renforcer le contrôle fondé sur le risque, éviter le laxisme réglementaire. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - De nets progrès ont été enregistrés dans l'application des normes de Bâle II et Bâle III. - Le respect des principaux <i>ratios</i> prudentiels reste limité. - Nombre de limites prudentielles restent laxistes. - Les réformes d'amélioration des structures de prise en charge des banques avancent toujours lentement.
Croissance/Intégration régionale	<ul style="list-style-type: none"> - Améliorer encore la qualité des infrastructures publiques et alléger les contraintes qui pèsent sur le climat des affaires. 	<p>Partiellement conformes</p> <p>Un certain nombre de pays de l'UEMOA (le Niger, la Guinée-Bissau et le Mali) ont maintenu le rythme des réformes et progressé dans plusieurs domaines (création d'entreprises, protection des investissements, exécution des contrats et règlement de l'insolvabilité) mais globalement les progrès sont lents. Selon le rapport 2017 de la Banque mondiale, le climat des affaires dans la région a connu une amélioration moins forte que l'an dernier et beaucoup moins importante que dans d'autres pays d'Afrique et d'Asie.</p>

Tableau 11. UEMOA : Principales recommandations à l'attention des États membres

	Politiques budgétaires et d'endettement	Réformes financières et structurelles
BEN	<ul style="list-style-type: none"> - Dynamiser les recettes intérieures, essentiellement par l'amélioration de l'administration fiscale. - Poursuivre une politique prudente d'emprunt et renforcer la gestion de la dette publique pour préserver la stabilité de la dette. 	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la gestion des finances publiques et la capacité de l'État à assurer l'efficacité de ses dépenses. - Améliorer le climat des affaires, promouvoir l'approfondissement du secteur financier et renforcer le contrôle et la prise en charge des banques.
BFA	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la cohérence entre l'établissement du budget et son exécution. Améliorer la gestion de la dette et de la trésorerie. - Prêter attention au rythme et à la qualité des dépenses publiques d'investissement. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dynamiser l'approvisionnement énergétique ; réformer les dispositifs de soutien aux revenus dans le secteur cotonnier. - Recourir plus systématiquement aux mécanismes de transfert pour protéger les populations vulnérables.
CIV	<ul style="list-style-type: none"> - Constituer des marges de manœuvre budgétaires, en particulier en améliorant l'administration de la politique fiscale et en prenant de nouvelles mesures de politique fiscale. - Renforcer la surveillance des risques budgétaires émanant des entreprises publiques. - Renforcer la gestion des finances publiques et de la dette et poursuivre une politique prudente d'emprunts pour éviter de regrouper trop d'échéances au milieu des années 2020. 	<ul style="list-style-type: none"> - Mettre en œuvre la réforme du secteur financier, notamment en recapitalisant et en restructurant les banques publiques. Entreprendre d'autres réformes pour améliorer le climat des affaires et encourager l'investissement privé et renforcer les statistiques nationales.
GNB	<ul style="list-style-type: none"> - Faire avancer les réformes de la GFP, en particulier en matière d'exécution budgétaire et d'amélioration de la gestion du Trésor. - Augmenter les recettes en élargissant l'assiette de l'impôt et en renforçant l'administration fiscale ainsi qu'en mettant en œuvre les mesures décidées dans le cadre du programme appuyé par la FEC. 	<ul style="list-style-type: none"> - Commencer les audits des entreprises publiques et des fonds autonomes conformément au programme et au calendrier établis dans le cadre du programme appuyé par la FEC. - Élaborer une stratégie pour promouvoir la production et la transformation de la noix de cajou en fonction des résultats de l'audit du FUNPI.
MLI	<ul style="list-style-type: none"> - Accroître la mobilisation des recettes fiscales en élargissant l'assiette de l'impôt et en réduisant les exonérations fiscales : améliorer la qualité des dépenses. - Mettre en œuvre les programmes de décentralisation budgétaire (progressivement). - Maintenir le solde budgétaire de base proche de zéro et le solde budgétaire global dans les limites de la viabilité générale de la dette publique. 	<ul style="list-style-type: none"> - Réduire les prêts improductifs en accélérant l'assainissement des bilans des banques commerciales ; renforcer le bilan de la nouvelle banque issue de la fusion entre la BHM et la BMS : assainir le secteur de la microfinance. - Améliorer le climat des affaires, renforcer les infrastructures publiques et l'éducation ; alléger la pression fiscale sur le travail ; lutter contre la corruption.
NER	<ul style="list-style-type: none"> - Maintenir la viabilité des finances publiques en élargissant l'assiette de l'impôt, hiérarchiser les dépenses publiques et améliorer le contrôle des dépenses tout en ancrant les investissements dans un plan pluriannuel. - Mettre en œuvre une politique prudente de la dette en utilisant des ressources concessionnelles et axer les prêts sur des projets à haut rendement. 	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la résilience à long terme pour surmonter les chocs de nature climatique en renforçant la sécurité alimentaire et en facilitant les échanges. - Promouvoir la diversification économique et créer des emplois pour la population nigérienne en pleine croissance, en améliorant le climat des affaires et l'accès aux services financiers tout en intensifiant les investissements en infrastructures de base.
SEN	<ul style="list-style-type: none"> - Ancrer la politique budgétaire sur une trajectoire convenue d'endettement, en prévoyant des mesures correctives en cas d'écart. - Maîtriser la consommation de l'État et mettre en œuvre des réformes de mobilisation des recettes afin de créer une marge de manœuvre pour les projets envisagés dans le PSE et d'atteindre l'objectif de déficit de l'UEMOA. 	<ul style="list-style-type: none"> - Mettre en œuvre des réformes pour améliorer le climat des affaires et inciter davantage le crédit au secteur privé, notamment aux PME. - Élaborer et mettre en œuvre un plan d'action pour renforcer les opérations du Trésor.
TGO	<ul style="list-style-type: none"> - Résorber le déficit budgétaire global pour assurer la viabilité de la dette et la viabilité extérieure. - Renforcer la gestion de la dette et entreprendre des projets d'investissement pleinement pris en compte dans toutes les phases du processus budgétaire. 	<ul style="list-style-type: none"> - Mettre en application le cadre réglementaire dans le secteur financier, résoudre la situation des banques en difficulté et renforcer le contrôle dans le secteur de la microfinance. - Continuer de moderniser l'administration des recettes, améliorer la gestion des finances publiques et de l'investissement public, ouvrir les principaux secteurs de l'économie à la concurrence du secteur privé et améliorer encore le climat des affaires.

Annexe I. L'UEMOA : Évaluation de la stabilité extérieure et compétitivité

- Selon les estimations, le déficit du compte des transactions courantes de l'UEMOA s'est creusé d'environ 0,3 point de pourcentage du PIB en 2016 par rapport à 2015, en raison essentiellement de l'intensification continue de l'investissement public dans la plupart des pays et d'une détérioration des termes de l'échange. L'IDE et les transferts de capitaux – principale source de financement extérieur – ont en partie compensé la réduction du portefeuille et d'autres entrées d'investissements. La couverture des réserves s'est détériorée à 3,7 mois d'importations. Bien que, selon l'accord monétaire entre la zone et la France, le niveau des réserves officielles semble satisfaisant, il sera utile de constituer des réserves supplémentaires compte tenu des importants risques baissiers qui pèsent sur les perspectives. Selon les analyses basées sur la méthode EBA, la position extérieure de l'UEMOA est globalement conforme aux fondamentaux et aux orientations souhaitables des politiques publiques à moyen terme. Les indicateurs issus des enquêtes sur la compétitivité extérieure montrent une amélioration, bien qu'il y ait encore beaucoup à faire.
- **Évolution du compte des transactions courantes.** Le déficit du compte régional des transactions courantes (dons compris) est estimé à 6,1 % du PIB en 2016, soit une hausse d'environ 0,3 point de pourcentage du PIB par rapport à l'année précédente, en raison d'une intensification continue de l'investissement public et d'une détérioration des termes de l'échange. Le déficit des secteurs du commerce et des services a augmenté de 0,7 point de pourcentage pour s'établir à 9,6 % du PIB, suite à une baisse des exportations de marchandises, en particulier de cacao et d'uranium, et à une hausse des importations de services spécialisés. Les transferts publics courants ont, d'après les estimations, augmenté de 0,4 point de pourcentage pour se situer à 2,7 % du PIB en 2016, compensant ainsi le léger repli des transferts privés (versements de dividendes). Le déficit du compte des transactions courantes devrait progressivement se résorber à 5,3 % du PIB d'ici 2021, à condition qu'un assainissement budgétaire soit réalisé et que soit améliorée la compétitivité extérieure.
- **Financement extérieur.** Les transferts de capitaux sont restés stables à environ 2 % du PIB. L'IDE a, d'après les estimations, augmenté de 2 à 2,7 % du PIB. Dans le même temps, les investissements de portefeuille et autres investissements (essentiellement prêts publics) devraient régresser respectivement de 0,5 et de 3,4 points de pourcentage. À moyen terme, l'IDE augmenterait pour s'établir à 3,5 % du PIB, tandis que les transferts de capitaux se stabiliseraient à leur niveau de 2016. La dette extérieure de l'UEMOA devrait progressivement se réduire à environ 35 % du PIB en 2021.

Niveau d'adéquation des réserves. Les réserves internationales brutes de la région ont régressé, passant de 7 487 milliards de FCFA (12,4 milliards de dollars américains) à fin 2015, à 6 498 milliards de FCFA (10,8 milliards de dollars américains) à fin 2016, soit l'équivalent de 3,7 mois d'importations extrarégionales, de 55 % de disponibilités monétaires au sens strict et de 74 % de la dette à court terme. La couverture actuelle des réserves et celle à moyen terme sont

supérieures aux seuils requis par l'accord monétaire entre la zone et la France.¹ Toutefois, la couverture des réserves resterait inférieure au niveau optimal nécessaire pour se prémunir contre les chocs extérieurs. Selon Dabla-Norris et al. (2011), le niveau « optimal » des réserves est déterminé en maximisant leurs avantages nets qui sont fonction : i) du coût escompté d'une crise compte tenu de l'encours des réserves, ii) d'un vecteur de paramètres fondamentaux (régime de change, solde budgétaire, institutions), iii) de l'exposition aux chocs (termes de l'échange, demande extérieure, IDE, aide) et iv) du coût de détention des réserves (différentiel de taux d'intérêt avec le reste du monde). Cette méthode semble indiquer que pour l'UEMOA, la fourchette optimale de réserves se situe entre 5 et 12 mois d'importations, en fonction du différentiel de taux d'intérêt avec le reste du monde. Ce résultat signifie que les réserves internationales de l'UEMOA doivent augmenter pour amortir plus confortablement les chocs habituels. Avec un ralentissement prolongé de la croissance mondiale et des termes de l'échange dans la région, les réserves régionales pourraient baisser jusqu'à 1,5 mois d'importations.

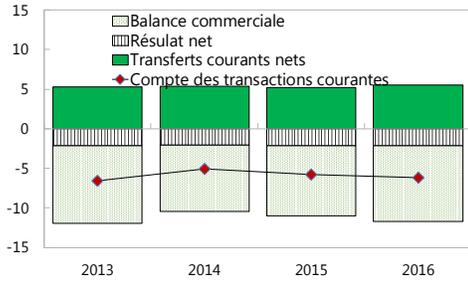
- **Évaluation de la position extérieure.** D'après les estimations, le TCER s'est légèrement déprécié de 0,4 %, tandis que le TCEN s'est apprécié d'environ 2 % par rapport à l'année dernière. La méthode « EBA-lite » n'indique pas de désalignement important du compte des transactions courantes ni du taux de change effectif réel par rapport aux fondamentaux de la région, réajustés pour tenir compte d'un écart de politique (politiques publiques de la région par rapport à un niveau optimal et au reste du monde). Ces résultats semblent indiquer que l'écart du compte de transactions courantes varie entre -0,4 et -0,7 % et que la surévaluation du taux de change varie entre 0,9 % et 1,7 % (ce qui est à l'intérieur des marges d'erreur) et légèrement moins que l'an dernier. Le retard de la productivité et la situation démographique sont les facteurs qui contribuent le plus à la norme de compte courant, tandis que la politique budgétaire et les variations des réserves contribuent le plus à l'écart de politique.
- **Compétitivité.** La compétitivité reste faible, et les progrès dans ce domaine sont lents. Selon le rapport de la Banque mondiale de 2017, le climat des affaires ne s'est pas autant amélioré que l'an dernier et s'est amélioré beaucoup moins que dans d'autres régions d'Afrique et d'Asie. Toutefois, un certain nombre de pays de l'UEMOA (le Niger, la Guinée-Bissau et le Mali) ont maintenu le rythme des réformes et progressé dans certains domaines, tels que la création d'entreprise, la protection des investissements, l'exécution des contrats et le règlement de l'insolvabilité. En vue d'améliorer la compétitivité, il conviendrait aussi de promouvoir l'intégration régionale et d'adopter une démarche régionale pour combler le déficit des infrastructures.

¹ L'accord avec la France prévoit un compte d'opérations sur lequel peut tirer la BCEAO en cas de pénurie de réserves, mécanisme apparenté à une possibilité de découvert. Toutefois, en échange de la garantie par la France du rattachement du franc CFA à l'euro, les pays de la BCEAO doivent détenir 50 % de leurs réserves de change auprès du Trésor français et 20 % des engagements de l'institution doivent être couverts par les réserves de change.

Annexe I. Graphique 1. UEMOA: évolution récente

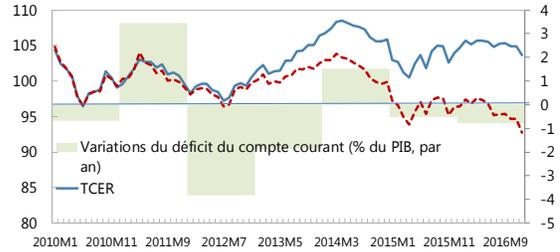
Le déficit du compte des transactions courantes et le déficit commercial se sont creusés en 2016...

1. Solde du compte des transactions courantes
(en % du PIB)



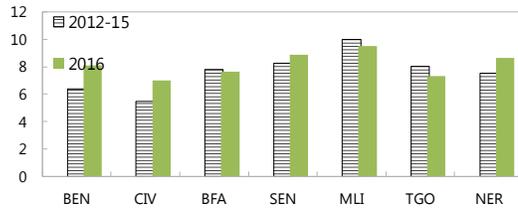
...avec une détérioration des termes de l'échange...

2. Taux de change effectifs réel et nominal
(Indice, 2005 = 100)



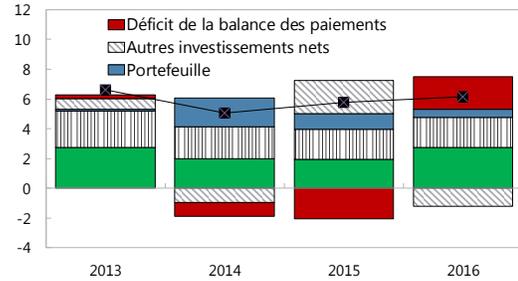
...reflétant des importations constantes de biens d'équipement dans la plupart des pays...

3. Importations de biens d'équipement
(en % du PIB)



L'accroissement de l'IDE a en partie compensé la baisse des investissements de portefeuille et autres investissements.

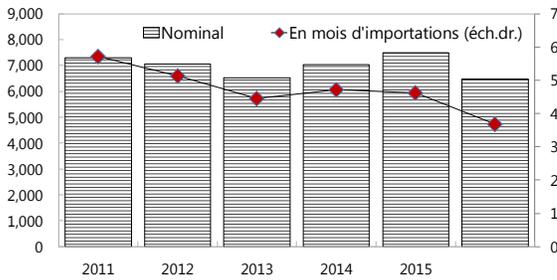
4. Sources de financement
(en % du PIB)



En conséquence, la couverture des réserves de change a baissé en deçà de 4 mois d'importations.

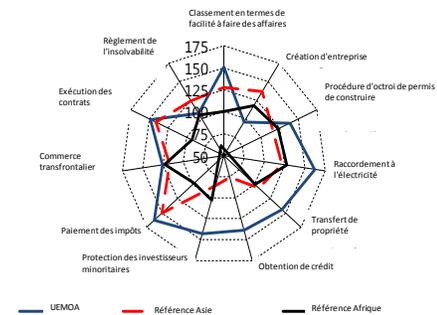
5. Réserves internationales brutes

(en milliards de FCFA et en mois d'importations extrarégionales de l'année)



Les réformes structurelles se poursuivent mais à un rythme plus lent.

6. Indice 2016 de la facilité de faire des affaires
(sur 189 pays)



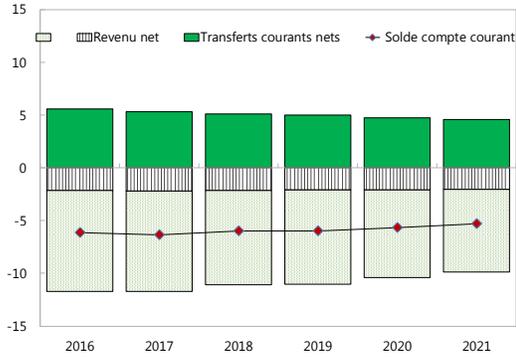
Source: rapport Doing Business 2017 de la Banque mondiale

Sources : BCEAO; calculs des services du FMI.

Annexe I. Graphique 2. UEMOA: évolution récente

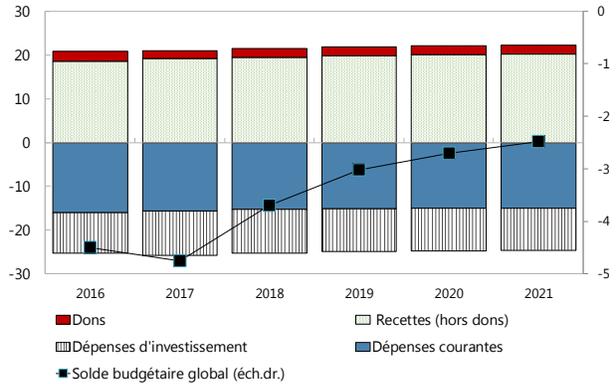
Le déficit des transactions courantes devrait se stabiliser à moyen terme

1. Solde des transactions courantes
(en % du PIB)



si les efforts d'assainissement budgétaire se réalisent....

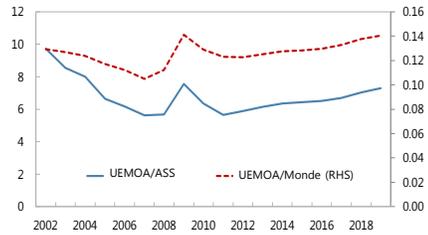
2. Solde budgétaire global (base caisse) et ses composantes
(en % du PIB)



...tandis que les efforts de réformes amélioreraient la compétitivité ...

3. Exportations de biens et de services

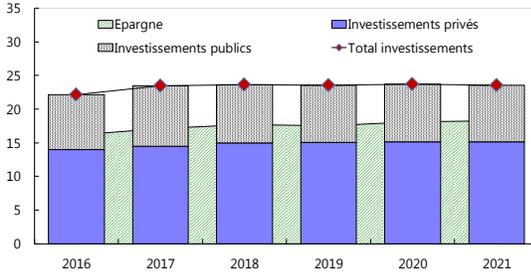
en % des exportations d'Afrique subsaharienne (ASS) et des exportations mondiales



Source : Perspectives économiques internationales

...et l'épargne intérieure financerait l'investissement.

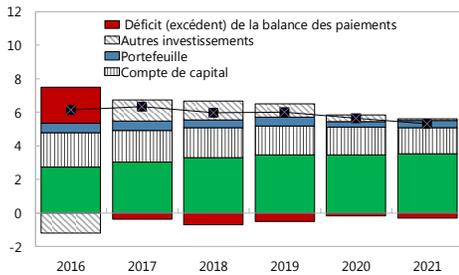
4. Epargne nationale et investissement
(en % du PIB)



Les entrées de capitaux devraient équilibrer la balance des paiements d'ici la fin de la période de projection....

5. Sources de financement

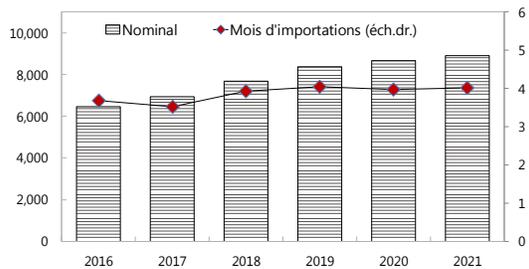
(en % du PIB)



tandis que la couverture des réserves augmenterait pour se situer à 4 mois d'importations.

6. Réserves internationales brutes

(en milliards de FCFA et en mois d'importations de l'année suivante)



Sources : BCEAO; et calculs des services du FMI.

Annexe II. Ancrage de l'accumulation de dette dans l'UEMOA¹

La présente note utilise des éléments du cadre conjoint de viabilité de la dette établi par le FMI et la Banque mondiale pour analyser les risques de surendettement dans l'UEMOA. Les résultats semblent indiquer d'importantes vulnérabilités aux chocs qui font apparaître des risques modérés de surendettement pour la région.² Les pays membres doivent accroître leurs marges de manœuvre budgétaire et extérieure et améliorer leurs politiques et leurs cadres de gestion de la dette pour assurer la viabilité de la dette et la stabilité macroéconomique.

1. La dette publique a augmenté. Le coefficient moyen d'endettement public a augmenté pour passer de 36,5 % du PIB en 2012 à 45,5 % du PIB en 2016, en raison essentiellement de l'intensification de l'investissement public. La dette extérieure continue de représenter la grande majorité de la dette publique mais sa composition a changé, avec un net déplacement entre emprunt concessionnel et emprunt commercial. La dette commerciale est passée de 8 % du total de la dette publique extérieure en 2011 à 16 % en 2016. Dans le même temps, la part des créanciers non membres du Club de Paris dans le total de la dette extérieure est passée de 2 % en 2011 à environ 22 % en 2016. Ces modifications, conjuguées au repli des créanciers multinationaux traditionnels, ont entraîné une baisse de l'élément don en faveur de la région.

A. Vulnérabilités de la dette publique et extérieure dans l'UEMOA

2. Des éléments du cadre de viabilité de la dette (CVD) établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale peuvent être utilisés pour suivre l'évolution de la dette extérieure et intérieure et les risques de surendettement de la région. Le CVD tient compte de l'endettement de la région, de ses capacités de remboursement, des capacités des politiques et des institutions, des chocs macroéconomiques et de l'hétérogénéité des pays membres de l'UEMOA pour déterminer le risque de surendettement de la région et de chaque pays (encadré 1). L'analyse, qui repose sur des données à fin 2015, indique un risque modéré de surendettement pour la région.

3. La dette extérieure régionale de l'UEMOA reste sensible aux chocs extérieurs et intérieurs (graphique 2). Les cinq indicateurs d'endettement (en valeur actuelle – VA) restent tous inférieurs aux seuils sensibles à l'action des pouvoirs publics dans le scénario de référence. Les scénarios de tests de résistance montrent, toutefois, que la dette extérieure reste vulnérable aux chocs.³ Dans le scénario du test de résistance extrême notamment : avec une baisse

¹ Établi par Edna Mensah, Boriana Yontcheva, et Aleksandra Zdzienicka, avec la collaboration de Jose Gijon, Jean van Houtte, et des équipes de l'UEMOA.

² Le présent exercice d'agrégation des AVD des pays membres de l'UEMOA est un exercice analytique, et non pas une AVD officielle sanctionnée par la Banque mondiale et le FMI.

³ Dans le scénario de référence, les projections tablent sur une croissance du PIB réel avoisinant 5,5 % à long terme, une inflation annuelle, mesurée par le déflateur du PIB, qui devrait rester aux alentours de 2 %, des dépenses

temporaire de la croissance des exportations d'un écart type en dessous de sa moyenne historique, tous les indicateurs de surendettement augmentent considérablement et deux d'entre eux dépassent leurs seuils. De même, tous les indicateurs d'endettement augmentent considérablement à la suite d'un choc conjugué sur la croissance du PIB et sur le financement extérieur et deux d'entre eux dépassent leurs seuils.⁴ D'autres simulations de chocs, tels qu'un durcissement des conditions financières par exemple, aboutissent à des résultats similaires, confirmant ainsi les conclusions des AVD les plus récentes des différents pays de l'UEMOA sur le risque modéré de surendettement que connaît l'Union.⁵

4. La dette intérieure publique dépasse le seuil sensible à l'action des pouvoirs publics dans tous les scénarios de tests de résistance (graphique 3). Le ratio VA de la dette intérieure/PIB reste stable dans le scénario de référence. Toutefois, les scénarios de tests de résistance montrent une forte vulnérabilité aux chocs sur la croissance (autrement dit, lorsque la croissance du PIB baisse temporairement d'un écart type par rapport à la moyenne historique). Les simulations semblent aussi indiquer qu'avec une orientation inchangée de la politique budgétaire (le solde budgétaire primaire se maintenant à son niveau de 2015), la VA de la dette intérieure augmente régulièrement à moyen terme et atteint les seuils d'endettement. Les résultats de ce scénario *historique* sont similaires à ceux d'un important choc conjugué, où la croissance du PIB et le solde budgétaire primaire baissent tous deux temporairement d'un demi écart type par rapport au scénario de référence. La dette intérieure montre une sensibilité similaire en utilisant un seuil spécifique à l'UEMOA (encadré 1).

5. Un certain nombre de différences peuvent être constatées dans la dynamique de la dette intérieure publique au niveau de chaque pays pris individuellement (graphique 4). Le ratio VA de la dette intérieure/PIB dépasse les seuils d'endettement au Togo, en Côte d'Ivoire et temporairement, en Guinée-Bissau, mais reste inférieur au seuil dans les autres pays. Le risque de surendettement est nettement plus important au Togo, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Bénin car le ratio VA de la dette/PIB dépasse de beaucoup le seuil d'endettement dans au moins deux scénarios de tests de résistance.

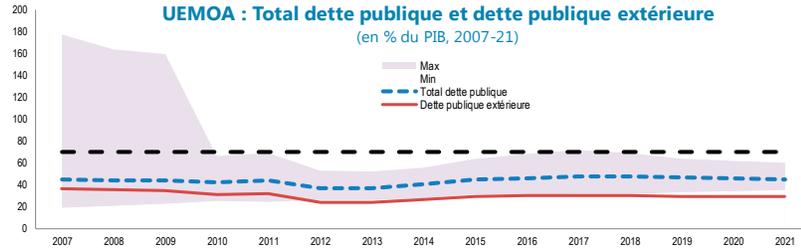
primaires réelles qui augmenteront au-delà de 5 % et des taux d'intérêt effectifs intérieurs et de change au-dessus de 3 % et 2 % respectivement. L'élément don des nouveaux emprunts en devises restera à 20 %.

⁴ Ce choc simule l'impact d'une baisse permanente de la croissance d'un écart type de 0,5 et des entrées de capitaux non générateurs d'endettement.

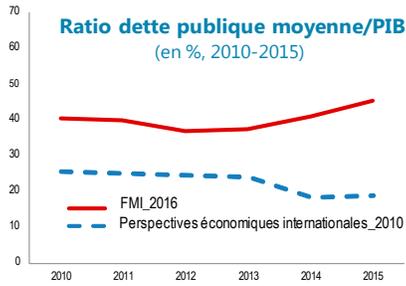
⁵ Les récentes AVD par pays indiquent un risque modéré de surendettement pour tous les pays membres de l'UEMOA.

Annexe II. Graphique 1. L'UEMOA : profil de la dette régionale

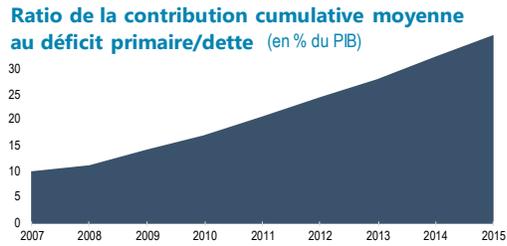
La dette moyenne de la région reste stable, en-dessous du seuil de 70 %, mais les ratios d'endettement ont augmenté dans différents pays...



au-delà des attentes...

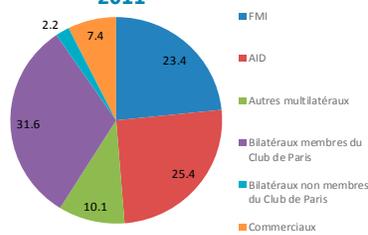


en raison de nouveaux emprunts essentiellement destinés à financer l'investissement public.



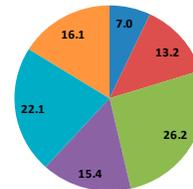
La composition de la dette extérieure a changé, à mesure que...

UEMOA : dette extérieure par créancier, 2011



la dette commerciale et la dette envers les créanciers non membres du Club de Paris ont augmenté

UEMOA : dette extérieure par créancier, 2016



Annexe II. Encadré 1. Éléments du cadre de viabilité de la dette (CVD)

La méthodologie du CVD de 2012 estime un modèle *probit* de surendettement en suivant la démarche élaborée par Kraay et Nehru (2004) et le FMI (2004). Le modèle suivant est en particulier estimé :

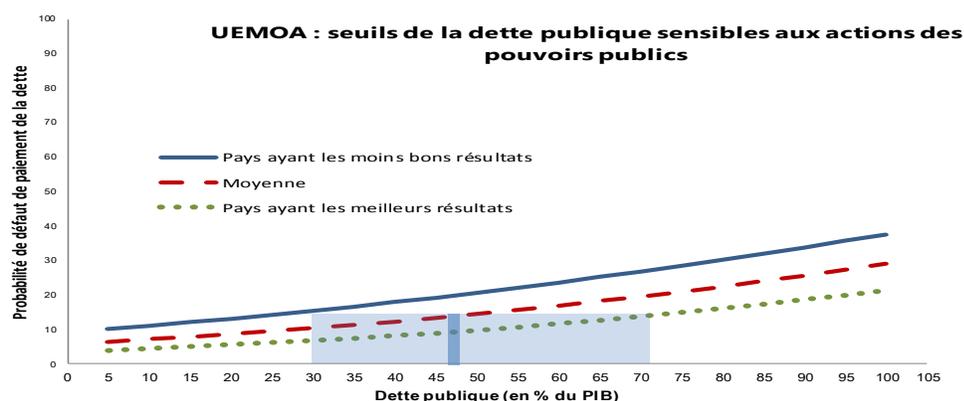
$$P(\text{surendettement}_t) = \Phi(\beta_1 \text{charge d'endettement}_{t-1} + \beta_2 \text{gouvernance}_{t-1} + \beta_3 \text{choc}_{t-1} + \beta_4 \text{autres}_{t-1}) \quad (1),$$

dans lequel le *surendettement* a une valeur de 1 si le pays traverse une crise de la dette et une valeur de 0 dans le cas contraire. La *charge d'endettement* mesure l'endettement d'un pays avant la crise, la *gouvernance* représente la qualité des politiques publiques et des institutions, le *choc* décrit la croissance du PIB réel et *autres* représente un ensemble de contrôles, notamment plusieurs caractéristiques des pays, telles que le niveau de revenu par habitant.

Les événements suivants sont utilisés pour caractériser les crises d'endettement : i) les arriérés extérieurs de la dette contractée et garantie par l'État sont supérieurs à 5 % de la dette extérieure, ii) la dette est rééchelonnée, iii) le financement du compte de ressources générales (CRG) du FMI dépasse 50 % de la quote-part ou iv) l'État n'a pas réussi à honorer les paiements du principal ou des intérêts à la date d'échéance.

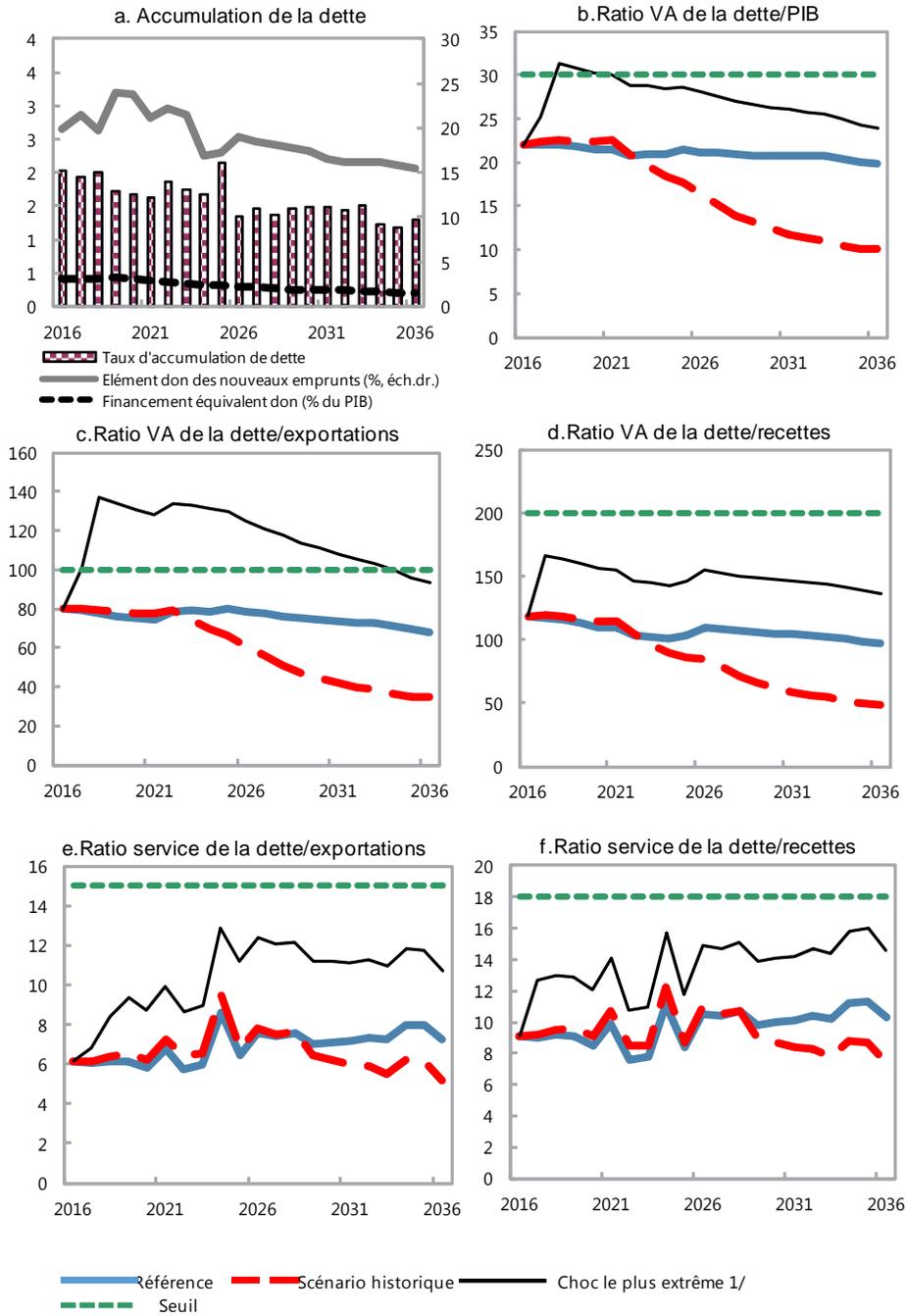
Un seuil indicatif de la charge d'endettement est ensuite calibré en fixant les valeurs relatives à la probabilité de surendettement, la gouvernance et les chocs macroéconomiques. Trois méthodes sont utilisées pour déterminer la probabilité de défaut : i) l'indicateur moyen de la charge d'endettement, ii) la probabilité inconditionnelle et iii) le rapport signal/bruit. La probabilité de surendettement du CVD varie de 12 à 15 %.

Pour illustrer la façon dont peut être appliqué le CVD, les seuils de la charge d'endettement sont calculés pour l'UEMOA selon la probabilité inconditionnelle moyenne de surendettement, pour les pays à faible revenu et à revenu intermédiaire de la tranche inférieure, une année avant la survenue de la crise d'endettement et sont fonction des capacités des politiques publiques et des institutions du pays. Le seuil de la charge d'endettement qui en résulte pour la région de l'UEMOA – à supposer que la croissance économique soit de 5 % – varie entre environ 30 et 70 %. S'agissant des capacités moyennes des institutions macro-financières des pays membres de l'UEMOA, le seuil régional de la charge d'endettement est d'environ 45 %¹.



¹ Pour identifier les crises d'endettement, la présente note recourt à plusieurs bases de données : i) Laeven et Valencia (2008) qui comporte des données sur le défaut souverain à l'égard du secteur privé et le rééchelonnement de la dette, ii) Reinhart et al. (2003) qui renferme des données sur les défauts de remboursement et restructurations et sur les informations *CreditWeek* de Standard and Poor. En outre, les épisodes de défaut de paiement de la dette sont aussi identifiés lorsque les arriérés de paiement du principal sur les obligations extérieures dépassent 15 % du total de la dette.

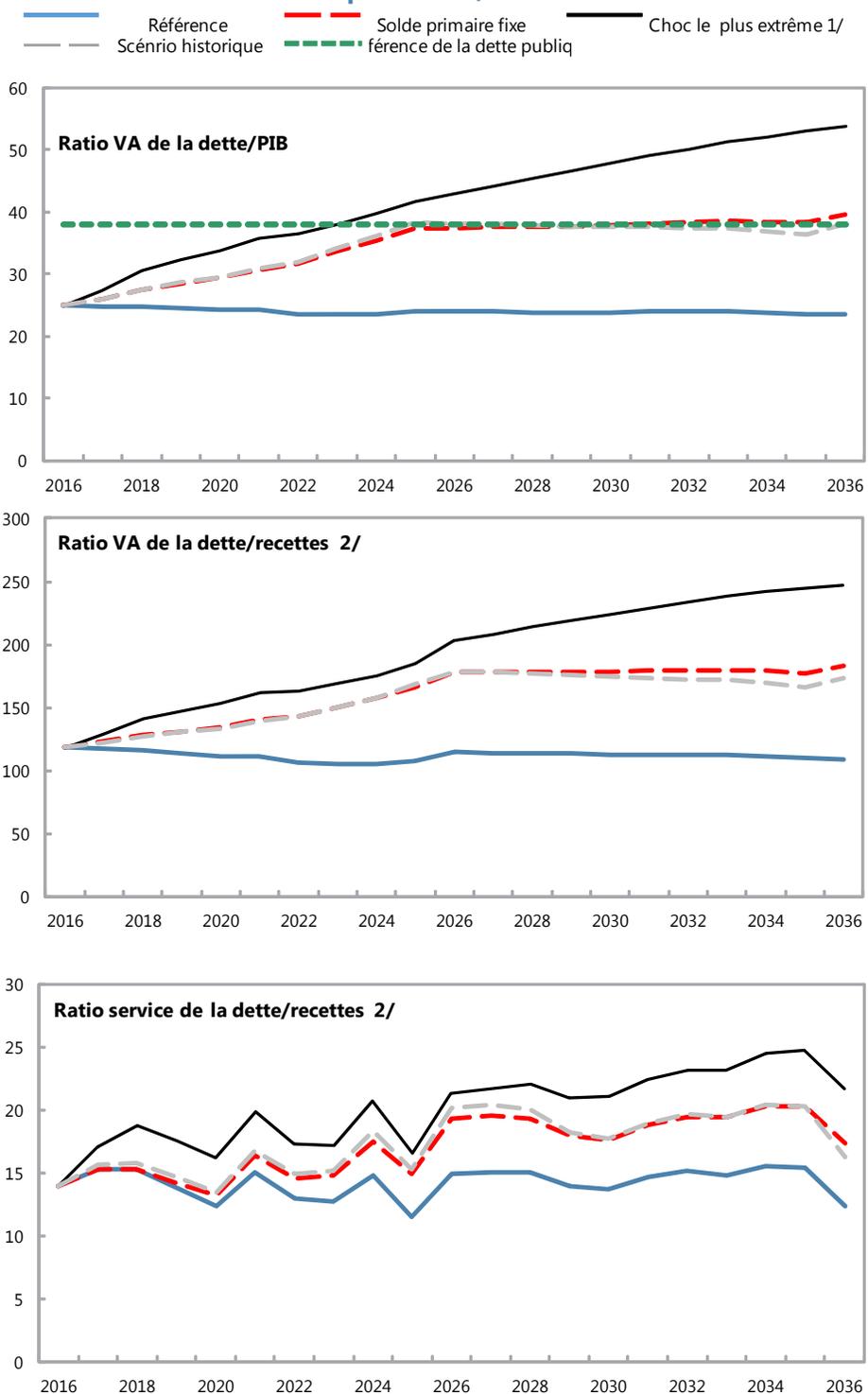
Annexe II. Graphique 2. L'UEMOA : indicateurs de la dette extérieure contractée et garantie par l'État selon différents scénarios, 2016-36¹



Sources: autorités nationales; estimations et projections des services du FMI.

¹/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2026 ou avant. En b, il correspond à un choc conjugué ; en c. à un choc sur les exportations ; en d. à un choc ponctuel d'amortissement ; en e. à un choc sur les exportations; et en f. à un choc ponctuel d'amortissement.

Annexe II. Graphique 3. L'UEMOA : indicateurs de la dette publique selon divers scénarios de remplacement, 2016-36¹

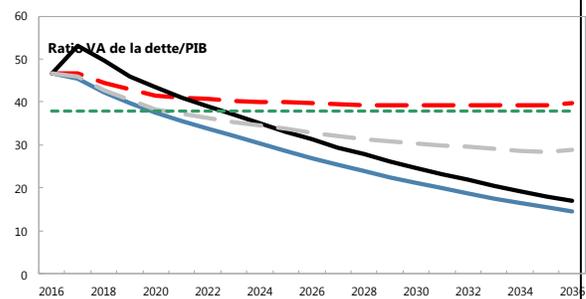
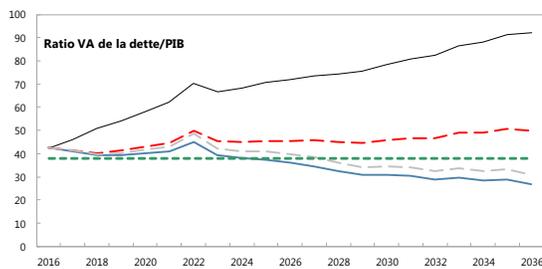
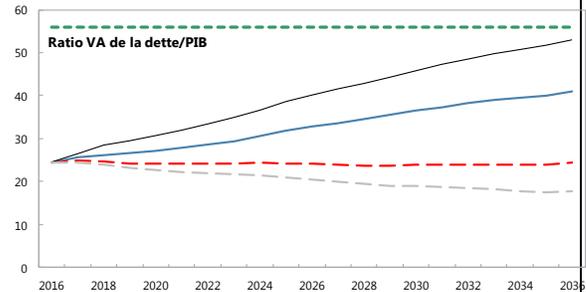
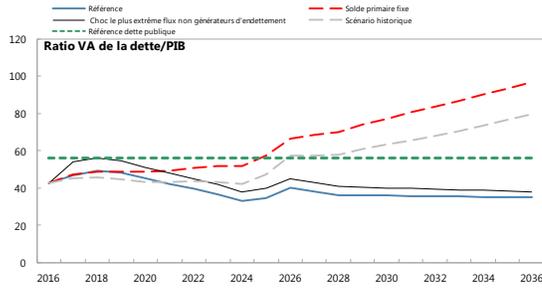


Sources: autorités nationales; estimations et projections des services du FMI.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2026 ou avant.

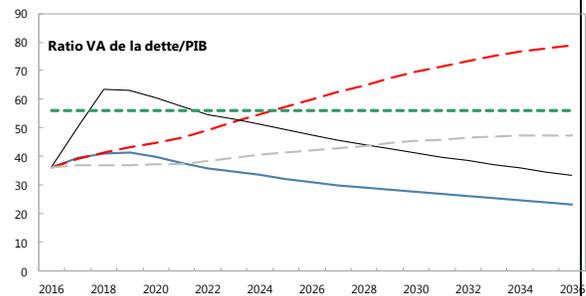
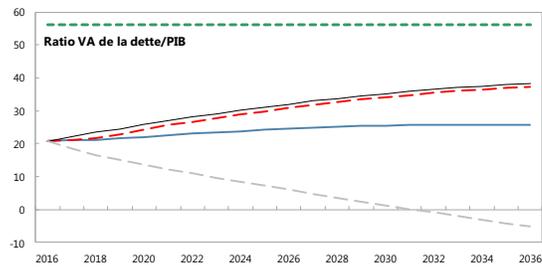
2/ Les recettes sont définies comme incluant les dons.

Annexe II. Graphique 4. VA dette publique/PIB des pays de l'UEMOA selon différents scénarios (2016-36)



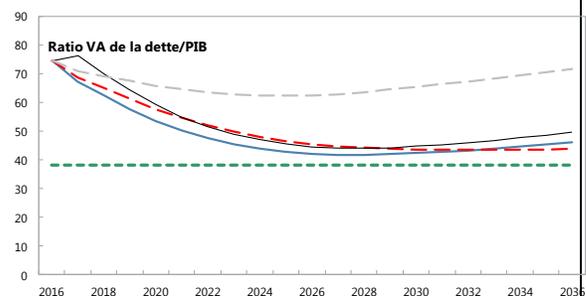
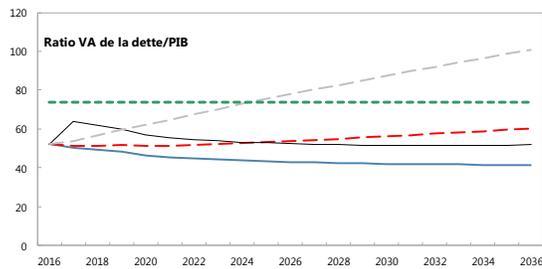
Côte-d'Ivoire

Guinée Bissau



Mali

Niger



Sénégal

Togo

Sources : autorités nationales ; estimations et projections des services du FMI.

Annexe III. Politique monétaire, segmentation du marché, et refinancement dans l'UEMOA^{1,2}

La présente note examine le fonctionnement du marché interbancaire et évalue les facteurs qui déterminent la demande de refinancement auprès de la BCEAO. Le secteur bancaire est essentiellement constitué d'un petit nombre de grandes banques internationales, de groupes panafricains et de petites banques locales. Le marché interbancaire est peu profond et fortement segmenté. Le scepticisme qui règne souvent à l'égard de la qualité du crédit des autres institutions s'avère être un obstacle pour le marché non sécurisé, tandis que la nature illiquide du marché des titres d'État freine le développement d'un marché sécurisé de la pension livrée. Les grandes banques internationales détiennent l'essentiel de l'excédent de liquidité mais ne participent pas au marché interbancaire. Les petites banques, pour la plupart régionales, connaissent des contraintes de liquidité et se tournent principalement vers la BCEAO pour se refinancer, notamment pour renforcer leurs portefeuilles de titres d'État.

A. Caractéristiques du secteur bancaire

1. Le secteur bancaire de l'UEMOA est hétérogène et segmenté. Le secteur bancaire regroupe 102 banques, dont 28 groupes bancaires. Les 13 groupes bancaires les plus importants représentaient collectivement 80 % du total des actifs bancaires en juin 2016.³ Les établissements bancaires basés dans l'UEMOA représentent 28 % du total des actifs,⁴ tandis que parmi les établissements étrangers installés dans la région, les banques marocaines dominent avec environ 30 % du total des actifs bancaires, suivies par les banques françaises (13 %). Les établissements bancaires sont très hétérogènes en termes de modèle commercial, taille, couverture géographique et rentabilité. Les banques sont principalement tournées vers les grandes entreprises et les activités bancaires sont menées à l'intérieur des frontières. Les mouvements transfrontaliers vers des sociétés de la région prennent surtout la forme de prêts syndiqués associant une institution sœur dans le pays du client.

¹ Établi par Romain Veyrune, Rachid Awad, Shaoyu Guo (tous du Département des Marchés monétaires et de capitaux), Boileau Loko et Boriana Yontcheva (tous deux du Département Afrique).

² La présente note repose sur un rapport de mission d'assistance technique du Département des Marchés monétaires et de capitaux sur l'amélioration du cadre de gestion de la liquidité (mission dirigée par Romain Veyrune du 13 au 20 janvier 2017).

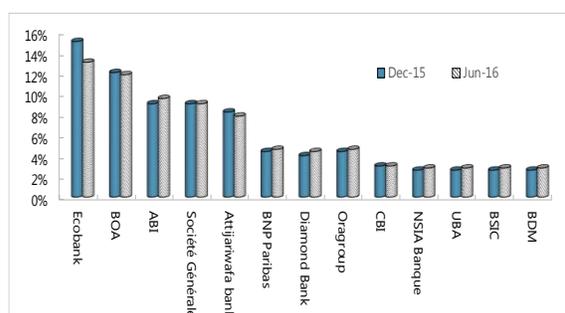
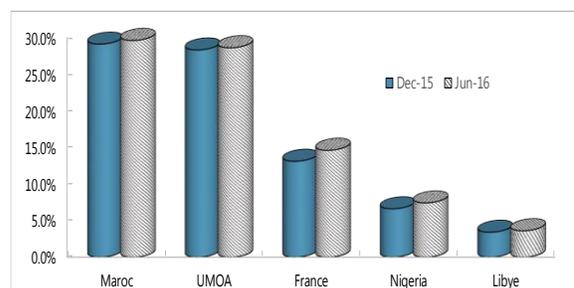
³ Ecobank, Bank Of Africa (BOA/BMCE), Atlantic Business International (ABI/BCP), Société Générale, Banque Attijariwafa, BNP Paribas, Diamond Banque, Oragroup, Coris Bank International (CBI), NSIA Banque Côte d'Ivoire, United Bank for Africa (UBA), BSIC et BDM.

⁴ Ecobank à elle seule représente près de 15 % du total des actifs.

Part représentée par les groupes bancaires dans le total des actifs des banques (en pourcentage)

Les banques commerciales étrangères dominent le secteur :

13 groupes représentent 80 % du total des actifs.

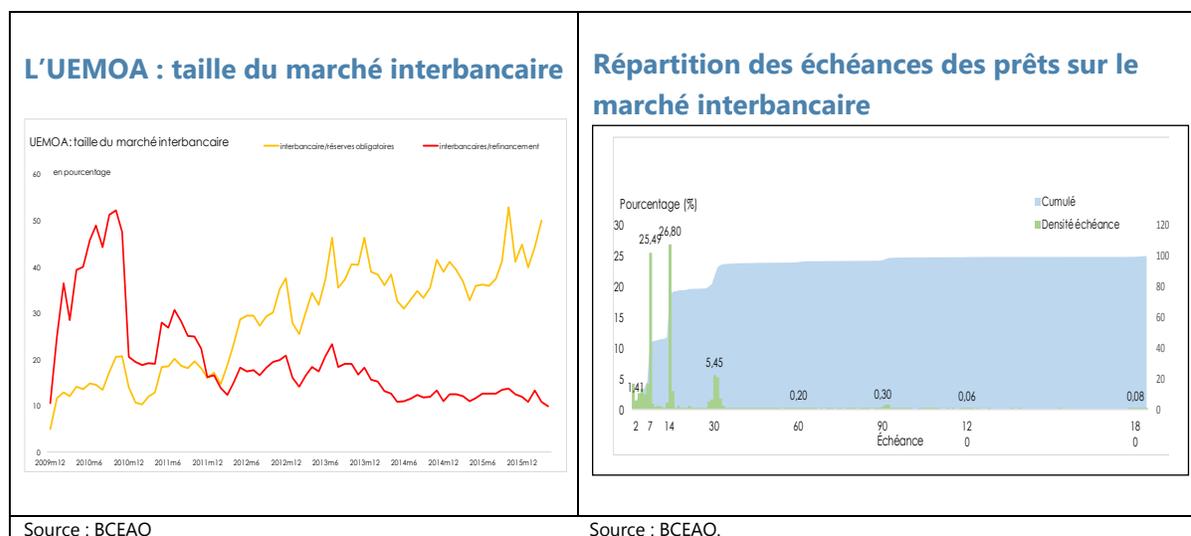


Source : BCEAO.

2. La situation du secteur bancaire reste difficile. Les risques de crédit et de concentration sont importants et la proportion de prêts improductifs bruts par rapport au total des prêts reste relativement élevée, à 15,6 % à fin septembre 2016. En outre, à la même période, près de 40 % des établissements bancaires ne respectent pas la limite, relativement souple, d'exposition aux grands risques sur une seule signature. Quatre banques (pour la plupart publiques) sont sous administration provisoire et 14 banques restent sous étroite surveillance, ce qui représente environ 16,1 % des actifs du secteur bancaire à fin juin 2016. La prise en charge des banques en difficulté est souvent retardée et compliquée en partie par le partage des pouvoirs avec les autorités nationales. Un nouveau Fonds de garantie des dépôts (FGD) a été créé mais il doit encore franchir d'importantes étapes avant de devenir opérationnel. Les autorités travaillent à l'élaboration d'un cadre régional de résolution des banques, constitué d'une autorité de résolution et d'un fonds régional de résolution.

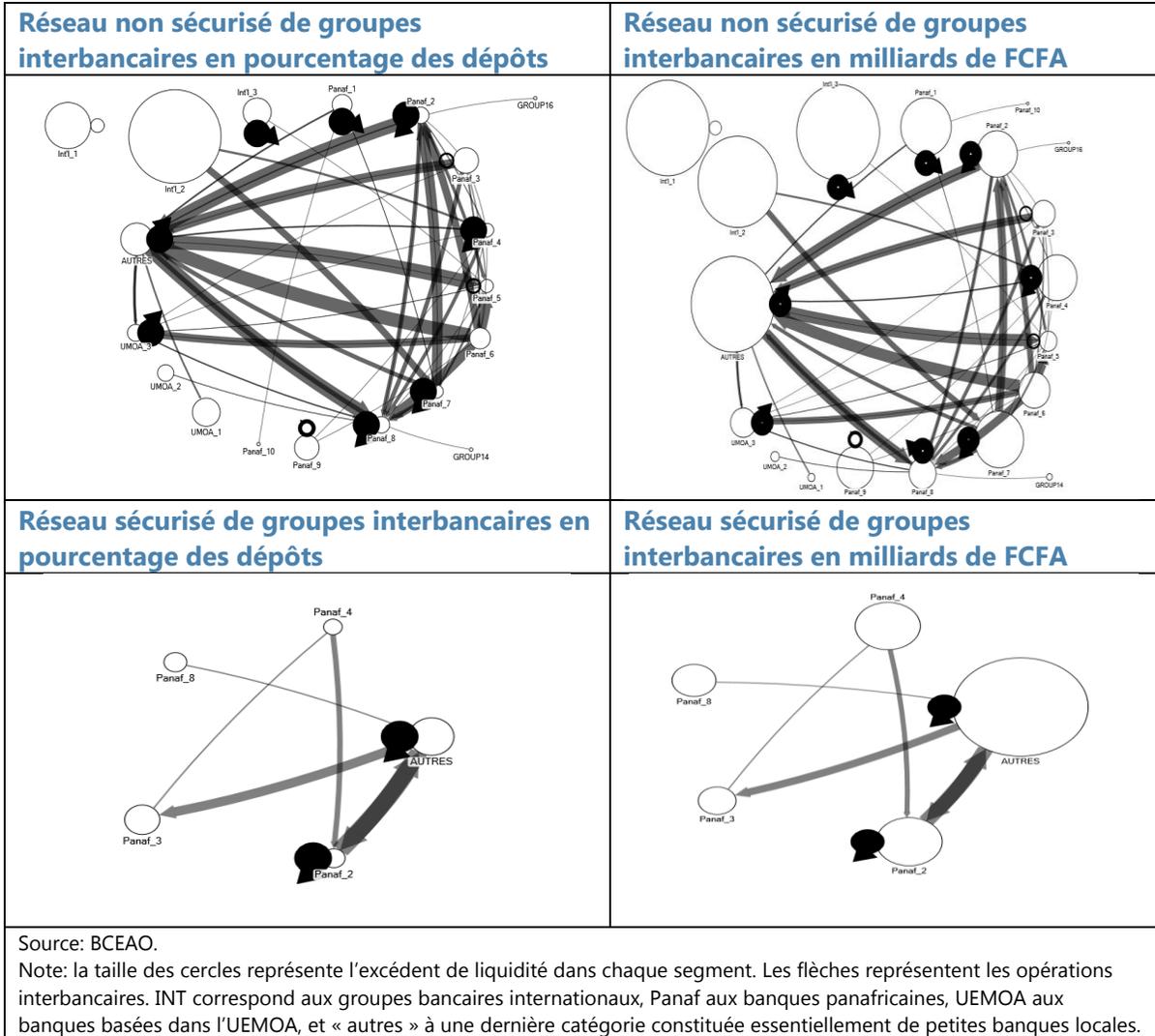
B. Marché interbancaire limité et segmenté

3. Le marché interbancaire de l'UEMOA est limité et en majorité non sécurisé. Les prêts interbancaires ont représenté environ 2,5 % des dépôts bancaires entre 2009 et 2015 (graphique ci-dessous) et le financement des banques repose essentiellement sur les dépôts des clients. L'encours de la dette interbancaire a augmenté pour atteindre environ 50 % des réserves obligatoires des banques à fin 2015. Les échéances le plus fréquemment négociées sont à 7 jours et à 14 jours, ce qui semble confirmer que les prêts interbancaires sont liés aux réserves obligatoires. Le marché interbancaire de l'UEMOA est en majorité non sécurisé. Entre 2010 et 2016, près de 93 % des prêts sur le marché interbancaire ont été accordés sans aucune forme de garantie.



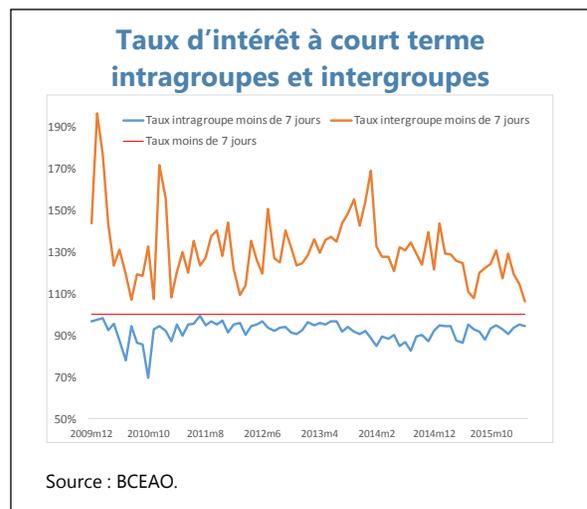
4. Le marché est très segmenté. La plupart des opérations interbancaires sont réalisées au sein des groupes bancaires et les banques qui ont les plus importants excédents de réserves limitent leur participation. Les opérations intragroupes représentent près de 80 % des opérations sur le marché interbancaire. Les banques qui ont les plus importants excédents de réserves sont en général, mais pas exclusivement, les filiales de grandes banques internationales et sont réticentes à prêter à d'autres banques. Par conséquent, les banques internationales ne recyclent pas leurs excédents de liquidité sur le marché, ou ne le font qu'à l'intérieur de leur groupe. Le graphique ci-dessous illustre les mouvements interbancaires. Nous avons ventilé les banques de l'UEMOA en catégories en fonction de leur actionnariat : neuf groupes panafricains, trois groupes internationaux (essentiellement européens), trois groupes de l'UEMOA, et une dernière catégorie qui regroupe les banques locales. Cinq groupes bancaires génèrent 75 % de toutes les opérations interbancaires et la plupart de ces transactions sont internes aux groupes. Pour la moitié des 16 groupes, les opérations intragroupes ont été largement supérieures aux opérations intergroupes.

5. Les banques panafricaines et locales sont les plus actives sur le marché interbancaire. Le nombre de lignes de crédit, qui se traduisent par des opérations bidirectionnelles, est plus élevé entre les différents groupes panafricains et entre les groupes panafricains et les banques locales. Le nombre plus élevé d'opérations intergroupes indique une meilleure répartition des réserves dans ce segment du marché. Seuls les groupes les plus actifs sur le marché non garanti ainsi que les banques locales participent au marché sécurisé. Les groupes disposant de forts excédents de liquidité, qui participent peu au marché non garanti, ne participent pas davantage au segment sécurisé du marché.



6. La segmentation entre opérations intragroupes et intergroupes entraîne de nettes différences de tarification. Les transactions non sécurisées entre groupes font systématiquement l'objet de tarifs nettement supérieurs à ceux du même type d'opérations réalisées au sein des groupes.

7. La plupart des opérations interbancaires dans l'UEMOA sont des opérations transfrontalières. Les opérations transfrontalières entre les huit pays membres de l'UEMOA représentent 85 % des opérations interbancaires. Ce constat illustre le fait que les opérations interbancaires sont essentiellement réalisées au sein des groupes, qui ont en général

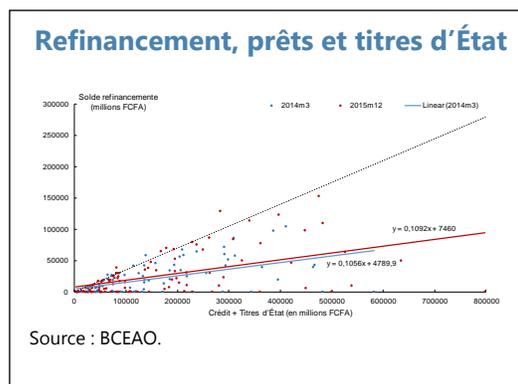


une filiale par pays. Les réserves excédentaires sont également réparties entre les pays membres, généralement en proportion des dépôts des banques. Les transactions non sécurisées à l'intérieur des pays font systématiquement l'objet de tarifs supérieurs à ceux du même type d'opérations réalisées entre pays car ces dernières sont pour la plupart des transactions intragroupes.

C. Opérations de politique monétaire et demande de refinancement

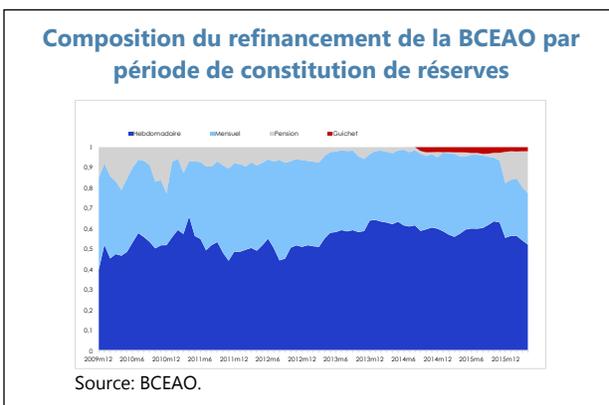
Opérations de politique monétaire

8. La BCEAO a deux types d'opérations d'open market. Elle offre un refinancement à 7 jours et à 28 jours, respectivement chaque semaine et chaque mois, aux établissements financiers soumis aux réserves obligatoires (essentiellement les banques). Le refinancement est attribué à des taux variables et le taux minimal de soumission des opérations à 7 jours est le taux directeur de la BCEAO. Ce taux minimal de soumission s'applique également aux appels d'offres de refinancement à 28 jours. Un montant maximal de soumission est fixé de façon à ce que les banques ne puissent pas obtenir un refinancement pour plus de 35 % de leur crédit au secteur privé et de leurs titres d'État, ce qui est une obligation contraignante pour 110 contreparties (graphique 3).



9. La BCEAO dispose également de deux types de guichets permanents de prêt. Le premier type de guichet offre un refinancement de 1 à 7 jour(s) à la demande des banques. Le deuxième type de guichet offre un refinancement de 90 à 360 jours contre des titres d'État et des demandes de crédit dont les échéances varient de 5 à 20 ans à la demande des banques. Les taux de ces guichets sont actuellement fixés à 200 points de base au-dessus du taux directeur. À compter de juin 2017, le recours au guichet de prêt sera plafonné à deux fois les fonds propres de la contrepartie.

10. Le recours au guichet de prêt représente la part de la demande non satisfaite lors des opérations d'open market. Le recours au guichet de prêt a augmenté depuis décembre 2015, à mesure que les besoins de refinancement non satisfaits lors des opérations de la BCEAO l'ont été par le guichet de prêt à court terme plutôt que sur le marché interbancaire. Selon les entretiens avec les acteurs du marché, l'écart de 100 points de base entre le taux



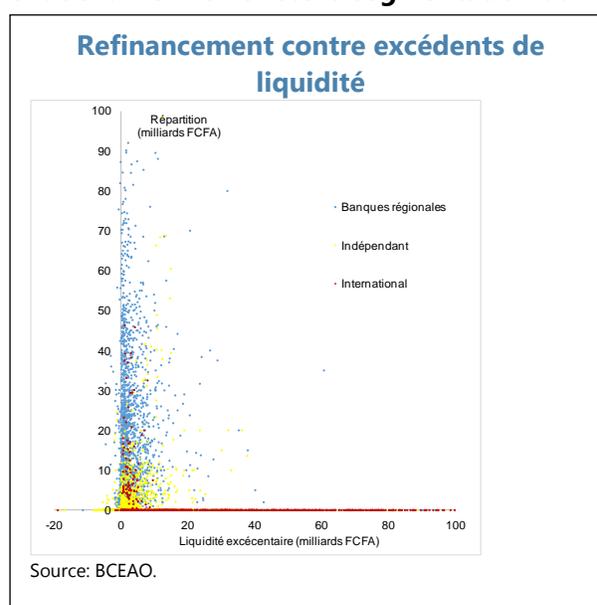
minimal de soumission aux opérations de refinancement et le guichet de prêt était trop faible pour encourager les opérations interbancaires.

11. En 2016, le guichet de prêt s'est apparenté à une opération de refinancement, plutôt qu'à un renflouement exceptionnel de liquidité. A partir du moment où des limites ont été imposées aux opérations d'*open market* en décembre 2015, les banques se sont largement tournées vers le guichet de prêt. En décembre 2016, la Banque centrale a augmenté de 100 points de base le taux de son guichet de prêt et a annoncé que l'accès à ce guichet serait plafonné à deux fois les fonds propres des banques à compter de juin 2017.

Segmentation des contreparties de la BCEAO

12. L'accès aux opérations de refinancement de la BCEAO reflète la segmentation du secteur bancaire. Les banques

internationales qui ont une large base de dépôts de détail à faible coût⁵ et des limites plus strictes de risque (notamment pour la détention de titres publics), souvent fixées par leur siège situé en dehors de l'Union, disposent d'importants excédents de réserves et n'ont pas besoin du refinancement de la BCEAO. En revanche, une deuxième catégorie de banques n'ont pas de réserves excédentaires et ont d'importants besoins de refinancement. Cette catégorie comprend les groupes panafricains et ceux de la région de l'UEMOA, qui s'efforcent d'accroître leurs bilans. Enfin, un certain nombre de banques financent leurs excédents de réserves par des opérations de refinancement. Cette catégorie est essentiellement constituée de petites banques locales, qui sont souvent nouvelles sur le marché. Elles ne disposent pas d'une vaste base de dépôts ni du soutien d'un groupe bancaire. Par conséquent, elles ont tendance à soumissionner pour des excédents de réserves de précaution dans le cadre des opérations de refinancement.



D. Facteurs déterminants de la demande d'excédents de réserve

La demande de réserves de précaution répond à deux facteurs déterminants : l'incertitude qui pèse sur les agents économiques face à laquelle ces réserves servent de garanties et le coût d'opportunité lié à la détention de ces réserves.

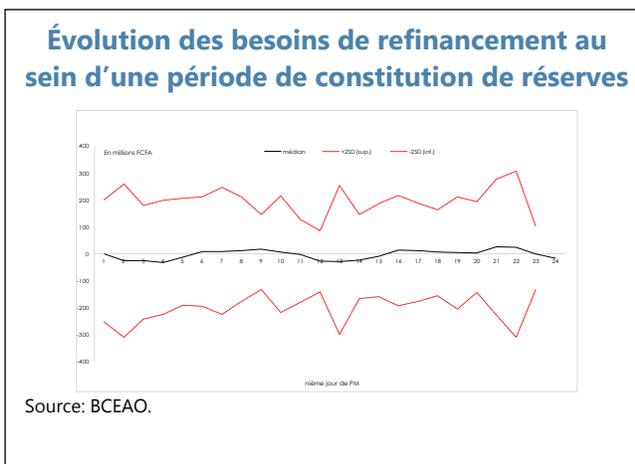
⁵ En tant que telle, la non rémunération des excédents de réserves ne les pénalise pas beaucoup car leur coût de financement des dépôts est proche de zéro.

Réserves incompressibles

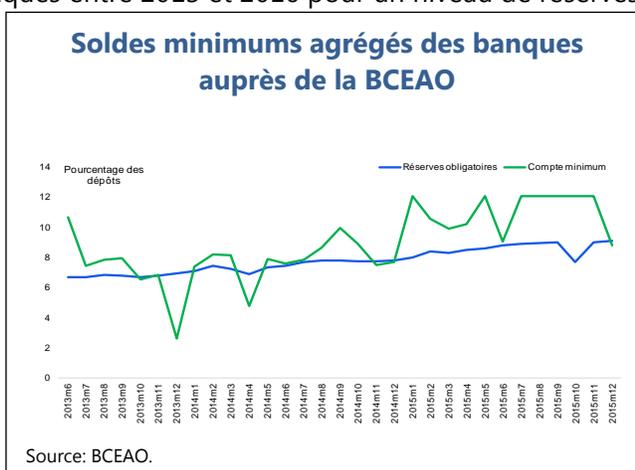
13. Les réserves incompressibles sont une composante importante des besoins de refinancement des banques. Les banques tentent de maintenir un solde minimum sur leurs comptes auprès de la BCEAO au-delà des réserves obligatoires, pour se prémunir contre des sorties de trésorerie imprévues (autrement dit à des fins de précaution).

Les craintes concernant l'accès au refinancement sur le marché ou auprès de la Banque centrale peuvent aussi jouer un rôle. Les réserves incompressibles sont en général estimées comme la somme du solde minimum maintenu par les banques au cours d'une période de constitution de réserves. Le solde minimum du compte représente le niveau le plus bas auquel chaque banque est prête à voir son compte baisser pendant une journée au

cours de la période de constitution de réserves. L'agrégation donne une idée du niveau le plus bas auquel est prêt à descendre l'ensemble du secteur. Les réserves incompressibles, qui sont maintenues volontairement, peuvent (doivent) être inférieures aux excédents de réserves réalisés à la fin de la période, des excédents qui montrent la capacité des banques à disposer de leurs réserves involontaires sur le marché.



14. Le niveau élevé d'excédents de réserves incompressibles nuit à la fonction d'amortisseur de chocs des réserves obligatoires. La médiane des réserves incompressibles s'établit à 6,6 % du total des dépôts des banques entre 2013 et 2016 pour un niveau de réserves obligatoires de 5 % des dépôts (les réserves obligatoires incluent aussi un certain nombre d'actifs bancaires en plus des dépôts). Même si elles ont diminué à 2,5 % au cours d'une période de constitution de réserves, elles dépassent souvent les réserves obligatoires, ce qui ne laisse que peu de marge aux réserves obligatoires pour absorber des chocs issus des facteurs autonomes au cours de la période de constitution. Dans son ensemble, la demande de réserves

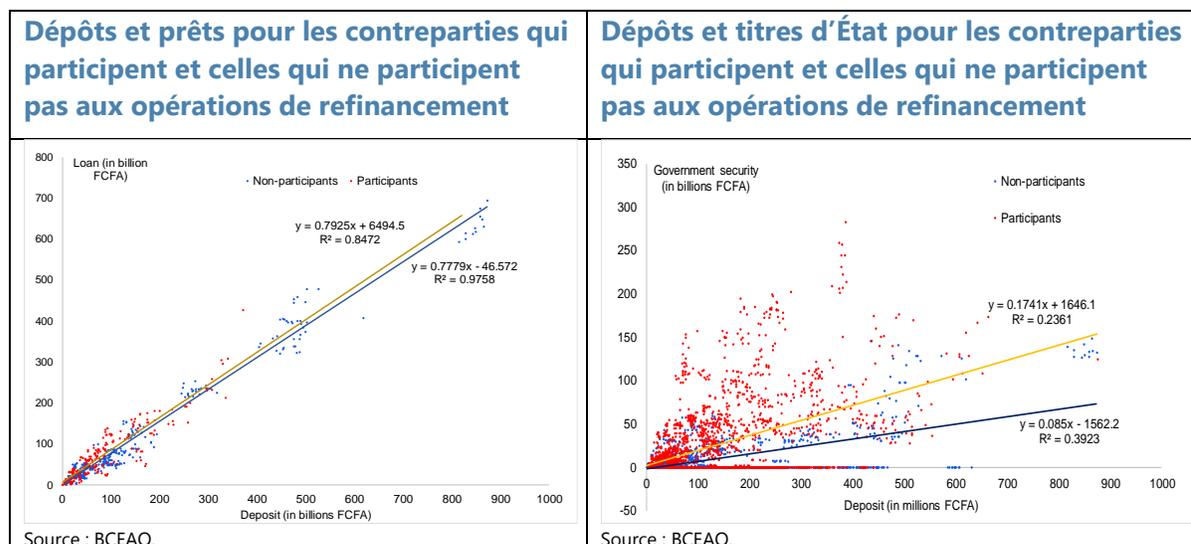


volontaires pourrait atteindre plus de 8 % des dépôts des banques. Les banques sont motivées par deux facteurs pour détenir des soldes auprès de la BCEAO : i) absorber les chocs issus des facteurs autonomes, qui peuvent atteindre 600 milliards de FCFA (soit près de 6 % des dépôts)

en une journée donnée et ii) maintenir en permanence un solde minimum sur leur compte, qui a été estimé à au moins 250 milliards de FCFA (soit environ 2,5 % des dépôts).

Stratégie de financement des banques

15. La demande d'excédents de réserves reflète aussi les stratégies de financement. Un certain nombre de banques utilisent actuellement le refinancement auprès de la BCEAO comme source de financement moins onéreuse que le marché, notamment les nouveaux dépôts de clients, pour financer l'accroissement de leurs bilans. En outre, le portefeuille de titres publics est en moyenne deux fois plus important pour les banques qui ont des besoins de refinancement (voir graphique). Le refinancement de la Banque centrale va donc essentiellement aux contreparties dont la base de dépôts est limitée et qui investissent en titres d'État plutôt que de prêter à l'économie. Un certain nombre de banques profitent du financement à court terme peu onéreux de la BCEAO pour acquérir des titres publics à plus long terme et à plus haut rendement. Cette stratégie semble rationnelle compte tenu : i) de l'écart entre les taux de refinancement et les rendements des titres d'État, ii) la différence de coût en capital entre les titres publics et le crédit au secteur privé et iii) la différence en termes de liquidité entre les titres publics et le crédit au secteur privé.



Résultats

16. Nous procédons à l'estimation des facteurs qui déterminent la demande de refinancement. Le tableau 1 ci-dessous présente les résultats des estimations de panel de la probabilité de participation des contreparties de la BCEAO à ses opérations de refinancement à 7 jours et à 28 jours. Les résultats sont estimés sur un modèle logit pour la période de 2010 à 2016. Au cours de cette période, en moyenne, près de la moitié de toutes les contreparties ont participé aux opérations. Des variables muettes ont été ajoutées pour les établissements membres d'un groupe bancaire et pour l'emplacement des pays. Les estimations ont été faites

sur la base de données nominales et de variables normalisées selon les dépôts de chaque banque pour tenir compte de leurs tailles respectives.

17. Les variables relatives au besoin de liquidité ont le plus fort impact sur la probabilité de participation. L'effet marginal des variables relatives à la stratégie d'investissement sur la probabilité de participation est plus faible que celui des variables relatives au besoin de liquidité. Cela indique que la participation reste avant tout motivée par les besoins de liquidité. Une augmentation du montant de réserves obligatoires accroît la probabilité de participation des contreparties aux opérations de refinancement. Par ailleurs, une augmentation des excédents de liquidité diminue rapidement la probabilité de participation d'une contrepartie à une opération.

18. Ces résultats semblent indiquer que :

- Un portefeuille plus important de titres publics accroît la probabilité de participation aux opérations de refinancement. L'effet marginal d'une augmentation du portefeuille de titres publics sur la probabilité de participation est positif et marqué. Il est aussi nettement plus important que dans le cas d'autres catégories d'actifs admissibles, telles que les demandes de crédit. Il existe aussi une corrélation entre la participation et l'endettement de la contrepartie, qui est estimé par approximation du ratio de crédits par rapport aux dépôts.
- La qualité de membre d'un groupe bancaire modifie la probabilité de participation aux opérations. Le fait d'être membre de groupes bancaires panafricains et le fait d'être une banque indépendante augmentent le plus la probabilité de participation à une opération. La qualité de membre d'un groupe bancaire international ou d'un groupe situé dans l'UEMOA n'a aucun impact sur la probabilité de participation à une opération.

Annexe III. Encadré 1. Description du modèle

La relation à long terme entre le refinancement auprès de la BCEAO et ses facteurs déterminants pourrait être représentée comme un modèle vectoriel de correction des erreurs. Le modèle est estimé en fonction d'une moyenne de période de constitution de réserves, dans la mesure où la disposition relative à la constitution moyenne de réserves obligatoires pourrait absorber un certain nombre de chocs sur la liquidité sans créer une demande pour davantage ou pour moins de refinancement auprès de la BCEAO.

$$\text{équation 1: } \Delta \begin{bmatrix} RF \\ AF \\ RR \end{bmatrix}_t = \Delta \mathbf{y}_t = \boldsymbol{\alpha} \boldsymbol{\beta}' \mathbf{y}_{t-1} + \sum_{i=1}^2 \boldsymbol{\Gamma}_i \Delta \mathbf{y}_{t-i} + \boldsymbol{\nu} + \boldsymbol{\varepsilon}_t$$

En suivant le modèle vectoriel de correction des erreurs (MVCE) des variables de cointégration, l'évolution du solde total de refinancement, la somme des facteurs autonomes et des réserves obligatoires à l'instant t peuvent s'exprimer sous la forme d'un vecteur 3×1 , où $\boldsymbol{\alpha}$ et $\boldsymbol{\beta}$ sont tous deux des vecteurs 1×3 de coefficients sur le terme décalé du vecteur de cointégration. $\boldsymbol{\Gamma}_i$ sont des matrices de coefficient 2×2 . $\boldsymbol{\nu}$ est un vecteur de constantes et $\boldsymbol{\varepsilon}_t$ une matrice de chocs i.i.d (indépendants identiquement distribués). Le terme résiduel de l'équation 1 $\boldsymbol{\varepsilon}_t$ représente les excédents de réserves involontaires.

Méthodologie :

Pour estimer la probabilité pour les banques de recevoir un refinancement de la BCEAO, nous avons adopté un modèle logit de panel, qui peut s'exprimer formellement de la façon suivante :

$$\Pr(y_{it} = 1 | x_{it}, v_i) = F(x_{it}\boldsymbol{\beta} + v_i)$$

où

$$F(z) = \frac{1}{1 + \exp(-z)}$$

Dans cette configuration, la probabilité pour la banque i de recevoir un refinancement à l'instant t est subordonnée à un vecteur de covariables x_{it} et à un effet v_i spécifique à la banque qui n'est pas pris en compte par les covariables. Cette fonction $F(z)$ prend la forme d'une transformation logistique.

Nous avons testé différentes caractéristiques du modèle en fonction de l'évolution des hypothèses relatives aux effets spécifiques aux banques, notamment l'effet aléatoire, l'effet fixe et l'effet lié à la moyenne de la population.

Facteurs déterminants de la demande de refinancement au sein de l'UEMOA

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Marginal effect	Receive 1-week and 28-day refinancing												
Reserve requirement	1.20***	1.19***	1.17***	0.77***	0.63***	1.24***	0.51***	0.50***	0.59***	2.58***	-0.67***	-0.90***	-0.71***
Excess liquidity	-2.61***	-2.60***	-2.50***	-3.31***	-3.28***	-3.68***	-18.19***	-1.82***	-1.86***	-1.91***	-1.20***	-1.21***	-1.43***
Credit claims	0.24***	0.24***	0.23***	0.17***	0.17***	0.15***	0.29***	0.29***	0.29***	0.14**	0.27***	0.30***	0.29***
Government securities	0.84***	0.83***	0.79***	0.99***	0.95***	0.99***	0.59***	0.59***	0.59***	0.51***	0.83***	0.82***	0.85***
Net lending	-0.13**	-0.13**	-0.12**	-0.34***	-0.34***	-0.24***	-0.14***	-0.14***	-0.13***	-0.10**	-0.10***	-0.12***	-0.07***
Rate spread	2.82***	2.80***	2.82***	6.61***	5.37***	8.7***	3.41**	3.39**	3.57**	2.71**	6.86***	5.89***	9.03***
Autres	31.56	42.91*	-20.32**	24.36***	25.77***	-21.40***	48.01*	47.35	-60.33***		12.25***	14.99***	-26.81***
Pan-African	74.48***	80.92***		55.51***	55.12***		93.95***	94.50***			53.11***	51.54***	
UMOA	40.40	60.64**		11.52**	19.98***		-25.60	-5.58			-3.13	7.80*	
International	-20.42*	-16.43											
Nonbanks				34.71***	21.26***								
Berlin	-1.77		7.79	-21.74***		-10.69***	-10.00		-1.30		4.56		1.30
Burkina	0.86		-6.4	-30.54***		-25.81***	31.73		16.43		2.48		-7.99***
Cote d'Ivoire	-16.66		-17.45	-38.55***		-29.06***	-50.69***		-53.25		-16.78**		-16.30***
Guinée Bissau	40.47		45.05				48.29**		-0.42		35.66***		3.49
Mali	31.29		35.45	-5.75		4.08	32.66		23.18		22.43***		15.51***
Niger	-5.89		3.12	-22.00***		-8.8***	-41.08**		-37.25				
Senegal	5.97		12.08	-15.74***		-3.1	-10.48		-7.81		8.91**		5.26
Togo				-21.56***		-11.12***					8.00**		4.98
Normalized by deposit	No	No	No	No	No	No	Yes						
Random Effect	Yes	Yes	Yes	No	No	No	Yes	Yes	Yes	No	No	No	No
Fixed Effect	No	Yes	No	No	No								
Population Average	No	No	No	Yes	Yes	Yes	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes
Hit/miss ratio	77.23	76.92	76.22	80.76	76.92	76.35	56.92	55.31	53.21	41.91	58.30	57.48	55.89
Observations	8769	8769	8769	8769	8769	8769	5102	5102	5102	2679	5102	5102	5102
Number of banks	140	140	140	140	140	140	122	122	122	60	122	122	122
							Marginal effects in table						
							*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1						

**Déclaration de Monsieur Daouda Sembene, Administrateur, et de
Monsieur Regis O. N'Sonde, Conseiller auprès de l'administrateur, sur l'Union
économique et monétaire ouest-africaine
31 mars 2017**

Les autorités que nous représentons remerciment les services du FMI de la qualité et de la franchise des entretiens qui se sont déroulés récemment à Lomé, à Ouagadougou, à Abidjan et à Dakar dans le contexte des consultations régionales avec l'UEMOA. Le rapport des services du FMI reflète honnêtement l'orientation de ces entretiens et les autorités que nous représentons souscrivent dans l'ensemble à l'analyse et aux recommandations des services du FMI.

Évolution économique récente

L'activité économique dans la région de l'UEMOA est restée dynamique en 2016, portée par de vastes programmes d'investissement public et une consommation intérieure vigoureuse. Par ailleurs, l'inflation a été modérée, en partie grâce à une production agricole robuste. Les pays membres de l'UEMOA ont poursuivi des programmes d'assainissement budgétaire propices à la croissance, quoique de manière infructueuse dans bien des cas. En fait, dans plusieurs pays, des pressions sur le budget ont résulté des efforts déployés par les autorités pour s'attaquer au déficit des infrastructures et promouvoir la transformation économique. En conséquence, les services du FMI estiment que la dette totale de la région a augmenté légèrement, de 44,5 % en 2015 à 45,9 % en 2016, en raison du recours aux marchés intérieurs pour financer les déficits, tandis que la dette extérieure est restée inchangée pendant la même période. Cependant, la position extérieure s'est encore détériorée : le déficit des transactions extérieures courantes s'est creusé légèrement, en raison notamment de la hausse des importations liées aux programmes d'investissement et à la baisse des recettes tirées des exportations de cacao et d'or. Cela a contribué entre autres à la baisse des réserves en moins d'importations.

La croissance rapide du crédit, notamment au secteur public, a poussé la BCEAO à durcir la politique monétaire en décembre dernier en relevant le taux de son mécanisme de prêt. La banque centrale a décidé aussi de limiter l'accès des banques au refinancement, en vue de développer le marché interbancaire. Ces décisions ont contribué à réduire le refinancement des banques auprès de la banque centrale et à accroître le volume des transactions sur le marché interbancaire. Plus récemment, le Comité de politique monétaire a réduit le taux des réserves obligatoires, une décision qui devrait accroître la liquidité et réduire davantage les besoins de refinancement. Si les portefeuilles bancaires se sont détériorés légèrement, le secteur reste rentable : le ratio de rentabilité a augmenté de 12 % par an en moyenne depuis 2010. Les ratios de solvabilité des banques dépassent 8 % dans tous les pays membres de l'UEMOA, sauf un. Si le ratio des prêts improductifs au total des prêts reste élevé, il est à noter qu'il a diminué sensiblement, de 15,6 % à 13,9 % de septembre à décembre 2016.

Perspectives économiques et risques

Les perspectives pour 2017 et à moyen terme restent généralement favorables pour la région : la croissance devrait être voisine de 6,5 %. L'inflation devrait rester faible, tandis que les programmes budgétaires seront ancrés par le critère de convergence de l'UEMOA, à savoir un ratio du solde budgétaire au PIB de 3 % d'ici 2019. Les autorités de l'UEMOA reconnaissent que les vulnérabilités décrites dans le rapport des services du FMI appellent à rester vigilant. Elles conviennent que les principaux risques incluent des retards dans la mise en œuvre des programmes d'assainissement budgétaire et de réformes structurelles, les problèmes de sécurité à l'échelle régionale, la baisse des prix de produits de base tels que le cacao et la détérioration de la situation économique dans la région de la CEMAC. Si le ralentissement de la croissance mondiale est aussi considéré comme un risque, les autorités sont d'avis que son impact négatif sur la croissance régionale semble avoir été surestimé dans le rapport des services du FMI : les simulations des services du FMI ne tiennent pas compte des implications positives de la baisse des prix du pétrole pour les pays importateurs nets comme les pays de l'UEMOA, ni d'autres développements qui accompagnent généralement un ralentissement mondial, y compris une hausse des prix des produits de base tels que l'or, qui représente un placement sûr en période d'incertitude.

Programme d'action et de réforme

Les autorités régionales conviennent avec les services du FMI qu'il importe de continuer d'assainir les finances publiques afin de maintenir des perspectives de croissance solide à moyen terme et de consolider la position extérieure.

Intégration et coordination

Les autorités de l'UEMOA continueront de promouvoir l'intégration régionale en vue de profiter des avantages de l'union monétaire, qui offre un cadre solide pour la stabilité macroéconomique. Dans cette optique, elles chercheront à préserver la viabilité à long terme des finances publiques et de la dette, tout en mettant en œuvre leurs plans respectifs de développement national. Les autorités de l'UEMOA soulignent qu'il est nécessaire de poursuivre les politiques publiques nationales d'une manière cohérente et coordonnée afin d'atteindre les objectifs nationaux et régionaux. À cet égard, elles sont conscientes de la nécessité de calibrer les politiques budgétaires nationales en tenant compte de la stabilité extérieure à l'échelle régionale. En outre, les autorités conviennent de manière générale avec les services du FMI qu'il est nécessaire que la Commission de l'UEMOA joue un rôle essentiel pour garantir une coordination adéquate. À cet égard, il sera essentiel de continuer de bénéficier de l'assistance technique du FMI pour renforcer le cadre d'action des pays. Les autorités notent aussi avec satisfaction que les services du FMI recommandent de renforcer les capacités de la Commission de l'UEMOA en ce qui concerne le suivi et l'harmonisation des politiques nationales, ainsi que la gestion des partenariats public-privé, parallèlement à la Banque ouest-africaine de développement. Les institutions régionales profiteront aussi des conseils du FMI dans le domaine de la coordination des politiques budgétaires et monétaires.

Politique budgétaire

En vue de maintenir une croissance vigoureuse et de la partager avec un plus grand nombre, des plans de développement économique et d'émergence sont mis en œuvre dans les pays membres de l'UEMOA avec l'assistance de partenaires techniques et financiers, parmi lesquels le FMI, la Banque mondiale et la Banque africaine de développement. Par ailleurs, les autorités nationales s'attacheront à s'attaquer aux menaces qui pèsent sur la paix et la sécurité dans la région.

Les autorités régionales reconnaissent qu'il est nécessaire de poursuivre l'assainissement des finances publiques. Conformément aux critères de convergence régionale relatifs aux ratios salaires/recettes fiscales et recettes fiscales/PIB, les autorités nationales seront donc encouragées à prendre les mesures nécessaires pour accroître les recettes et améliorer davantage la qualité et l'efficacité des dépenses publiques. A cet égard, les autorités de l'UEMOA estiment qu'il est prioritaire d'améliorer la qualité et l'efficacité des dépenses, notamment en mettant l'accent sur des investissements productifs qui ont un impact positif sur les recettes publiques. Les autorités sont convaincues aussi que la réalisation des objectifs budgétaires sera facilitée par les dividendes de croissance et les gains budgétaires liés à l'investissement dans les infrastructures. Cependant, elles reconnaissent qu'il est nécessaire d'adopter des mécanismes de financement adéquats pour l'investissement dans les infrastructures, y compris au moyen de ressources concessionnelles et de partenariats public-privé.

Politique monétaire et stabilité extérieure

Comme noté ci-dessus, la modification récente de la politique monétaire de la BCEAO a entraîné une diminution du refinancement des banques auprès de la banque centrale et une augmentation du volume des transactions sur le marché interbancaire. Les émissions de titres publics se sont poursuivies. Par ailleurs, la liquidité bancaire a été stable au cours des premiers mois de 2016 avant de diminuer à compter du mois d'août. La BCEAO continue de suivre de près l'évolution de la liquidité bancaire et l'observation des normes prudentielles.

Les perspectives pour 2017 laissent entrevoir une nouvelle hausse du crédit aux États et au secteur privé. La BCEAO est prête à prendre des mesures supplémentaires pour éviter un excès de liquidités et de financement. Elle appelle à s'efforcer de veiller à ce que le secteur privé remplace le secteur public comme moteur de la croissance.

Les risques pesant sur la position extérieure sont considérables : une nouvelle baisse des prix des produits de base exportés, une contraction de l'aide officielle au développement, une diminution des envois de fonds et une hausse des prix mondiaux du pétrole. Par ailleurs, les besoins totaux de financement extérieur pour la région sont en hausse. Dans ce contexte, les autorités de l'UEMOA géreront les réserves de manière prudente, en vue de renforcer les amortisseurs extérieurs. Il s'agira notamment de diversifier les avoirs de réserve conformément au nouveau panier du DTS et les investissements dans des monnaies offrant des rendements plus prometteurs. En parallèle, la BCEAO continuera de veiller à ce que l'usage par les banques de son guichet pour effectuer des transactions menées étrangères soit

garanti par une demande effective de transferts. Elle surveille aussi de près le rapatriement des recettes d'exportation. En outre, la banque centrale continuera de souligner qu'il est nécessaire que les autorités nationales observent les directives juridiques existantes pour les relations financières extérieures, en ce qui concerne le rapatriement des recettes d'exportation en monnaies étrangères.

Politique du secteur financier

Les autorités de l'UEMOA ont réitéré qu'elles sont déterminées à garantir la solidité et le bon fonctionnement du secteur financier, et souscrivent aux recommandations des services du FMI en ce qui concerne la nécessité d'appliquer la réglementation prudentielle existante, de préparer de nouvelles réglementations macroprudentielles et de renforcer les filets de sécurité financière, y compris le Fonds de garantie des systèmes de paiement, le Fonds de garantie des dépôts et le Fonds de stabilité financière. En particulier, la mise en place du Fonds de garantie des dépôts se déroule comme prévu. Son cadre organisationnel et administratif a déjà été établi, avec le recrutement de personnel et d'auditeurs statutaires. Les travaux sont en cours en vue de faciliter l'adoption du taux de contribution par le Conseil des ministres de l'UEMOA, de soumettre les documents pertinents au conseil d'administration, et d'achever les procédures d'inscription et les appels à contributions. Il est prévu que les réserves du fonds se constitueront de manière progressive.

Les autorités de la BCEAO préserveront la stabilité financière notamment en surveillant de près le refinancement des banques auprès de la banque centrale et en le limitant si nécessaire. Elles effectueront aussi la transposition des principes de Bâle II et III sur les exigences de fonds propres pour les risques opérationnels et de marché afin de renforcer la résilience des banques. En ce qui concerne le dispositif de résolution des crises bancaires, des progrès considérables ont été accomplis en 2016 sur le plan des propositions d'amendement de l'annexe de la convention régissant la Commission bancaire de l'UMOA. Ces propositions incluent des règles de contrôle sur base consolidée, une autorité de résolution régionale et un fonds de résolution, et seront complétées par des éléments supplémentaires avant d'être soumises aux autorités de l'union d'ici juin 2017. Les autorités de l'UEMOA conviennent que les autorités de résolution doivent être dotées de l'autorité et de l'indépendance nécessaires. La Commission bancaire continue de surveiller de près 28 groupes bancaires transfrontières qui ont un poids systémique, et collabore avec les autorités de contrôle bancaire d'autres régions, notamment en participant à des collèges de supervision.

Les progrès accomplis sur le plan de l'inclusion financière sont encourageants. Par exemple, l'inclusion financière mobile varie de 40 à 60 % dans les pays de l'UEMOA. La BCEAO continue de chercher à améliorer l'inclusion financière en promouvant un environnement propice et en établissant un cadre régional compatible avec les cadres nationaux. Elle surveille les risques liés aux faiblesses ou aux défaillances des institutions monétaires électroniques. Les autorités régionales attachent une importance particulière au secteur de la microfinance étant donné son rôle stratégique dans la promotion de l'inclusion financière. Des réformes sont opérées afin d'améliorer la structure institutionnelle du contrôle de la microfinance et un plan d'action est conçu afin d'accroître la rentabilité du secteur.

Améliorer la compétitivité et la résilience

Les autorités régionales sont conscientes qu'il importe d'accélérer les réformes visant à améliorer la compétitivité structurelle et à renforcer la résilience. Elles encourageront les autorités nationales à coordonner leurs réformes visant à s'attaquer au déficit des infrastructures, à mettre en valeur le capital humain, à réduire le coût et la charge de la pratique des affaires, et à promouvoir le développement des secteurs financiers. Elles ont l'intention aussi de promouvoir la diversification, en donnant la priorité aux réformes qui ont l'impact économique le plus élevé.

En conclusion, les autorités de l'UEMOA se réjouissent de compter sur le soutien continu du FMI, tant au niveau régional qu'au niveau national.