



## REPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

Décembre 2017

### DEMANDE D'UN ACCORD TRIENNAL AU TITRE DE LA FACILITE ELARGIE DE CREDIT — COMMUNIQUE DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; ET DECLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LA REPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

Dans le cadre de la demande d'un accord triennal au titre de la facilité élargie de crédit, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** incluant une déclaration du Président du Conseil d'administration.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration le 6 décembre 2017, à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 14 octobre 2017 avec les autorités de la République islamique de Mauritanie sur l'évolution et les politiques économiques qui sous-tendent l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 21 novembre 2017.
- Une **analyse de viabilité de la dette** préparée par les services du FMI et de l'Association internationale de développement.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour la République islamique de Mauritanie.

Les documents ci-après ont été ou seront diffusés séparément :

Lettre d'intention adressée par les autorités de la République islamique de Mauritanie au FMI\*

Mémoire de politiques économiques et financières des autorités de la République islamique de Mauritanie\*

Protocole d'accord technique\*

\*Également inclus dans le rapport des services du FMI.

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

Ce document 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 • Télécopie : (202) 623-7201  
Courriel : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Web : <http://www.imf.org>  
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

**Fonds monétaire international**  
**Washington**



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Communiqué de presse N°17/468  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
le 11 décembre 2017

Fonds monétaire international  
Washington D.C. 20431, USA

**Le Conseil d'administration du FMI approuve l'accord au titre de la Facilité élargie de crédit d'un montant de 163,9 millions de dollars américains en faveur de la République Islamique de Mauritanie**

- La décision du Conseil permet un décaissement immédiat de 23,4 millions de dollars à la Mauritanie.
- Le programme appuyé par la FEC en faveur de la Mauritanie vise à relever les défis de la croissance économique, la stabilité, la viabilité et la pauvreté.
- Les réformes viseront à créer de l'espace pour les dépenses sociales et d'infrastructure en mobilisant les recettes et en hiérarchisant les dépenses, à moderniser la politique monétaire et à maintenir la stabilité financière.

Le 6 décembre 2017, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a approuvé un accord triennal au titre de la Facilité élargie de crédit (FEC) avec la Mauritanie, d'un montant de 115,92 millions de DTS (environ 163,9 millions de dollars américains ou 90% de la quote-part de la Mauritanie), pour accompagner le programme de réformes économiques et financières du pays.

Le programme appuyé par la FEC devrait contribuer à favoriser une croissance inclusive et diversifiée de l'économie mauritanienne afin d'améliorer le niveau de vie de la population, de maintenir la stabilité macroéconomique, de renforcer la viabilité de la dette, et de réduire la pauvreté.

Un montant de 16,56 millions de DTS (environ 23,4 millions de dollars américains) sera immédiatement mis à la disposition de la Mauritanie. Le montant restant sera échelonné sur la durée du programme, sous réserve de revues semestrielles.

À l'issue des délibérations du Conseil d'administration sur la Mauritanie, M. Mitsuhiro Furusawa, Directeur général adjoint et Président par intérim, a fait la déclaration suivante :

« La Mauritanie s'attaque de manière résolue aux conséquences d'un choc des termes de l'échange qui a ralenti la croissance et accentué les déséquilibres. Les efforts d'ajustement

déployés par les autorités ont réussi à rétablir la stabilité macroéconomique et à stabiliser les niveaux d'endettement, et la croissance a enregistré un rebond. Les autorités ont également préparé une stratégie de croissance inclusive à long terme, comprenant notamment des réformes structurelles et des investissements dans les infrastructures afin de soutenir la diversification, la création d'emplois et la réduction de la pauvreté.

Le programme des autorités s'attaque de manière appropriée aux défis macroéconomiques et structurels de la Mauritanie. Il vise à accompagner la reprise, à diversifier l'économie et à répondre aux besoins en infrastructures tout en préservant la stabilité macroéconomique, en consolidant la capacité de résistance aux chocs et en renforçant la viabilité de la dette. Il se propose également de réduire la pauvreté, les inégalités et le chômage. Une ferme volonté politique de même que l'appropriation et la mise en œuvre résolue du programme appuyé par le FMI seront essentiels à sa réussite.

S'appuyant sur les ajustements significatifs déjà réalisés, les autorités poursuivront le rééquilibrage des finances publiques afin de rétablir la viabilité de la dette tout en dégagant de l'espace budgétaire pour financer les dépenses sociales et d'infrastructure grâce à la mobilisation des recettes, à la hiérarchisation des dépenses et aux réformes de la gestion des investissements publics. Les autorités poursuivront la mise en œuvre des réformes projetées de la politique et de l'administration fiscales et maîtriseront les dépenses courantes. Compte tenu du ratio élevé d'endettement public, elles limiteront les emprunts non concessionnels et renforceront la gestion de la dette de manière à mettre le ratio dette/PIB sur une trajectoire clairement descendante.

Dans le cadre du programme, le cadre de la politique monétaire sera modernisé et l'autonomie opérationnelle de la banque centrale sera renforcée. Un marché des changes compétitif sera mis en place pour assurer un accès régulier aux devises, accroître la flexibilité du taux de change et soutenir la croissance.

Pour gérer les risques qui pèsent sur la stabilité financière et soutenir le crédit, les autorités amélioreront la réglementation du secteur bancaire et en renforceront la supervision. Elles continueront d'améliorer le climat des affaires et la gouvernance et s'efforceront d'élargir le dispositif de protection sociale. »

## **Annexe**

### **Évolution économique récente**

La Mauritanie, pays exportateur de produits de base, continue d'être confrontée au défi de la faiblesse et de la volatilité des cours des métaux qui a ralenti la croissance et accentué les déséquilibres. Suite à la forte chute des cours du minerai de fer en 2014–15, qui a réduit de moitié les recettes d'exportations, creusé les déséquilibres, et mis en évidence les vulnérabilités financières, les autorités ont résorbé le déficit budgétaire de manière significative, ont laissé le taux de change se déprécier, et ont mobilisé des dons et des prêts extérieurs. Ces efforts ont réussi à rétablir la stabilité macroéconomique et à stabiliser la dette

à 69 % du PIB, tandis que la croissance a rebondi pour se situer, selon les estimations, à 1,6 % en 2016 et à 3,1 % en 2017, et que l'inflation est restée maîtrisée à 0,8 % en octobre. Parallèlement, les autorités ont élaboré une stratégie de croissance inclusive pour la période 2017–30, prévoyant notamment des réformes structurelles et d'importants investissements en infrastructures financés sur ressources extérieures pour soutenir la croissance et la diversification de l'économie. La pauvreté demeure toutefois généralisée, touchant 31 % de la population, et d'importants déséquilibres et risques macroéconomiques persistent.

### **Synthèse du programme**

Le programme des autorités vise à relever les défis de la croissance, de la stabilité, et de la viabilité ; à appuyer la dynamique de réforme ; et à mobiliser des financements extérieurs. Pour accompagner une croissance inclusive et diversifiée, tout en remédiant aux déséquilibres extérieurs restants et en réduisant les vulnérabilités, le programme veillera à :

- Moderniser la politique monétaire et réformer le marché des changes pour améliorer l'accès aux devises et accroître la flexibilité du taux de change, dans le but d'amortir les chocs et de renforcer la compétitivité, en accompagnant ces mesures, le cas échéant, d'une politique monétaire anticyclique pour remédier au déficit de liquidité et soutenir la croissance.
- Créer de l'espace pour les investissements en infrastructures et les dépenses sociales (afin de soutenir une croissance inclusive et la diversification de l'économie), tout en maintenant une trajectoire d'assainissement progressif des finances publiques, pour renforcer la position extérieure et la viabilité de la dette. Il faudra pour cela renforcer la mobilisation des recettes intérieures et la gestion de l'investissement public et de la dette, de façon à hiérarchiser les priorités.
- Renforcer la supervision bancaire, moderniser le cadre réglementaire, et renforcer les plans d'urgence pour consolider la stabilité financière.
- Soutenir l'expansion des politiques sociales et l'amélioration du climat des affaires, éléments fondamentaux pour assurer une croissance inclusive et diversifiée, et pour réduire la pauvreté.

### **Contexte**

La Mauritanie est devenue membre du FMI le 10 septembre 1963 ; sa quote-part au sein de l'institution est de 128,8 millions de DTS.

Pour de plus amples informations sur le FMI et sur la Mauritanie, veuillez consulter :

<http://www.imf.org/external/country/MRT/index.htm>

## Mauritanie : Principaux indicateurs économiques, 2015–20

Population : 4 millions (estimation de 2014)	Taux de pauvreté : 31 % (2014)					
PIB par habitant : 1.335 dollars US (2014)	Taux de chômage : 13 % (2014)					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
					Proj.	
	(Variation annuelle en pourcentage)					
<b>Production et prix</b>						
PIB réel	0.8	1.6	3.1	2.7	4.5	7.5
Extractif	-6.7	-1.4	-4.4	-5.6	1.4	27.7
Non-extractif	1.9	2.0	4.2	3.7	4.9	5.4
Déflateur du PIB	-4.3	5.0	6.0	4.2	4.5	5.6
Prix à la consommation (moyenne sur la période)	0.5	1.5	2.5	3.7	5.0	4.3
	(En pourcentage du PIB non extractif, sauf indication contraire)					
<b>Opérations de l'administration centrale</b>						
Recettes et dons	32.5	31.6	31.2	31.0	30.7	30.7
Non-extractives	26.7	27.8	27.5	27.3	27.9	27.8
Taxes	16.8	18.7	19.0	19.2	19.7	20.2
Extractives	3.8	1.7	3.0	2.8	1.6	1.9
Dons	2.0	2.1	0.8	0.9	1.1	1.0
Dépenses	36.3	32.2	31.3	31.2	30.7	30.4
Dépenses courantes	20.5	19.0	18.5	18.2	18.2	18.0
Dépenses d'investissement	15.5	13.3	12.7	12.7	12.5	12.4
Solde primaire (hors dons)	-4.5	-1.5	0.2	0.3	0.5	1.0
Solde global (en % du PIB)	-3.4	-0.5	-0.1	-0.2	0.0	0.3
Dettes publiques (en % du PIB) 1/	77.9	77.8	72.9	74.4	74.6	71.7
	(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)					
<b>Monnaie et crédit</b>						
Monnaie au sens large	0.4	7.1	12.6	9.2	9.1	13.6
Crédit au secteur privé	9.7	8.0	8.1	7.9	9.9	10.0
<b>Balance des paiements</b>						
Compte des transactions courantes (en % du PIB)	-19.7	-14.9	-10.8	-11.3	-10.3	-5.1
Hors importations de biens d'équipement extractifs financées par l'IDE	-11.9	-11.0	-4.9	-6.3	-5.5	-2.8
Investissement direct étranger (net, en % du PIB)	10.4	5.7	9.1	8.6	8.7	5.6
Réserves officielles brutes (en millions de dollars US, fin de période)	822.8	824.5	805.6	820.6	922.7	1,134.0
En mois d'importations non extractives prospectives	5.6	5.4	4.9	4.9	5.2	6.0
Dettes extérieures publiques (en % du PIB) 1/	68.1	71.8	68.4	67.5	68.0	65.7
Taux de change effectif réel (moyenne sur la période)	8.2	-5.7	...	...	...	...
<b>Pour mémoire :</b>						
Cours du minerai de fer (dollar US/tonne)	56.1	58.6	71.7	62.0	57.1	54.6
PIB nominal (en millions de dollars US)	4,841.2	4,758.2	5,124.9	5,324.5	5,432.3	5,767.5

Sources : autorités mauritaniennes ; estimations et projections des services du FMI.  
1/ Hors dette passive envers le Koweït en cours de négociation.



## RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

21 novembre 2017

### DEMANDE D'ACCORD TRIENNAL AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT

#### RÉSUMÉ ANALYTIQUE

**La Mauritanie s'attaque de façon décisive aux séquelles du choc sur les termes de l'échange qui a ralenti la croissance et creusé les déséquilibres.** Après l'effondrement des cours du minerai de fer en 2014–15 qui a diminué de moitié les recettes d'exportation, creusé les déséquilibres, et mis en évidence les vulnérabilités financières, les autorités ont résorbé le déficit budgétaire de près de 5 % du PIB non extractif en 2016–17, laissé le taux de change se déprécier, et mobilisé des dons et des prêts extérieurs. Ces efforts ont réussi à rétablir la stabilité macroéconomique et à stabiliser la dette à 69 % du PIB, tandis que la croissance a connu un rebond. Parallèlement, les autorités ont préparé une stratégie de croissance inclusive pour la période 2017–30, prévoyant notamment des réformes structurelles et d'importants investissements en infrastructures financés sur ressources extérieures, pour accompagner la croissance et la diversification de l'économie. La pauvreté reste toutefois généralisée et touche près de 31 % de la population.

**Les perspectives économiques sont positives mais la dette demeure préoccupante.** Les perspectives à court terme sont prometteuses — appuyées par une certaine amélioration des termes de l'échange, l'IDE dans le secteur extractif, les réformes structurelles programmées, et les investissements publics propices à la croissance — mais les tensions extérieures et les inquiétudes sur la viabilité de la dette devraient persister compte tenu de la faiblesse et de la volatilité continue des cours des métaux. Les risques s'équilibrent : du côté des perspectives positives, l'exploitation éventuelle d'un gisement gazier récemment découvert en mer pourrait changer la donne dès 2021. Du côté des perspectives négatives, l'économie reste extrêmement vulnérable à la faiblesse des cours des métaux, aux phénomènes climatiques, et à l'évolution sécuritaire dans la région.

**Les autorités sollicitent l'appui du FMI dans le cadre d'un accord triennal au titre de la Facilité élargie de crédit (FEC).** Le programme des autorités vise à relever les défis de la croissance, de la stabilité et de la viabilité ; à soutenir la dynamique de réforme ; et à jouer un rôle de catalyseur des financements extérieurs. Guidées par les consultations au titre de l'Article IV récemment achevées et fondées sur les efforts d'ajustement et de réforme entrepris en 2016–17, les politiques appuyées par l'accord proposé au titre de la FEC veilleront à assurer un assainissement budgétaire progressif

et continu pour renforcer la viabilité de la dette, tout en créant une marge de manœuvre budgétaire pour accroître les dépenses sociales et l'investissement en infrastructures, en mobilisant les recettes, hiérarchisant les dépenses, et réformant la gestion de l'investissement public. Les autorités entendent instaurer un marché compétitif des changes parallèlement à un cadre modernisé de politique monétaire pour assurer un accès régulier aux devises, accroître la flexibilité du taux de change, remédier au déficit de liquidités, et accompagner la croissance. Des mesures seront prises pour renforcer la surveillance bancaire, améliorer le climat des affaires, et élargir les dispositifs de protection sociale. Le niveau d'accès demandé s'élève à 115,920 millions de DTS (soit 90 % de la quote-part).

**Les services du FMI appuient la demande faite par les autorités d'un accord triennal au titre de la FEC.** La Lettre d'intention et le Mémorandum de politiques économiques et financières énoncent des politiques appropriées pour poursuivre les objectifs du programme. Les risques de mise en œuvre sont importants compte tenu de la vulnérabilité de l'économie aux chocs, mais ils sont atténués par les marges de manœuvre existantes et l'appropriation des autorités au programme, tel qu'elles l'ont démontré en mettant en œuvre de fortes politiques d'ajustement jusqu'à présent.

Approuvé par  
**Daniela Gressani et  
 Kevin Fletcher**

Les entretiens se sont déroulés à Nouakchott du 25 septembre au 6 octobre 2017, puis à Washington du 12 au 14 octobre. L'équipe était composée de M. Eric Mottu (chef de mission), Aminata Touré, Tarak Jardak (tous du Département Moyen-Orient et Asie centrale), Louis Dicks-Mireaux (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), et Nooman Rebei (Représentant résident), assisté d'Aichetou Maaloum Braham (économiste local). Mohamed-Lemine Raghani et Mohamed Sidi Bouna (tous deux du Bureau des administrateurs) ont pris part aux entretiens. Mme Kalla a apporté son concours en matière de recherche et Mme Cruz, Mme Prevost, et M. Kane ont apporté leur soutien aux travaux.

La mission a rencontré le Gouverneur de la Banque centrale M. Abdel Aziz Ould Dahi, le Ministre de l'Économie et des finances M. El Moctar Ould Djay, le Ministre du Pétrole, de l'énergie et des mines M. Mohamed Abdel Vettah, le Ministre des Pêches et de l'économie maritime M. Nani Ould Chrougha, le Ministre du Budget M. Mohamed Ould Kembo, ainsi que d'autres hauts responsables et des représentants des associations d'entreprises, des syndicats, des banques et des partenaires techniques et financiers.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>CONTEXTE</b> _____	<b>5</b>
<b>ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE</b> _____	<b>6</b>
<b>POLITIQUES DU PROGRAMME</b> _____	<b>9</b>
A. Objectifs et politiques _____	9
B. Cadre macroéconomique et risques _____	10
C. Politique monétaire et de change _____	11
D. Politique budgétaire _____	14
E. Limites d'endettement et gestion de la dette _____	16
F. Politiques du secteur financier _____	17
G. Politiques sociales et climat des affaires _____	18
<b>MODALITÉS DU PROGRAMME</b> _____	<b>19</b>
<b>ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI</b> _____	<b>20</b>

## GRAPHIQUES

1. Scénarios dans le cadre des consultations de 2017 au titre de l'article IV et du programme, 2015–22	12
2. Evolution du secteur reel, 2009–17	24
3. Evolution du secteur extérieur, 2009–17	25
4. Evolution du secteur budgétaire, 2009–17	26
5. Indicateurs du secteur monétaire et financier, 2009–17	27
6. Indicateurs des affaires et de la gouvernance, 2006–17	28

## TABLEAUX

1. Cadre macroéconomique, 2013–22	29
2. Balance des paiements, 2013–22	30
3a. Opérations de l'administration centrale, 2013–22	31
3b. Opérations de l'administration centrale, 2013–22	32
4. Situation monétaire, 2013–20	33
5. Indicateurs de solidité bancaire, 2008–17	34
6. Besoins et sources de financement extérieur, 2015–20	35
7. Capacité à rembourser le FMI, 2017–31	36
8. Niveau d'accès et échelonnement des décaissements dans le	37
9. Grands projets gouvernementaux contractés ou programmés	38
10. Programme d'emprunts extérieurs,	39
11. Matrice d'évaluation des risques	40
12. Principales recommandations du PESF 2014 et état d'avancement	42

## APPENDICE

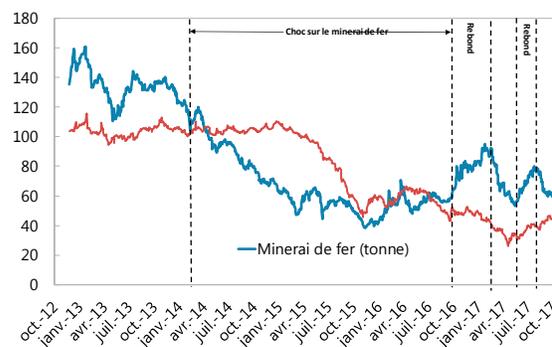
I. Lettre d'intention	44
Pièce jointe I. Mémoire de politiques économiques et financières	46
Pièce jointe II. Protocole d'accord technique	65

## CONTEXTE

### 1. La Mauritanie reste confrontée au défi de la faiblesse et de l'instabilité des cours des métaux.

L'économie est fortement dépendante de l'exploitation minière (minerai de fer, or, cuivre) et des exportations des produits de la pêche. En 2014–15, une grave détérioration des termes de l'échange a réduit de moitié les exportations et creusé le déficit des finances publiques. Le PIB nominal en dollars a chuté de 17 % en trois ans. Les cours du minerai de fer ont été extrêmement volatiles ces dernières années, avec deux rebonds en novembre 2016 et en août 2017, en raison des incertitudes sur la croissance mondiale, les fluctuations de l'offre et la faiblesse du dollar. Les prix à moyen et à long terme ont oscillé entre 40 et 70 dollars la tonne (contre une moyenne de 130 dollars en 2012-13), ce qui a compliqué la gestion de l'économie et l'évaluation des perspectives à long terme.

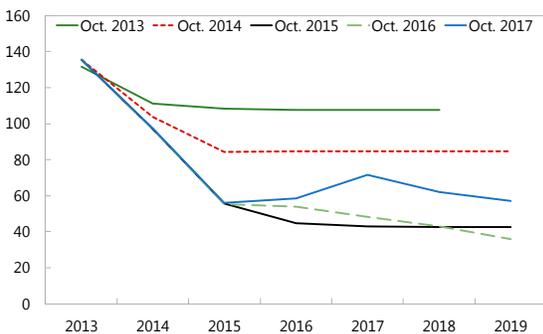
Cours mondiaux des produits de base  
(en dollars américains)



Sources: FMI et Bloomberg.

Cours du minerai de fer, 2013-17

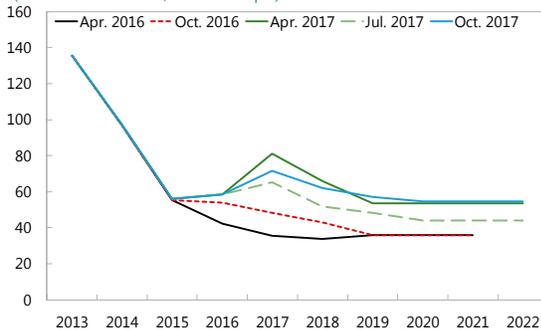
(en dollars américains/tonne métrique)



Sources: Perspectives de l'économie mondiale.

Cours du minerai de fer, 2016-17

(en dollars américains/tonne métrique)



Sources: Perspectives de l'économie mondiale.

### 2. Les autorités ont répondu au choc sur les termes de l'échange en procédant à un ajustement important de leurs politiques.

Elles ont résorbé le déficit budgétaire dans une proportion considérable de 3 % du PIB non extractif en 2016, tout en laissant le taux de change se déprécier de 16 % par rapport au dollar. Elles ont mobilisé des ressources extérieures pour financer les déficits, maintenir les réserves, et atténuer les tensions sur les liquidités. Toutefois, la croissance a ralenti à 1,6 % en 2016.

**3. D'importants déséquilibres et risques persistent.** L'important ajustement des finances publiques n'est pas parvenu à enrayer la hausse continue de l'endettement —même si son rythme a été plus contenu—jusqu'à 72 % du PIB à fin 2016, en raison en partie du ralentissement de la croissance et de l'accélération de la dépréciation. Le déficit de liquidités associé au ralentissement de l'activité économique a mis en évidence les vulnérabilités des banques.

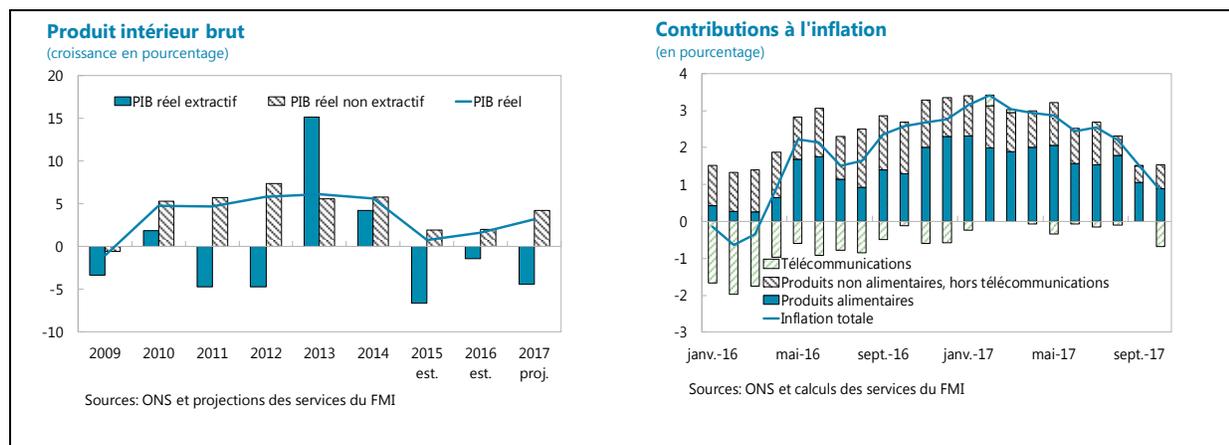
**4. Les autorités sollicitent l'appui du FMI pour leur programme économique.** À la suite d'entretiens sur un éventuel accord avec le FMI, un consensus général avait été atteint en mars 2017 sur un ensemble de politiques et de réformes destinées à consolider la stabilité macroéconomique et à redonner un coup de fouet à la croissance — bien que quelques questions soient restées en suspens, notamment l'ampleur du programme d'investissement public (PIP) et son financement. Depuis lors, les consultations de 2017 au titre de l'Article IV ont été achevées et les autorités ont poursuivi leurs efforts de rééquilibrage budgétaire, priorisé leur PIP, et dialogué avec les partenaires bilatéraux afin d'obtenir des prêts à des conditions plus concessionnelles pour leurs principaux projets de développement. Elles ont également entamé des négociations avec la Banque mondiale et la Banque africaine de développement sur des dons en appui à leur politique de développement.

**5. Contexte politique.** Le référendum constitutionnel portant sur la suppression du Sénat et de certaines institutions judiciaires a été adopté en août 2017. Des élections municipales et législatives sont prévues en 2018 et des élections présidentielles au milieu de l'année 2019 ; le président a annoncé qu'il ne solliciterait pas de troisième mandat, conformément à la constitution.

## ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE

*Les déséquilibres macroéconomiques provoqués par le choc sur les termes de l'échange se sont résorbés en 2016–17 à la suite d'un important ajustement des politiques, et la croissance a commencé à se rétablir.*

**6. La croissance devrait rebondir à 3,1 % en 2017, sous l'effet d'une amélioration des termes de l'échange et d'une reprise des investissements miniers, malgré une production de minerai de fer inférieure aux projections.** Selon les indicateurs provisoires, il semble que la croissance ait été portée par les secteurs de la construction et des manufacturier (production de ciment et transformation des produits de la pêche). L'inflation est tombée à 0,8 % en glissement annuel en octobre, parallèlement au ralentissement de l'inflation des prix des produits alimentaires à la fois domestiques et importés.



**7. Dans les secteurs extractifs, plusieurs évolutions ont amélioré les perspectives.** Un opérateur étranger a décidé de procéder à une deuxième expansion de son usine de traitement de l'or, qui devrait devenir opérationnel en 2020 et avoir un fort impact sur le PIB et les exportations d'or. Les investissements entrepris par la société minière d'État en vue de réhabiliter une usine de traitement du minerai de fer se sont poursuivis, dans le but d'améliorer l'efficacité de la production d'ici 2020. Enfin, les travaux d'exploration et de mise en valeur —entrepris par un consortium dirigé par British Petroleum—se sont poursuivis à un rythme soutenu sur un gisement gazier offshore partagé avec le Sénégal, qui renfermerait 15.000 milliards de pieds cubes et dont la production pourrait démarrer en 2021.

**8. L'ajustement des finances publiques s'est poursuivi au cours des huit premiers mois de 2017.** À août 2017, le solde primaire (hors dons) s'est encore amélioré pour atteindre pratiquement l'équilibre (contre un déficit de 1,5 % du PIB non extractif sur l'ensemble de l'année 2016), en raison essentiellement d'une performance soutenue des recettes fiscales, d'un rebond des recettes extractives liées au projet gazier offshore, et d'une sous-exécution des dépenses d'investissement. Pour maîtriser les dépenses courantes, les autorités rationalisent les pratiques dans la fonction publique (élimination des travailleurs fantômes, pilotage de nouvelles grilles salariales, et intégration des entités paraétatiques au système central de trésorerie) et mettent en place un nouveau système de transferts monétaires ciblés.

**9. Avec une loi de finances rectificative pour 2017 adoptée en octobre, l'ajustement budgétaire atteindrait 4,7 points de pourcentage du PIB non extractif sur les deux années 2016-17.** La loi de finances rectificative traduit les évolutions positives enregistrées jusqu'à présent et transformerait le déficit budgétaire primaire (hors dons) de 4,5 % du PIB non extractif enregistré en 2015, en un excédent de 0,2 % en 2017 — grâce à la conjugaison des réductions de dépenses courantes et d'investissement et de la hausse des recettes non extractives, respectivement de 5 % et 2 % du PIB non extractif, tandis que les recettes extractives et non fiscales ont baissé.

**10. La balance des paiements a poursuivi son rétablissement de l'an dernier et s'est améliorée au premier semestre 2017, grâce à la remontée des cours des métaux et à l'augmentation des exportations des produits de la pêche.** Conjugué à un plus fort rapatriement des recettes de la pêche, cela a permis à la Banque centrale (BCM) de reconstituer les réserves de change jusqu'à 840 millions de dollars (soit 5,1 mois d'importations non extractives) à fin septembre, tout en satisfaisant une part plus importante de la demande en devises<sup>1</sup>. Le taux de change par rapport au dollar est resté stable sur l'ensemble de l'année 2017, bien que le taux de change effectif réel se soit déprécié de 7,2 % entre décembre 2016 et septembre 2017, en raison de la dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro. Le déficit du compte des transactions courantes devrait continuer à se résorber au cours du deuxième semestre de l'année, et est projeté à la baisse à 5 % du PIB (hors

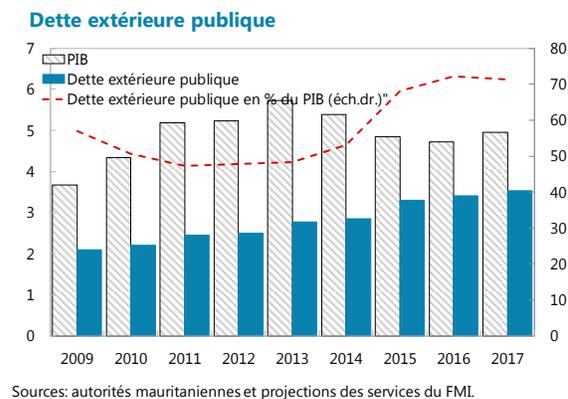
<sup>1</sup> Depuis l'établissement du marché des changes en 2007, la demande de devises — essentiellement de la part des importateurs — a été en permanence insatisfaite. La BCM est l'unique fournisseur officiel de devises, qui achemine les recettes provenant du minerai de fer et de la pêche par le biais du marché officiel. Le taux de change est fixé sur le marché officiel par un dispositif de « fixing », qui est un mécanisme d'adjudication symétrique par lequel la BCM contrôle à la fois le cours et la quantité des devises.

importations de capitaux financées par l'IDE) pour 2017 — contribuant ainsi à réduire considérablement le désalignement estimé du taux de change effectif<sup>2</sup>.

**11. La situation générale des liquidités s'est légèrement améliorée, mais pas suffisamment pour accompagner une expansion du crédit.** La baisse de l'intervention sur le marché des changes a réduit l'effet restrictif des interventions non stérilisées, libérant des réserves supplémentaires pour les banques. En conséquence, la croissance de la monnaie au sens large s'est accélérée à 13,3 % en glissement annuel en septembre. Toutefois, l'impact d'une hausse des dépôts sur les liquidités bancaires en monnaie nationale a été moins prononcé car une partie de cette hausse a été gardée au sein des banques correspondantes à l'étranger. Conjugué à un risque élevé de crédit et aux forts taux d'intérêt réels, cela a pesé sur le crédit au secteur privé, qui n'a progressé que de 5,5 % sur la même période.

**12. Les risques pesant sur la stabilité financière se sont légèrement atténués mais des vulnérabilités persistent.** Le resserrement de la liquidité et le ralentissement de l'activité économique sur la période 2014–16 ont entraîné une détérioration de la rentabilité et de la qualité des actifs des banques, qui a été exacerbée par la concentration des prêts, notamment envers des entités apparentées. L'amorçage d'une reprise en 2017 et l'amélioration des termes de l'échange ont permis une diminution du ratio de créances improductives, qui est tombé à 23 % à fin juin, contre 25,5 % en 2016. Le nombre de banques a continué d'augmenter avec une nouvelle banque qui a démarré ses activités en avril 2017. Des mesures initiales ont été prises pour remédier aux risques pesant sur la stabilité financière, en améliorant la capitalisation des banques et en renforçant la qualité de leurs actifs.

**13. La dette publique extérieure s'est stabilisée et son ratio par rapport au PIB est projeté à la baisse, à 68½ % d'ici la fin de 2017<sup>3</sup>,** grâce à une hausse du PIB nominal, à l'assainissement continu des finances publiques, et à un rythme modéré des décaissements au titre de projets. Avec l'aide de la Banque mondiale, les autorités ont commencé à améliorer la hiérarchisation des projets d'investissement public,



<sup>2</sup> Lors des consultations de 2017 au titre de l'Article IV, le taux de change réel a été jugé surévalué de respectivement 21 % et 14 %, selon les modèles de l'évaluation du solde extérieur (EBA-lite) du compte courant (CC) et de la viabilité extérieure (VE) qui y est liée, avec les années 2016 et 2022, respectivement, comme années de référence ; les normes de compte courant correspondantes étant de -4,8 et -2,7 % du PIB.

<sup>3</sup> Hormis une dette passive sous forme d'arriérés, estimée à 21 % du PIB, envers le Koweït depuis les années 1970, qui devrait, selon les services du FMI, faire l'objet d'un allègement total. Des négociations sont en cours entre les autorités et le Koweït pour parvenir à un allègement de la dette à des conditions qui soient au moins comparables, sinon meilleures, que celles de l'opération de 2002 au titre de l'Initiative PPTE.

conformément au décret adopté en septembre 2016 qui porte création d'un cadre de sélection et de suivi des projets ; elles doivent encore renforcer leur gestion de la dette, notamment en matière de comptabilisation et de suivi.

**14. D'importants progrès ont été accomplis dans l'amélioration du climat des affaires, ce qui a permis à la Mauritanie de progresser de 10 places en 2017 et cumulativement de 26 places sur trois ans au classement du rapport sur le « Doing Business » de la Banque mondiale.** La Mauritanie a enregistré des améliorations en matière de création d'entreprise, de transfert de propriété, de paiement des impôts, de commerce transfrontalier, et d'exécution des contrats. Il reste cependant encore beaucoup à faire, notamment en matière de renforcement de la gouvernance, domaine dans lequel la Mauritanie reste classée dans le 20<sup>ème</sup> percentile inférieur, selon les indicateurs mondiaux de gouvernance de la Banque mondiale (graphique 6).

**15. Les autorités finalisent actuellement une nouvelle stratégie de développement pour la période 2017–30,** qui vise à favoriser une croissance plus diversifiée et inclusive, avec un rôle plus important accordé au secteur privé et un accent sur les infrastructures, le capital humain, et la gouvernance<sup>4</sup>. Cette stratégie, du nom de « Stratégie de croissance accélérée et de prospérité partagée », a été adoptée en Conseil des ministres au mois d'octobre et devrait être soumise à l'approbation du Parlement au début de l'année 2018.

## POLITIQUES DU PROGRAMME

### A. Objectifs et politiques

**16. La Mauritanie est confrontée à des défis difficiles qui consistent à stimuler la croissance, l'emploi et la diversification économique, tout en maintenant la stabilité macroéconomique, en renforçant sa faible position extérieure — qui implique un besoin prolongé de financement de sa balance des paiements —, et en fortifiant la fragile viabilité de sa dette.** Le grave choc sur les termes de l'échange, la marge de manœuvre limitée, et les faibles capacités du pays ont encore compliqué ces défis et imposent de suivre des politiques prudentes soutenues et d'entreprendre des réformes structurelles sur une période prolongée. En même temps, le financement à long terme — à des conditions essentiellement concessionnelles ou semi-concessionnelles — et l'appui permanent des partenaires de développement pourraient, s'ils sont exploités avec efficacité, apporter les ressources nécessaires pour développer les infrastructures publiques et doper les perspectives de croissance.

**17. Le programme des autorités vise à relever les défis de la croissance, de la stabilité et de la viabilité, à nourrir la dynamique de réforme, à catalyser les financements extérieurs, et à répondre aux besoins prolongés de financement de la balance des paiements.** Pour

<sup>4</sup> Voir Rapport pays du FMI N° 17/324, Encadré 1.

accompagner une croissance inclusive et diversifiée, tout en corrigeant les déséquilibres extérieurs restants, le programme permettra de :

- Améliorer l'accès aux devises et accroître la flexibilité du taux de change — au moyen de réformes du marché des changes — afin d'amortir les chocs et de renforcer la compétitivité, en y ajoutant, le cas échéant, une politique monétaire anticyclique pour remédier au resserrement des liquidités et stimuler la croissance — tout en surveillant les incidences éventuelles sur le taux de change et l'inflation.
- Créer une marge de manœuvre pour les investissements en infrastructures et les dépenses sociales (afin de promouvoir une croissance inclusive et la diversification de l'économie) tout en consolidant l'ajustement déjà réalisé et en maintenant une trajectoire d'assainissement progressif des finances publiques en vue de renforcer la position extérieure et la viabilité de la dette. Il faudra pour cela renforcer la mobilisation des recettes intérieures et la gestion de l'investissement public afin d'en hiérarchiser les priorités. Le programme intégrera de nouveaux emprunts extérieurs axés sur des infrastructures propices à la croissance, en privilégiant les emprunts concessionnels et les dons.
- Renforcer la supervision des banques, moderniser le cadre réglementaire et fortifier la programmation d'urgence en vue de consolider la stabilité financière.
- Promouvoir des politiques sociales plus vastes et des améliorations du climat des affaires indispensables pour enclencher une réaction au niveau de l'offre et de la diversification et pour réduire la pauvreté endémique.

## B. Cadre macroéconomique et risques

**18. Les perspectives de croissance sont prometteuses — appuyées par un secteur extractif florissant, des investissements publics plus efficaces et propices à la croissance, et des réformes structurelles programmées — bien que les tensions extérieures et les inquiétudes sur la viabilité de la dette risquent de persister parallèlement à la faiblesse et à la volatilité continues des cours des métaux.** Dans le cadre du scénario du programme, la croissance du PIB non extractif devrait se redresser jusqu'à 4,2 % en 2017, pour atteindre 6 % en 2021, avec une meilleure intégration des activités agropastorales et halieutiques dans la chaîne de valeur et des investissements continus en infrastructures, qui bénéficieront aux secteurs des travaux publics et manufacturier, ainsi qu'aux services. L'amélioration des infrastructures et du climat des affaires permettra d'accroître la croissance potentielle à moyen terme. Le développement des secteurs du minerai de fer et de l'or — financé par l'IDE — et l'activité accrue d'exploration et de mise en valeur du gaz offshore stimuleront la croissance des secteurs extractifs, en particulier à compter de 2020, et auront des retombées sur les secteurs non extractifs. L'assainissement budgétaire permettra de dégager un excédent budgétaire primaire (hors dons) de près de 1 % du PIB non extractif en 2020, grâce à des efforts continus d'amélioration des recettes fiscales et de maîtrise des dépenses ; la dette publique extérieure devrait en conséquence baisser à 66 % du PIB d'ici 2020. Le déficit du compte des transactions courantes (hors importations de capitaux financées par l'IDE) devrait, se

résorber en-deçà de 5 % du PIB d'ici 2020, parallèlement à une hausse des exportations de produits miniers et halieutiques, à l'ajustement de la demande intérieure dans le cadre de l'assainissement budgétaire, et aux améliorations de la compétitivité. L'objectif en termes de réserves de change est d'atteindre l'équivalent de 6 mois d'importations non extractives d'ici la fin de l'année 2020, afin de disposer des amortisseurs appropriés en cas de choc sur les produits de base ou autres chocs.

**19. Les risques sont importants à court terme mais deviennent plus équilibrés à long terme (tableau 11).** Du côté des perspectives négatives, l'économie reste extrêmement vulnérable à court terme à une baisse des cours des métaux, qui creuserait les déséquilibres et mettrait les marges de manœuvre à rude épreuve, avec les risques que cela comporte pour la stabilité. L'impact du déficit pluviométrique enregistré cette année et d'une éventuelle sécheresse pourrait frapper les populations les plus vulnérables et mettre sous tension les finances publiques. Si le niveau élevé de créances improductives n'est pas corrigé, il pourrait porter atteinte à la stabilité financière. Sur le plan intérieur, l'activité sociopolitique à l'approche des élections municipales, législatives, et présidentielle de 2018–19, et la lassitude éventuelle à l'égard des réformes qui y sont liées, pourraient retarder les réformes essentielles et entacher la confiance des investisseurs. Les contraintes des capacités d'administration et d'absorption pourraient également ralentir les réformes. La récurrence d'attentats terroristes au Sahel pourrait menacer la stabilité régionale. Du côté des perspectives positives, la production potentielle de gaz, à compter de 2021, pourrait changer la donne et avoir d'importantes incidences positives sur la croissance et les comptes extérieur et budgétaire ; toutefois, son impact n'a pas été inclus dans les projections macroéconomiques, car la décision finale d'investissement n'a pas encore été prise et pourrait éventuellement l'être l'an prochain.

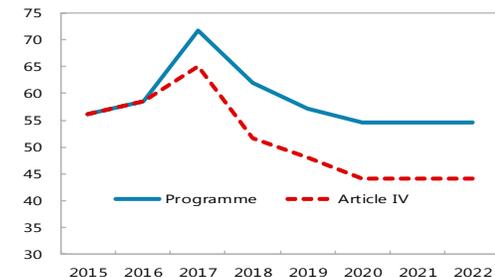
## C. Politique monétaire et de change

**20. Le programme sera axé sur les réformes du marché des changes, dans le but d'assurer un accès régulier aux devises et de parvenir à une plus grande flexibilité du taux de change.** Un accès élargi et plus prévisible aux devises permettra une allocation plus efficace des devises et encouragera l'investissement intérieur et étranger, tandis que la flexibilité du taux de change servira d'amortisseur et permettra de renforcer la résilience aux chocs sur les termes de l'échange. Elle contribuera aussi à remédier à l'impact de la récente stabilisation du taux de change, qui a réduit l'accumulation de réserves de change, a un effet de contraction, et risque d'entraîner une surévaluation — malgré une dépréciation nominale considérable jusqu'au milieu de l'année 2016.

### Graphique 1. Mauritanie : scénarios dans le cadre des consultations de 2017 au titre de l'article IV et du programme, 2015–22

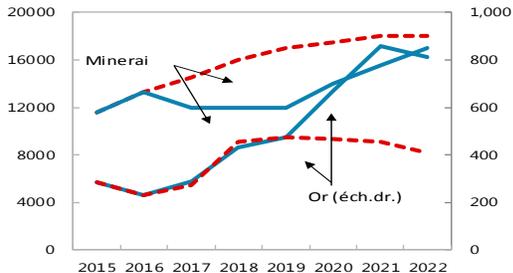
#### Cours du minerai de fer

(en dollars américains/tonne métrique)



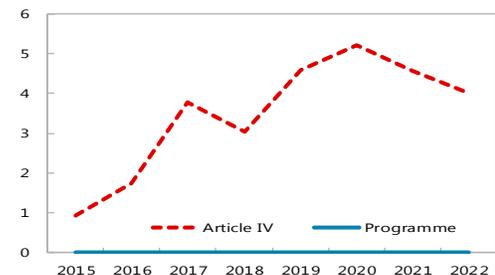
#### Production de minerai de fer et d'or

(en milliers de tonnes et en onces)



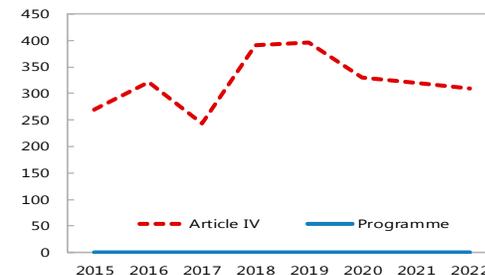
#### Croissance du PIB réel

(en pourcentage)



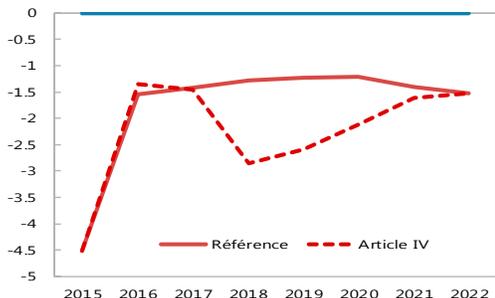
#### Emprunts extérieurs

(en millions de dollars américains)



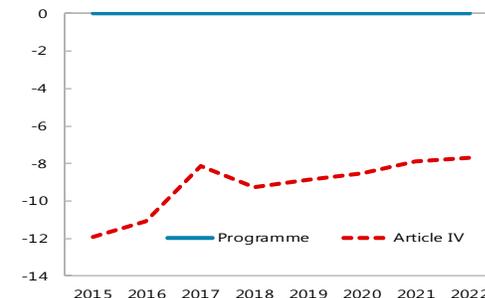
#### Solde primaire hors dons

(en pourcentage du PIB)



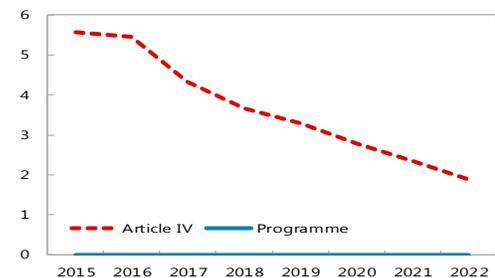
#### Compte des transactions courantes

(en pourcentage du PIB, hors importations de biens d'investissement extractifs financées par IDE)



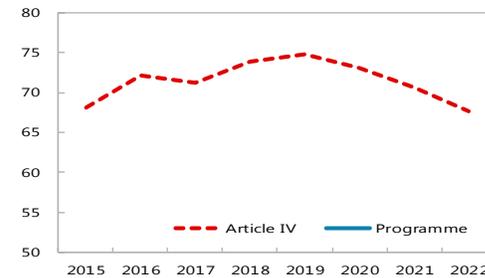
#### Réserves officielles de change

(en mois d'importations non extractives prospectives)



#### Dettes extérieures

(hors dette envers le Koweït, en % du PIB)



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

**21. Le marché des changes sera progressivement réformé au cours du programme triennal, afin d’instaurer un système d’adjudications de devises ouvert à la concurrence et transparent et de développer un marché interbancaire.** Le calendrier de réformes est conforme à la capacité de mise en œuvre de la BCM et implique des étapes intermédiaires qui permettront des réformes significatives d’ici la fin de l’année 2018, notamment l’instauration d’adjudications compétitives à prix multiples, une élimination progressive des commissions sur les opérations de change qui ont un effet de distorsion, et un assouplissement progressif de l’obligation faite aux banques de vendre leurs devises à la Banque centrale (MPEF, §17). Il sera ensuite suivi par le développement d’un marché interbancaire de devises d’ici la fin de l’année 2019, sur la base de l’assistance technique du FMI. Cette démarche progressive permettra à la BCM d’adapter parallèlement son cadre de politique monétaire et de gestion de la liquidité, tout en développant ses capacités analytiques et prévisionnelles. Cette démarche réduit également les risques pour la stabilité financière qui sont associés à de fortes fluctuations du taux de change. En tant qu’action préalable, la BCM assurera le règlement des transactions de change de sorte que les vendeurs recevront le taux marginal défini par la BCM du côté de l’offre, et le prix maximum payé par les acheteurs sera limité au taux marginal de l’offre, plus 2 %. La BCM assouplira également l’obligation de recourir au marché officiel des changes pour les petites transactions.

**22. À mesure que progresseront les réformes du marché des changes, la BCM devrait, à terme, moderniser son cadre de politique monétaire, et faire basculer son point d’ancrage du taux de change vers un objectif de base monétaire.** Des efforts continus seront pour cela indispensables, de façon à renforcer les capacités analytiques et prévisionnelles et à réformer les processus d’organisation et de prise de décision de la BCM, avec l’appui de l’assistance technique du FMI.

**23. Les mesures immédiates viseront à activer la politique monétaire, améliorer la gestion de la liquidité et renforcer l’autonomie opérationnelle de la Banque centrale,** notamment en :

- Envisageant une réduction progressive du taux de référence de la Banque centrale, afin de mieux ancrer les anticipations inflationnistes et de favoriser le crédit, tout en permettant simultanément une convergence vers les autres taux du marché et en encourageant les banques à reconstituer leurs stocks de bons du Trésor (MPEF, §12)<sup>5</sup>.
- Instaurant une obligation mensuelle (au lieu de quotidienne) sur la position moyenne des réserves des banques, pour desserrer les conditions de liquidité en donnant aux banques une plus grande souplesse de gestion ; en diversifiant les instruments de gestion des liquidités avec l’instauration de nouveaux mécanismes permanents assortis d’échéances plus longues ; et en définissant un cadre de garantie pour les opérations de politique monétaire, qui contribuera à

<sup>5</sup> La BCM a un objectif de stabilité des prix et utilise le taux de change comme ancrage nominal *de facto*, mais sa politique monétaire a été essentiellement passive. Avec un taux directeur fixé à 9 % depuis 2009, et déconnecté des taux d’intérêt des banques, le circuit de transmission de la politique monétaire ne fonctionne pas.

réactiver les opérations de pension livrée et à reprendre les adjudications hebdomadaires de liquidités (MPEF, §14).

- Recapitalisant la BCM pour renforcer son autonomie et sa capacité à mener la politique monétaire. Le gouvernement devra pour cela assurer le paiement du service de sa dette envers la BCM (lui fournissant ainsi des revenus pour renflouer ses fonds propres) selon le calendrier convenu en 2013 (mais jamais appliqué) ou selon un nouveau calendrier mis à jour, prévoyant le paiement des intérêts dès 2018, et la BCM devra arrêter d'inclure les produits d'intérêts non payés sur cette dette dans le calcul de son bénéfice (MPEF, §15).

## D. Politique budgétaire

**24. Un rééquilibrage considérable des finances publiques — d'environ 4¾ points de pourcentage du PIB non extractif<sup>6</sup>— est en cours de réalisation en 2016–17, comme reflété sous les objectifs du programme 2017.** Compte tenu de la concentration de ce rééquilibrage en début de période, la position budgétaire de départ à fin 2017, à la fois en termes de déficit et de dette, devrait être nettement meilleure que prévu dans le cadre des consultations au titre de l'article IV tenues dans le courant de l'année. Sur cette base, le programme vise un excédent primaire (hors dons) de 0,2 % du PIB non extractif en 2017, contre un déficit de 1,5 % en 2016. Les recettes augmenteront de 0,9 % du PIB non extractif en raison de la hausse des recettes fiscales extractives et non extractives, qui compensera largement la baisse des recettes non fiscales. Les dépenses diminueront de 0,9 % du PIB non extractif sous l'effet de la réduction des dépenses courantes et des dépenses d'investissement, à la suite des réformes de la masse salariale et de la priorisation de l'investissement public.

**25. Le programme budgétaire 2018-20 consolidera le rééquilibrage réalisé et veillera à accompagner la croissance, à renforcer la gestion de la demande, à résorber les déficits d'infrastructures et à assurer la viabilité de la dette.** L'assainissement des finances publiques demeure nécessaire pour contenir la demande intérieure et renforcer la viabilité de la dette, mais le rythme et la composition de cet assainissement doivent contribuer à stimuler la reprise naissante, notamment en rééquilibrant le budget vers des dépenses sociales, tout en assurant la marge de manœuvre nécessaire aux investissements prioritaires en infrastructures. Sur la période 2018–20, le programme vise à améliorer encore le solde primaire (hors dons) de 0,8 % du PIB non extractif, pour atteindre un excédent de 1 % du PIB non extractif d'ici 2020.

- **Recettes.** Les recettes fiscales non extractives devraient augmenter de près de 1,2 % du PIB non extractif, en raison d'une meilleure maîtrise des exonérations, de l'instauration d'un impôt modernisé sur les sociétés, et du renforcement des administrations fiscale et douanière. Ces mesures compenseront largement les pertes de recettes non fiscales dues à la hausse présumée des cours mondiaux du pétrole et aux projections conservatrices concernant les recettes

<sup>6</sup> Calculé en termes de solde budgétaire primaire hors dons. En termes de solde primaire non extractif (hors dons), le rééquilibrage a atteint 5,7 % du PIB non extractif en 2016–17. Le solde global a enregistré une amélioration de 3,3 % du PIB.

extractives (MPEF, §23–24)<sup>7</sup>. Pour favoriser la réduction de la dette, un élément d’ajustement du programme permettra d’assurer qu’au moins la moitié des recettes extractives exceptionnelles soit mise de côté ; cet élément d’ajustement fonctionnera de façon symétrique, permettant aussi de dégager une marge de manœuvre en cas de choc négatif sur les recettes extractives.

- **Dépenses.** Le total des dépenses devrait diminuer de près de 1 % du PIB non extractif, grâce aux efforts considérables de priorisation du programme d’investissement public (PIP) et de rationalisation continue des dépenses courantes, tout en continuant de consacrer d’importants investissements financés sur ressources extérieures aux projets d’infrastructures prioritaires. Les priorités du programme consistent notamment à (MPEF, §25–27) : adopter la nouvelle loi de finances organique unifiant les budgets courant et d’investissement et instaurant la budgétisation pluriannuelle ; continuer de rationaliser les dépenses courantes dans le cadre des réformes en cours de l’emploi et des salaires ; renforcer la gestion et la surveillance des entreprises parapubliques avec l’appui de la Banque mondiale ; et mettre en place un cadre intégré de gestion de l’investissement public (GIP), afin de maîtriser toutes les phases des projets, depuis leur élaboration jusqu’aux décaissements, en passant par la passation des contrats. À plus long terme, l’efficacité des dépenses publiques, en particulier en matière d’éducation, de santé et de protection sociale, veillera à être améliorée, sur la base des travaux en cours de la Banque mondiale.
- **Budget 2018.** Le budget 2018 conformément au programme (action préalable) devrait consolider le rééquilibrage réalisé, en renforçant la mobilisation des recettes fiscales durant la préparation des mesures fiscales mentionnées ci-dessus, et en contenant davantage les dépenses d’investissement financées sur ressources intérieures, pour dégager l’espace nécessaire aux projets d’infrastructures financés sur ressources extérieures et propices à la croissance.

**26. Pendant toute la durée du programme, les autorités visent à renforcer le cadre de politique budgétaire en prévision d’une augmentation éventuelle des recettes extractives, en particulier gazières.** Ce cadre renforcé permettrait de préciser les choix faits par les autorités en matière d’allocation des recettes extractives/gazières à diverses fins ; de contribuer à l’établissement de règles budgétaires qui tiennent compte de la volatilité et de l’horizon temporel limité des ressources non renouvelables ; et d’assurer la bonne gouvernance et la transparence (MPEF, §22).

---

<sup>7</sup> D’autres mesures portent notamment sur l’adoption du code de procédure fiscale pour simplifier les procédures et améliorer la transparence, l’assainissement du registre des contribuables et son actualisation à intervalles réguliers pour assurer l’intégrité de l’assiette fiscale, l’adoption du code douanier, et la mise en service du bureau de détermination de la valeur en douane.

## E. Limites d'endettement et gestion de la dette

**27. Le programme permettra des emprunts extérieurs concessionnels et non concessionnels limités pour les principaux projets d'infrastructures propices à la croissance, conformément à la politique sur les plafonds d'endettement et la viabilité de la dette.** Les autorités accordent une haute priorité à un certain nombre de projets d'infrastructures dans les secteurs de l'énergie et des réseaux de transport de l'électricité, des transports routiers, de l'eau et de l'irrigation, et des installations portuaires, pour un montant total d'environ 700 millions de dollars (14 % du PIB de 2017) à décaisser sur la période 2018–23, qu'elles jugent indispensables pour promouvoir la diversification de la production vers l'agriculture, la transformation des produits de la pêche et l'industrie manufacturière. Pour l'ensemble de ces projets, les autorités ont signé et approuvé des accords d'emprunts concessionnels avec les institutions régionales arabes et africaines pour un montant de 358 millions de dollars (7 % du PIB) ; des accords d'emprunts semi concessionnels de 139 millions de dollars (2,7 % du PIB) ; et un emprunt commercial de 110 millions de dollars (2,1 % du PIB) à fin octobre 2017 (tableau 9).

**28. Plafonds d'endettement au titre du programme.** Même si les autorités ont progressé dans la hiérarchisation des priorités de leur programme d'investissement public et dans la négociation de meilleures conditions de financement au cours de l'année écoulée, le programme fixe un plafond de 103 millions de dollars aux nouveaux emprunts non concessionnels (soit 2 % du PIB, opérationnalisée par le biais d'un élément d'ajustement) affectés à deux projets hautement prioritaires en 2017–18 : une centrale éolienne et un port de pêche<sup>8</sup>. Ce plafond d'endettement incitera les autorités à continuer de recourir à des financements concessionnels. Le plafond non nul imposé aux emprunts non concessionnels constitue une exception à la politique des limites d'endettement du FMI pour un pays en situation de risque élevé de surendettement, et est autorisée au motif que les projets concernés sont cruciaux pour le programme de développement des autorités (qui vise à accroître l'offre d'énergie propre et à développer le secteur de la pêche, actuellement largement sous-exploité par rapport à son potentiel), et qu'aucun financement concessionnel n'est disponible. Les services du FMI estiment que les conditions prévues par la politique des plafonds d'endettement sont satisfaites. En outre, le programme inclut un objectif indicatif pour les nouveaux emprunts extérieurs concessionnels.

**29. Dans la mesure où la priorisation du PIP permet de plus faibles décaissements au titre de la dette que ceux envisagés au moment des consultations de 2017 au titre de l'article IV, la dette publique extérieure devrait baisser pour passer de 72 % du PIB en 2016 à 66 % d'ici 2020** (soit une baisse de 7 points de pourcentage par rapport au scénario de référence des consultations de 2017 au titre de l'article IV), puis diminuer encore jusqu'à 57½ % du PIB d'ici 2022. Outre le resserrement des politiques budgétaires et la baisse de l'accumulation de dette extérieure, l'amélioration de la trajectoire d'endettement durant les dernières années de la période s'explique aussi par l'impact sur le PIB et sur les exportations de l'agrandissement d'une mine d'or, qui devrait

<sup>8</sup> L'accord de prêt pour le port de pêche a été signé en octobre et approuvé en Conseil des ministres le 9 novembre 2017, soit après la date de démarrage de la limite d'endettement, fixée au 1<sup>er</sup> novembre.

être mise en service en 2020. L'analyse de viabilité de la dette (AVD) actualisée fait état d'améliorations similaires, indiquant que la dette est viable à moyen terme et que le pays sortira de la catégorie de risque élevé de surendettement aux alentours de 2023, dans le cadre des politiques du programme et des projections actuelles, qui ne tiennent pas compte de l'éventuel démarrage de la production gazière en 2021 (voir AVD jointe). S'agissant de la dette sous forme d'arriérés envers le Koweït, les services du FMI estiment que les autorités continuent de tout mettre en œuvre pour parvenir à un accord avec le Koweït afin de régler ces arriérés.

**30. La gestion de la dette extérieure sera renforcée dans le cadre du programme.**

L'amélioration de la coordination entre le Ministère des finances et la Banque centrale — par l'instauration en cours d'une intégration des systèmes informatiques dans le cadre des réformes de la gestion de l'investissement public (GIP)— permettra de contracter, de comptabiliser et d'assurer le suivi de la dette extérieure de façon plus efficace. En particulier, les autorités entendent créer une interface entre les diverses applications de gestion de la dette et du budget, en vue de fournir des informations cohérentes en temps réel à toutes les institutions chargées de contracter des emprunts, d'assurer le suivi des décaissements au titre de la dette extérieure et de veiller au paiement du service de cette dette (MPEF, §36).

**31. Le marché intérieur des bons du Trésor sera modernisé.** À la suite de l'assistance technique dispensée par le FMI, le marché primaire des adjudications sera harmonisé avec les normes internationales afin de parvenir à des taux d'intérêt basés sur le marché, d'allonger les échéances et de limiter les risques de refinancement (MPEF, §29).

## F. Politiques du secteur financier

**32. Les vulnérabilités du secteur financier mises en évidence par le ralentissement de l'activité économique imposent de prendre des mesures résolues pour renforcer la supervision bancaire.** Un petit nombre de banques sont en situation de fragilité en raison d'un niveau élevé de créances improductives et de la baisse de leur rentabilité et de leurs fonds propres, aggravée par une faible supervision. La situation des liquidités reste tendue et les risques de crédit sont élevés du fait de la concentration de prêts et des emprunts auprès d'entités apparentées, en l'absence de dispositifs de prêteur en dernier ressort.

**33. À partir des progrès accomplis récemment en matière de supervision et de réglementation bancaires, le programme continuera de mettre en œuvre les recommandations du PESF de 2014** (tableau 13, MPEF, §40-41). Les mesures viseront à renforcer la supervision bancaire, moderniser le cadre réglementaire et étayer les plans d'urgence et la préparation aux situations de crise pour consolider la stabilité financière, et consisteront notamment à :

- **Harmoniser la réglementation prudentielle avec les normes internationales.** Les autorités adopteront une nouvelle loi bancaire et une législation relative à la Banque centrale, en consultation avec les services d'assistance technique du FMI. Ces textes de loi élargiront la portée de la supervision bancaire et renforceront l'indépendance opérationnelle de la BCM ainsi

que les cadres prudentiels et de résolution des banques en difficulté. La BCM modernisera les réglementations sur les ratios de fonds propres obligatoires et de liquidités pour se conformer aux normes de Bâle II.

- **Renforcer les dispositifs de prêteur en dernier ressort et le contrôle des liquidités**, en finalisant au plus vite le cadre d'aide d'urgence en liquidités conçu avec l'assistance technique du FMI, et en assurant un suivi plus étroit des risques de liquidité au moyen d'une communication régulière de rapports bancaires et de l'exécution de tests de résistance.
- **Renforcer les exigences de fonds propres et la gestion des banques**, en augmentant le niveau minimum de fonds propres obligatoires, de 6 à 10 milliards de MRO, sur deux ans, ce qui encouragera les fusions et permettra de réduire la concentration des prêts et la surbanquarisation.
- **Améliorer la qualité des actifs**. La BCM renforcera les inspections pour assurer un provisionnement suffisant des prêts improductifs et fera strictement respecter la réglementation sur les limites de concentration, notamment à l'égard des entités apparentées. Elle prendra les mesures nécessaires pour inciter les banques à passer par pertes et profits les créances improductives faisant l'objet d'un provisionnement à 100 %. La BCM continuera également de travailler avec les banques pour assurer l'actualisation régulière du registre de crédit et pour mettre en place un registre des créances improductives, afin de réduire l'asymétrie d'information. Enfin, les autorités soumettront au Parlement une nouvelle législation sur le recouvrement des prêts, qui améliorera les mécanismes de recouvrement du crédit et d'application de garanties.
- **Renforcer le fonds d'assurance des dépôts** pour atteindre 6 milliards de MRO d'ici 2020, en augmentant les contributions des banques à ce fonds.
- **Améliorer l'infrastructure des paiements** en finalisant l'élaboration d'un système de règlement en temps réel et d'une chambre de compensation automatisée, avec l'appui de la Banque mondiale.
- **Renforcer les normes de comptabilité et d'information financière de la BCM** en assurant le passage aux normes IFRS, à commencer par une quantification de ses états financiers de 2017 dans le respect des normes IFRS.

## G. Politiques sociales et climat des affaires

**34. Les réformes structurelles envisagées au titre de la nouvelle stratégie de développement 2017–30 des autorités contribueront à favoriser la diversification et une croissance inclusive.** L'ambitieuse stratégie en cours de finalisation est axée sur des objectifs et des politiques appropriés, mais exigera d'importantes ressources pour pouvoir être pleinement mise en œuvre et une coordination plus étroite avec le secteur privé pour pouvoir être efficace. Une finalisation rapide permettrait d'élaborer un Document de développement économique (DDE) d'ici la première revue du programme.

**35. Des réformes supplémentaires sont indispensables à l'amélioration du climat des affaires pour appuyer le développement du secteur privé (MPEF, §45-46).** À partir des progrès accomplis à ce jour, les réformes seront axées sur les lacunes restantes identifiées par le rapport « Doing Business », notamment la simplification des procédures fiscales et de paiement de l'impôt, le règlement des situations d'insolvabilité, et l'amélioration de l'accès au crédit et au réseau électrique. L'amélioration de la gouvernance, l'intensification de la lutte contre la corruption et le renforcement du cadre contre le BC/FT seront également poursuivis. L'opération en faveur de la politique de développement prévue par la Banque mondiale cible la passation de marchés publics, la gestion de l'investissement public, les exonérations fiscales, les titres de propriété foncière et les droits de propriété. En juillet 2017, la Mauritanie a été jugée comme ayant accompli des progrès significatifs dans l'application des normes de l'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE) ; elle doit cependant poursuivre ses efforts, notamment en matière de divulgation des contrats.

**36. Le programme favorisera la hausse des dépenses sociales et l'élargissement des dispositifs de protection sociale, de façon à relever les niveaux de vie, augmenter la productivité et réduire la pauvreté.** Le programme veillera au suivi des dépenses sociales<sup>9</sup> qui augmenteront régulièrement pour passer de 12,4 % du PIB non extractif en 2017 à 13,8 % d'ici 2020 (MPEF, §43-44). La structure institutionnelle du registre social doit être finalisée et le programme pilote de transferts ciblés doit être élargi. Davantage de ressources devront être allouées aux politiques sociales prioritaires, telles que celles en matière d'éducation et de santé. Le projet de stratégie nationale pour l'égalité des sexes devrait être lancé sans tarder.

## MODALITÉS DU PROGRAMME

**37. Le programme sera appuyé par un accord triennal au titre de la FEC et sera totalement financé.** Sur la base des besoins de financement de la balance des paiements et de la solidité du programme, les services du FMI proposent un niveau d'accès de 115,920 millions de DTS (90 % de la quote-part, soit environ 162,7 millions de dollars au taux de change actuel). Ce niveau d'accès est justifié par : i) les importants besoins de financement et la nécessité de réserves de précaution suffisantes pour maintenir la confiance durant les réformes du marché des changes, compte tenu de la vulnérabilité continue du pays aux chocs ; et ii) la solidité du programme à travers un important ajustement macroéconomique —réalisé et programmé— et de vastes réformes structurelles. La forte appropriation du programme par les autorités et leur fort engagement ont été démontrés par l'ajustement réalisé jusqu'à présent. Le calendrier des décaissements est échelonné de façon équitable, pour correspondre aux réformes progressives du marché des changes et à l'ajustement budgétaire. Le programme devrait renforcer la coordination des actions des pouvoirs publics, consolider l'engagement des autorités et servir de catalyseur aux contributions des bailleurs. Les

<sup>9</sup> Au titre du programme, les dépenses sociales incluent essentiellement celles dans les secteurs de l'éducation, la santé, le logement, l'action sociale et le bien-être, les affaires religieuses et culturelles, et la protection de l'environnement.

autorités sont à un stade avancé de négociations avec la Banque mondiale et la Banque africaine de développement pour des financements au titre de la politique de développement, qui s'ils se concrétisent, couvriraient les besoins de financement projetés pour 2018, parallèlement aux financements prévus par d'autres bailleurs, notamment l'Union européenne.

**38. Les résultats seront évalués en fonction d'une conditionnalité standard au moyen de revues semestrielles** (tableau 8, MPEF, tableaux 1–2). L'établissement d'un minimum net de réserves de change permettra d'assurer que les ressources du FMI soient en partie mises en réserves pour appuyer les réformes du marché des changes, tout en permettant des interventions limitées pour éviter tout surajustement. Les réserves brutes augmenteront progressivement durant le programme triennal pour atteindre l'équivalent de 6 mois d'importations non extractives, ce qui correspond à la mesure du niveau d'adéquation des réserves pour les pays à faible revenu. Le plafond sur les avoirs intérieurs nets de la Banque centrale et le plancher du solde budgétaire primaire permettront de garantir respectivement la discipline monétaire et budgétaire. La conjugaison de ces deux cibles permettra de limiter en permanence le recours à une politique monétaire accommodante et d'éviter la perte de réserves. Les plafonds d'endettement sur les nouveaux emprunts extérieurs feront en sorte que l'investissement public soit limité et conforme aux capacités de mise en œuvre et à la viabilité de la dette ; les revues semestrielles permettront de recalibrer ces plafonds annuels selon l'évolution de la conjoncture ; un plafond non nul sur les emprunts non concessionnels (ENC) (2 % du PIB, mis en place par un élément d'ajustement) sera accordé dans le respect de la politique des limites d'endettement (MPEF, §28). Les repères structurels seront axés sur des réformes macroéconomiques fondamentales, appuyées par l'assistance technique.

**39. Une actualisation de l'évaluation des sauvegardes de la BCM a été entamée et devra être achevée d'ici la première revue du programme.** Selon la dernière évaluation de 2010, le cadre des sauvegardes de la BCM présentait d'importants risques. Les principales recommandations en suspens concernent notamment l'application des normes IFRS pour améliorer la transparence de la BCM, et les réformes juridiques pour renforcer son autonomie et mettre en place des dispositifs plus solides de surveillance. L'actualisation fera le point sur ces questions et, plus globalement, sur l'évolution des sauvegardes de la BCM.

**40. La Mauritanie dispose de capacités suffisantes pour rembourser le FMI.** Conjugué à l'accord précédent au titre de la FEC achevé en 2013, l'encours de crédit envers le FMI culminerait à 134 millions de DTS en 2020 (16 % des réserves brutes de change, ou 3,3 % du PIB), tandis que le service de la dette envers le FMI resterait gérable, en deçà de 1,3 % des exportations. La Mauritanie a toujours honoré intégralement ses obligations envers le FMI.

## ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

**41. Les autorités ont réagi de façon appropriée au choc sur les termes de l'échange qui a ralenti la croissance et creusé les déséquilibres.** À la suite de l'effondrement des cours du minerai de fer en 2014–15 qui a diminué de moitié les recettes d'exportation, creusé les déséquilibres et mis

en évidence les vulnérabilités financières, les autorités ont considérablement résorbé le déficit budgétaire en 2016–17, laissé le taux de change se déprécier et mobilisé des dons et des prêts extérieurs. Ces mesures ont réussi à rétablir la stabilité macroéconomique et à stabiliser la dette à 69 % du PIB, tandis que la croissance a enregistré un rebond. Parallèlement, les autorités ont élaboré une stratégie de croissance inclusive pour la période 2017–30, qui prévoit notamment des réformes structurelles et d'importants investissements en infrastructures financés sur ressources extérieures pour accompagner la croissance et la diversification. Toutefois, la pauvreté reste généralisée et touche environ 31 % de la population, selon les estimations officielles.

**42. Les perspectives sont favorables mais les risques sont élevés, en particulier à court terme.** Les perspectives de croissance sont prometteuses, appuyées par la récente amélioration des termes de l'échange, la hausse de l'IDE dans le secteur extractif, les réformes structurelles programmées et l'investissement public mieux ciblé et propice à la croissance. Toutefois, des tensions extérieures et des craintes pour la viabilité de la dette devraient persister avec le maintien de la faiblesse et de la volatilité des cours des métaux et l'incertitude qui pèse sur l'impact du récent déficit pluviométrique. Du côté des perspectives négatives, l'économie demeure extrêmement vulnérable à court terme à la faiblesse des cours des métaux, aux phénomènes climatiques, au niveau élevé de créances improductives, et à l'évolution de la situation sécuritaire dans la région. Les élections prévues en 2018–19 pourraient entraver la mise en œuvre des réformes. Du côté des perspectives positives, l'exploitation éventuelle d'un gisement de gaz récemment découvert en mer pourrait changer la donne dès 2021.

**43. Le programme proposé relève les principaux défis macroéconomiques auxquels est confrontée la Mauritanie.** L'ensemble de mesures et de réformes vise à accompagner la reprise naissante, à diversifier l'économie et à répondre aux besoins en infrastructures, tout en maintenant la stabilité macroéconomique, en renforçant la résilience de l'économie aux chocs sur les termes de l'échange et en fortifiant la viabilité de la dette. Le programme vise aussi à réduire la pauvreté, les inégalités et le chômage qui restent des défis permanents malgré les progrès accomplis au cours des dix dernières années. Pour relever ces défis dans le cadre de ressources limitées et d'un endettement déjà important, il faudra réorienter les politiques des pouvoirs publics et entreprendre des réformes structurelles pour compléter l'investissement public. Le dosage des politiques proposées, qui consiste à assurer une plus grande flexibilité du taux de change tout en menant une politique monétaire plus active et en procédant à un assainissement progressif des finances publiques ancré sur la viabilité de la dette, permettrait d'accompagner la croissance et de renforcer la position extérieure, et contribuerait à reconstituer des marges de manœuvre.

**44. Les politiques financière, monétaire et de change doivent continuer d'équilibrer le soutien à l'économie, la sauvegarde de la stabilité financière et des prix, et le maintien de marges de manœuvre suffisantes.** Malgré l'important ajustement du taux de change en 2016, la position extérieure reste fragile et vulnérable aux chocs sur les termes de l'échange ; et la récente stabilisation du taux de change a contribué à augmenter les taux d'intérêt réels et à retarder la reconstitution des marges de manœuvre. À terme, l'amélioration des termes de l'échange donne l'occasion de démarrer une réforme du marché des changes pour assurer une plus grande flexibilité du taux de change, et accroître ainsi le rôle qu'il peut jouer pour absorber les chocs et doper la

compétitivité. Un accès élargi et régulier au marché des changes permettrait également de résorber les déséquilibres entre l'offre et la demande, ce qui réduirait le besoin d'interventions par la Banque centrale et soulagerait les tensions à la fois sur les réserves et sur les liquidités. Le développement d'un marché des changes interbancaire permettra d'approfondir le marché et de le rendre plus efficace.

**45. Des efforts coordonnés sont nécessaires pour moderniser le cadre de politique**

**monétaire et activer la gestion de la liquidité.** Les projets de la BCM de mettre en place de nouveaux instruments de politique monétaire et de renforcer ses capacités analytiques sont les bienvenus. Un accès plus régulier au refinancement par la Banque centrale stimulera les opérations sur le marché interbancaire. Toutefois, la BCM doit réduire l'écart entre son taux de référence et le taux des bons du Trésor, tout en accordant avec prudence les garanties admissibles, afin de minimiser les risques pour son bilan. Parallèlement, le Ministère des finances doit moderniser ses opérations de trésorerie et allouer des ressources à la recapitalisation de la Banque centrale en vue de renforcer son autonomie opérationnelle.

**46. La politique budgétaire doit veiller à consolider le rééquilibrage réalisé jusqu'à présent tout en créant une marge de manœuvre budgétaire en accélérant les réformes en cours.**

À partir des efforts de rééquilibrage et de réforme déployés par les autorités ces deux dernières années, un assainissement progressif et continu des finances publiques est nécessaire pour rétablir la viabilité de la dette, tout en créant une marge de manœuvre budgétaire pour augmenter les dépenses sociales et les investissements en infrastructures, au moyen de réformes en matière de mobilisation des recettes, de hiérarchisation des dépenses, et de gestion de l'investissement public. Il faudra pour cela mettre en œuvre de façon continue les réformes prévues de la politique et de l'administration fiscales, rationaliser les exonérations fiscales coûteuses et renforcer la gestion de l'investissement public, la maîtrise de la masse salariale de la fonction publique et la surveillance des entreprises parapubliques. Les nouveaux emprunts pour les infrastructures devront cibler les projets favorables à la croissance et être échelonnés en fonction des capacités.

**47. La gestion de la dette doit être renforcée et le ratio dette/PIB placé sur une trajectoire**

**résolue à la baisse.** L'amélioration de la coordination et de l'intégration des systèmes informatiques permettrait de renforcer les procédures d'endettement et de comptabilisation et de suivi de la dette. Il conviendrait d'éviter les nouveaux emprunts à des conditions non concessionnelles et de privilégier les prêts concessionnels et les dons, compte tenu du niveau déjà élevé d'endettement. Afin de remédier durablement aux vulnérabilités de la dette et de pérenniser sa viabilité, il est indispensable de procéder à une importante transformation et diversification de l'économie. Les autorités devront pour cela mettre en œuvre de façon résolue et continue leur stratégie de réforme, appuyée par une importante aide extérieure à des conditions concessionnelles.

**48. Les mesures destinées à remédier aux risques pesant sur la stabilité financière**

**permettront d'accompagner le développement du crédit et de réaffecter les ressources vers les secteurs productifs.** Outre l'amélioration en cours de la réglementation bancaire qui est la bienvenue, la BCM doit assurer que les créances improductives soient correctement comptabilisées et provisionnées, que des mesures soient prises à l'égard des créances improductives historiques, et

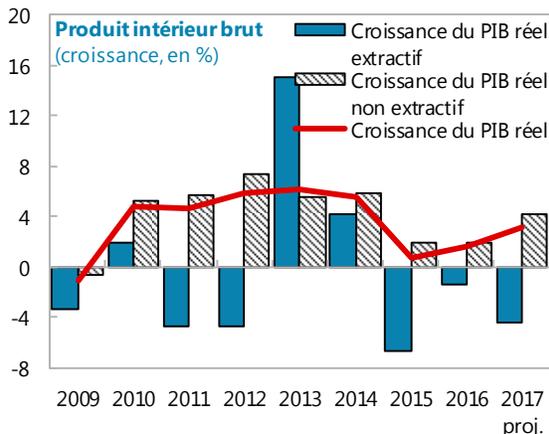
que les banques soient suffisamment capitalisées. Les risques de liquidités doivent faire l'objet d'un suivi rapproché et le recours à l'aide d'urgence en liquidités, nouvellement créée, doit être strictement limité. Enfin, il convient d'éviter d'octroyer de nouveaux agréments bancaires, notamment aux banques appartenant à un groupe, et d'encourager les fusions.

**49. Afin de favoriser la transformation de l'économie, il faudra redoubler d'efforts pour renforcer le climat des affaires et la gouvernance, et cibler davantage le capital humain.** La stratégie de croissance inclusive des autorités est correctement axée sur ces questions et doit être rapidement mise en œuvre, ce qui passera par une étroite coordination avec le secteur privé. Une hausse des dépenses dans les secteurs de l'éducation et de la santé permettrait d'améliorer les résultats sur le plan social et d'accroître la productivité, et contribuerait à réduire la pauvreté qui demeure problématique. L'élargissement des dispositifs de protection sociale est une priorité à cet égard.

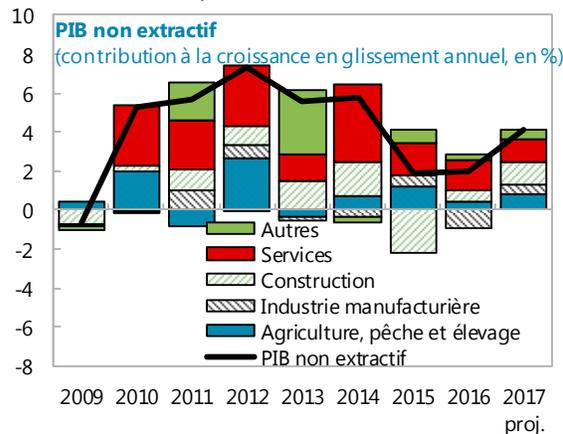
**50. Les services du FMI appuient la demande faite par les autorités d'un accord triennal au titre de la FEC.** La Lettre d'intention et le Mémoire de politiques économiques et financières énoncent les politiques appropriées pour poursuivre les objectifs du programme. Même s'il existe d'importants risques au niveau de la mise en œuvre, ils sont atténués par l'attachement au programme manifesté par les autorités, comme en atteste la mise en œuvre jusqu'à présent de fortes politiques d'ajustement.

### Graphique 2. Mauritanie : Evolution du secteur réel, 2009–17

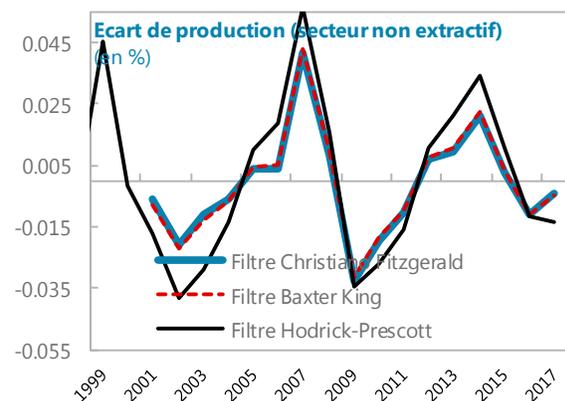
La croissance devrait rebondir en 2017 sous l'effet des activités non-extractives...



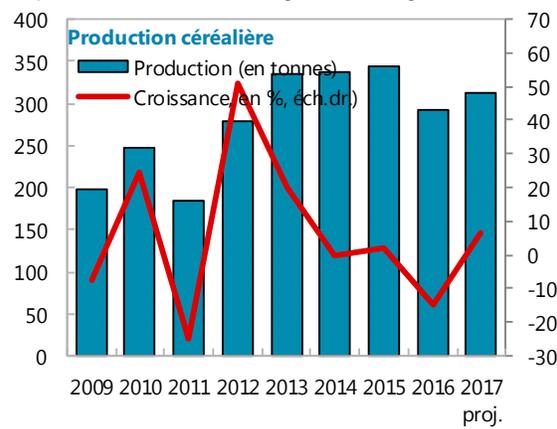
...essentiellement portées par la construction, l'industrie manufacturière et la pêche ...



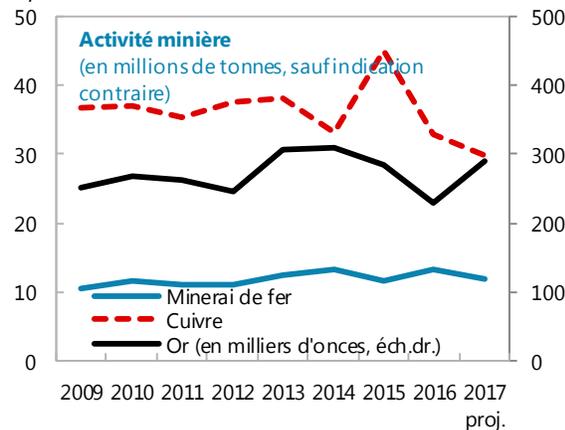
...mais l'écart de production reste négatif.



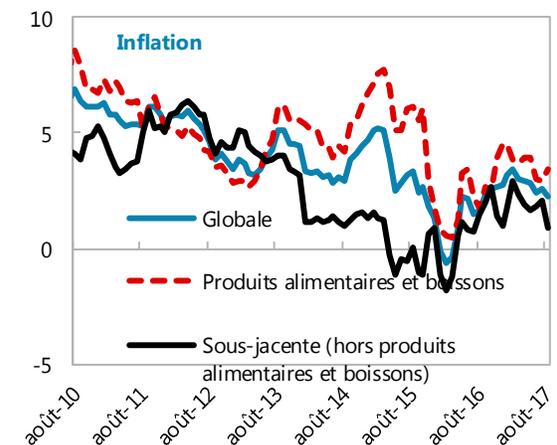
La production céréalière a légèrement augmenté...



...tandis que la production de minerai de fer a été inférieure aux attentes.



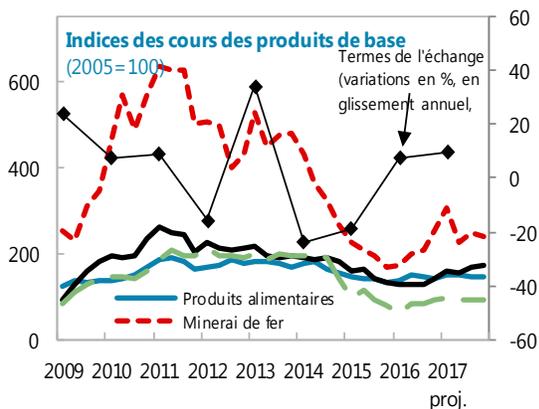
L'inflation ralentit après avoir repris à fin 2016.



Sources: autorités mauritaniennes et estimations des services du FMI.

### Graphique 3. Mauritanie : Evolution du secteur extérieur, 2009–17

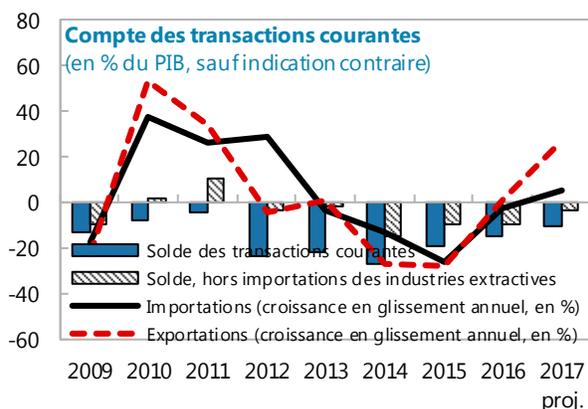
Les termes de l'échange se sont améliorés pour la deuxième année consécutive



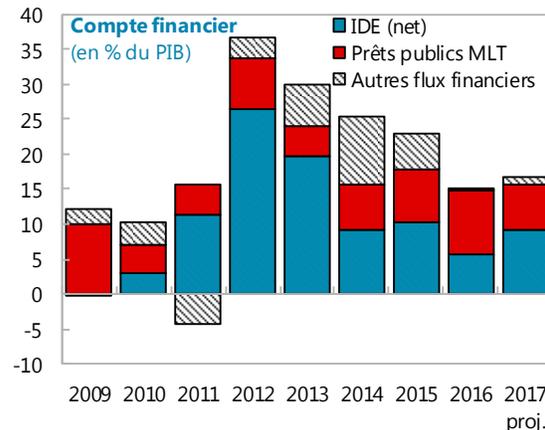
...et les exportations ont connu un rebond...



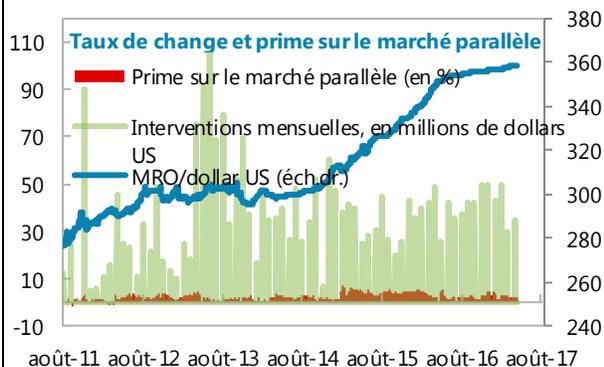
résorbant ainsi le déficit des transactions courantes...



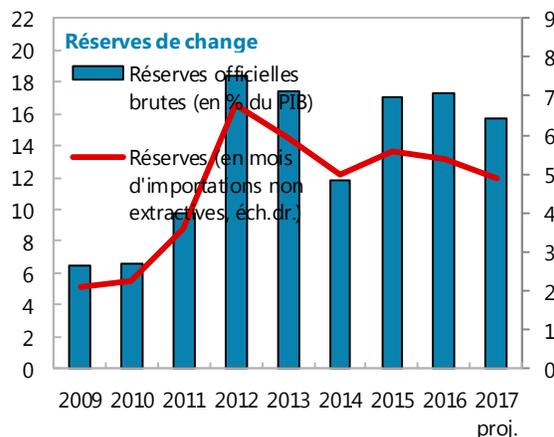
... tandis que l'IDE a augmenté essentiellement en raison des investissements miniers



La dépréciation du taux de change par rapport au dollar s'est récemment ralentie ...



... tandis que les réserves sont restées globalement stables

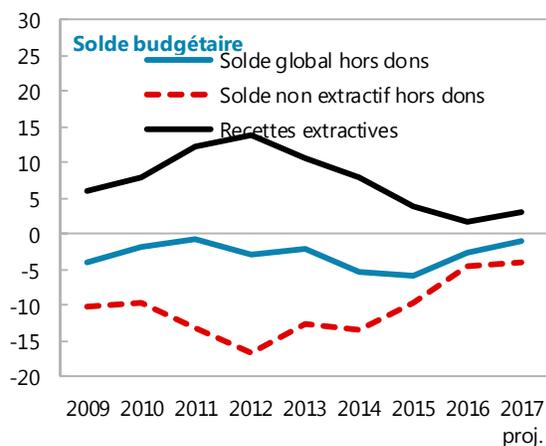


Sources: autorités mauritaniennes et estimations des services du FMI.

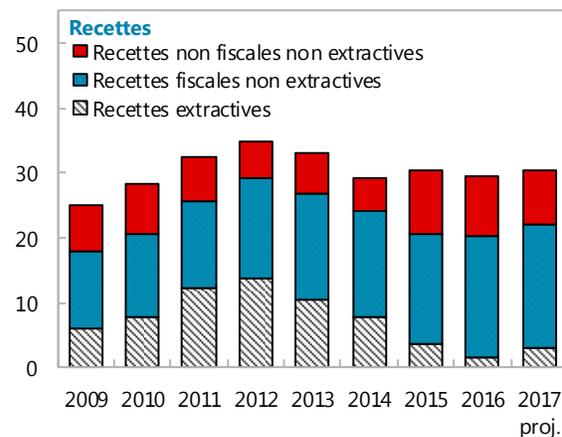
### Graphique 4. Mauritanie : Evolution du secteur budgétaire, 2009-17

(en pourcentage du PIB non extractif, sauf indication contraire)

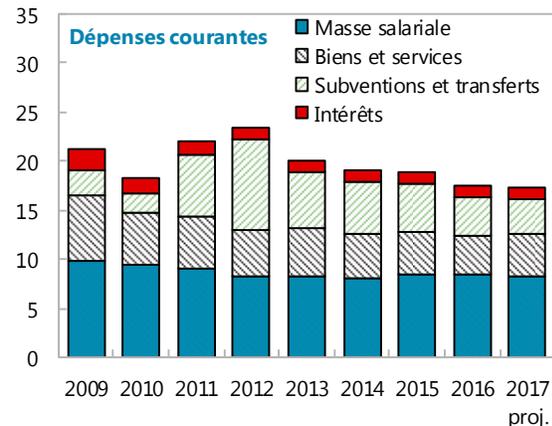
Les efforts d'assainissement se sont poursuivis...



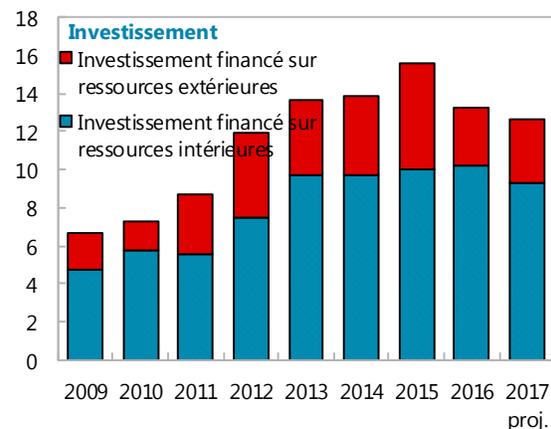
...portés par une hausse des recettes fiscales non extractives et une petite reprise des recettes extractives



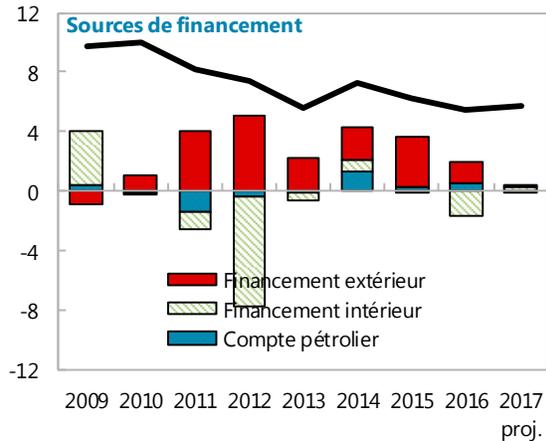
... ainsi que par des restrictions dans les dépenses courantes



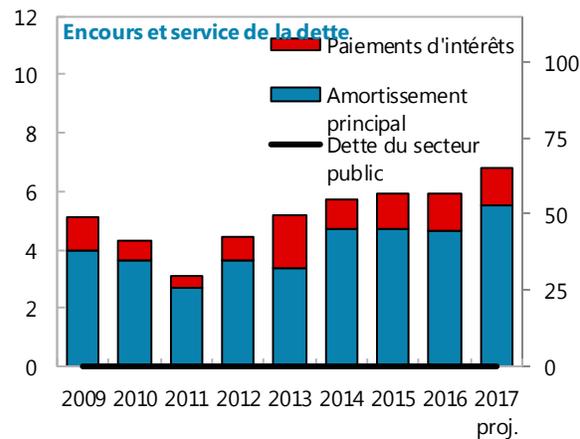
... et dans l'investissement public.



L'important assainissement budgétaire réalisé a réduit les besoins de financement ...



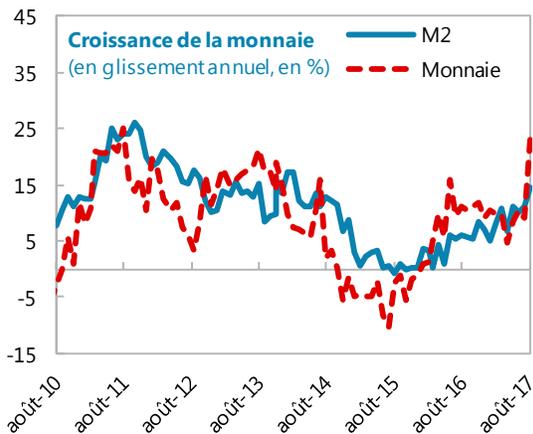
... et placé la dette publique sur une trajectoire à la baisse.



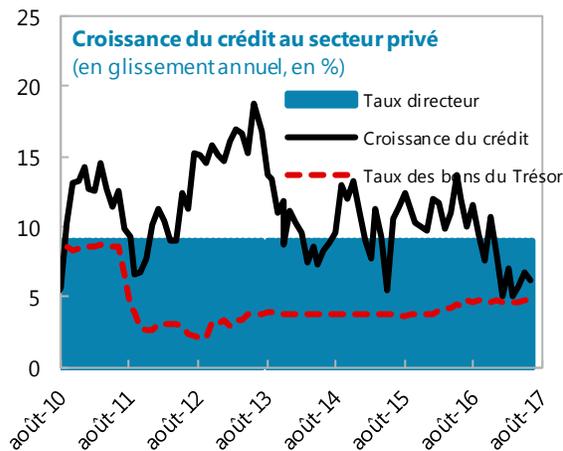
Sources: autorités mauritaniennes et estimations des services du FMI.

### Graphique 5. Mauritanie : Indicateurs du secteur monétaire et financier, 2009–17

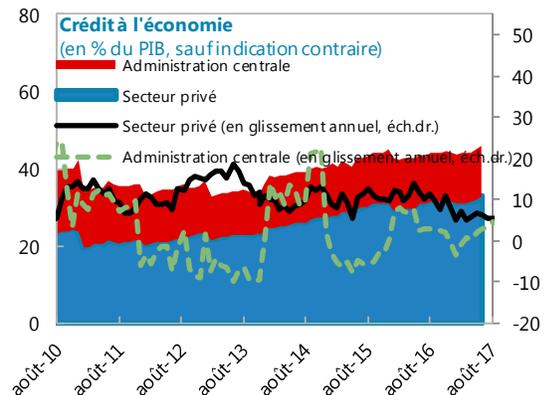
La monnaie au sens large s'est accrue en 2017...



...mais la croissance du crédit a ralenti...

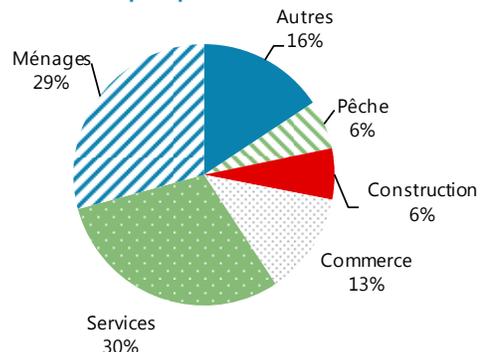


...tandis que le crédit à l'administration centrale est resté stable.

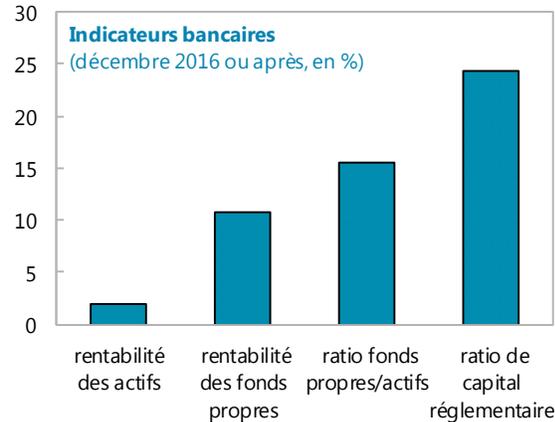


Le crédit aux ménages continue de représenter une part importante du crédit au secteur privé.

Crédit au secteur privé par secteur

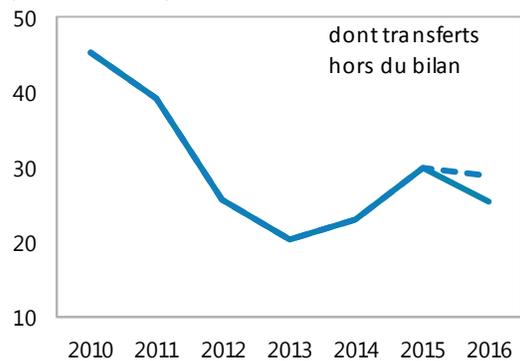


Même si les niveaux de capitalisation des banques restent appropriés, leur rentabilité reste faible, ...



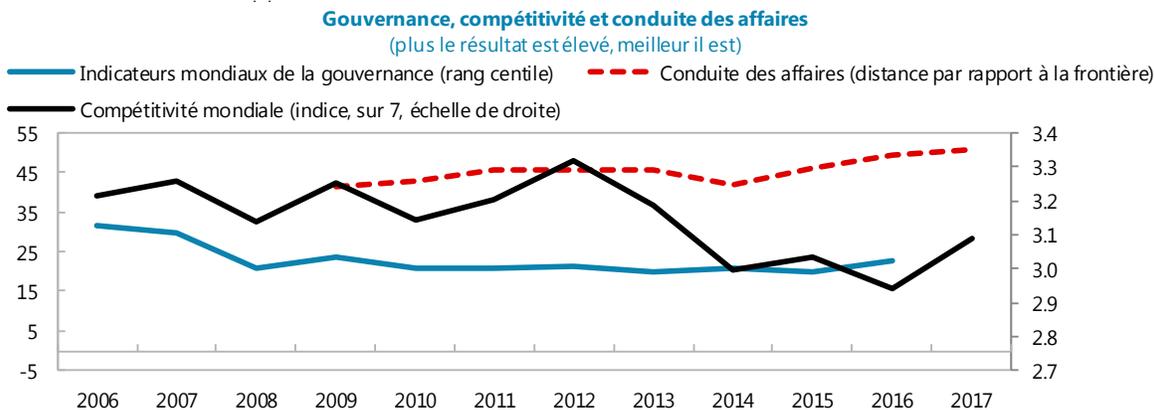
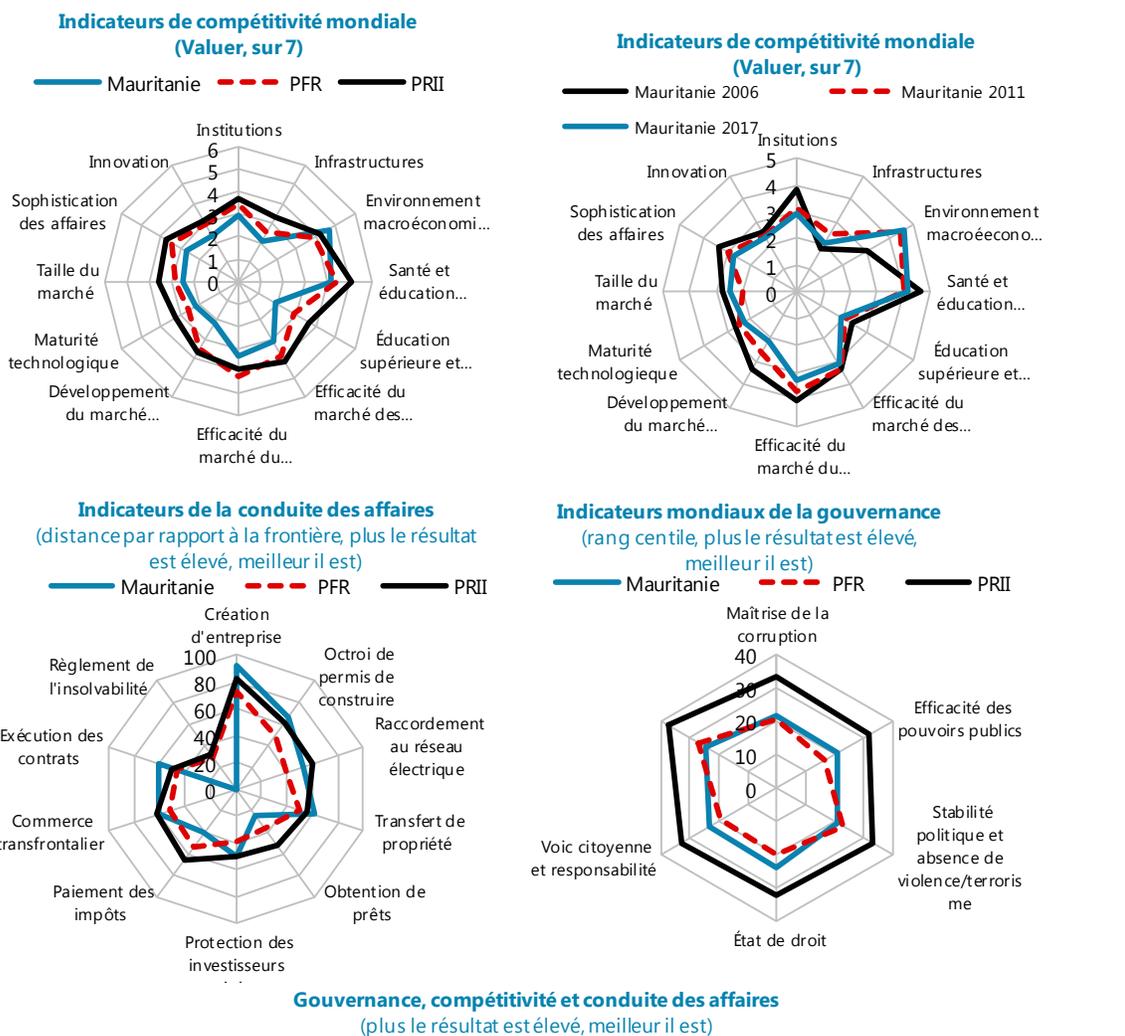
... et la qualité des actifs a souffert du ralentissement de l'économie.

Créances improductives (décembre 2016)



Sources: autorités mauritaniennes et estimations des services du FMI.

**Graphique 6. Mauritanie : Indicateurs des affaires et de la gouvernance, 2006–17**



Sources : World Bank's Worldwide Governance Indicators, World Bank's Doing Business Report, World Economic Forum's Global Competitiveness Report, et estimations des services du FMI.

Tableau 1. Mauritanie : Cadre macroéconomique, 2013–22

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Prog.									
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)										
<b>Comptes nationaux et prix</b>										
PIB réel	6.1	5.6	0.8	1.6	3.1	2.7	4.5	7.5	7.3	5.9
PIB extractif réel	15.1	4.2	-6.7	-1.4	-4.4	-5.6	1.4	27.7	17.8	4.8
PIB non extractif réel	5.6	5.8	1.9	2.0	4.2	3.7	4.9	5.4	5.9	6.0
Production de minerai de fer (en millions de tonnes)	12.5	13.3	11.6	13.3	12.0	12.0	12.0	14.0	15.5	17.0
Déflateur du PIB	3.0	-9.2	-4.3	5.0	6.0	4.2	4.5	5.6	5.4	4.2
PIB nominal	9.3	-4.1	-3.6	6.7	9.4	6.9	9.2	13.6	13.0	10.4
Prix à la consommation (moyens sur la période)	4.1	3.8	0.5	1.5	2.5	3.7	5.0	4.3	4.3	4.3
Prix à la consommation (fin de période)	4.5	5.0	-2.8	2.8	2.7	4.7	5.0	4.3	4.3	4.3
(en % du PIB)										
<b>Epargne et investissement</b>										
Investissement brut	56.0	52.2	38.7	40.3	37.3	37.2	36.5	33.5	33.1	33.4
Epargne nationale brute	33.3	25.0	18.9	25.4	26.5	25.9	26.2	28.4	29.6	29.6
Solde épargne-investissement	-22.7	-27.2	-19.7	-14.9	-10.8	-11.3	-10.3	-5.1	-3.5	-3.8
(en M du PIB non extractif, sauf indication contraire)										
<b>Opérations de l'administration centrale</b>										
Recettes et dons	34.1	29.4	32.5	31.6	31.2	31.0	30.7	30.7	31.2	31.2
Non extractives	22.7	21.3	26.7	27.8	27.5	27.3	27.9	27.8	28.3	28.5
Taxes	16.4	16.1	16.8	18.7	19.0	19.2	19.7	20.2	20.4	20.7
Extractives	10.5	8.0	3.8	1.7	3.0	2.8	1.6	1.9	2.2	2.1
Dons	0.9	0.2	2.0	2.1	0.8	0.9	1.1	1.0	0.7	0.7
Dépenses et prêts nets	35.2	34.7	36.3	32.2	31.3	31.2	30.7	30.4	30.6	30.6
Courantes	21.5	20.8	20.5	19.0	18.5	18.2	18.2	18.0	17.8	17.8
d'investissement	13.7	13.9	15.5	13.3	12.7	12.7	12.5	12.4	12.8	12.9
Solde primaire (hors dons)	-0.8	-4.3	-4.5	-1.5	0.2	0.3	0.5	1.0	1.3	1.3
Solde primaire	0.1	-4.2	-2.5	0.6	1.0	1.3	1.7	1.9	2.0	1.9
Solde global (en % du PIB)	-0.8	-4.5	-3.4	-0.5	-0.1	-0.2	0.0	0.3	0.4	0.5
Dettes du secteur public (exprimée en MRO, en % du PIB)	70.6	80.4	98.4	98.7	92.3	93.1	92.9	88.9	80.5	74.4
Dettes du secteur public (exprimée en MRO, en % du PIB) 1/	53.1	61.9	77.9	77.8	72.9	74.4	74.6	71.7	64.6	59.7
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)										
<b>Monnaie</b>										
Monnaie au sens large	13.6	8.6	0.4	7.1	12.6	9.2	9.1	13.6	13.0	10.3
Crédit au secteur privé	11.1	11.2	9.7	8.0	8.1	7.9	9.9	10.0	10.4	10.7
<b>Secteur extérieur</b>										
Exportations de biens, f.o.b.	0.4	-27.0	-28.3	0.9	26.6	3.1	2.1	20.4	12.9	-1.0
Importations de biens, f.o.b.	-4.0	-13.1	-26.4	-2.5	4.6	5.6	0.4	-1.4	4.3	3.7
Termes de l'échange	34.2	-23.4	-18.7	7.5	9.8	-3.9	1.5	3.1	3.6	3.4
Taux de change effectif réel (MRO/dollar US)	1.5	3.1	8.2	-5.7	...	...	...	...	...	...
Solde des transactions courantes (en % du PIB)	-22.0	-27.3	-19.7	-14.9	-10.8	-11.3	-10.3	-5.1	-3.5	-3.8
Hors importations de biens d'équipement extractifs finan	-6.9	-19.5	-11.9	-11.0	-4.9	-6.3	-5.5	-2.8	-2.0	-2.6
Réserves officielles brutes (en millions de dollars US, fin de	996.4	639.1	822.8	824.5	805.6	820.6	922.7	1,134.0	1,249.9	1,357.2
en mois d'importations non extractives prospectives	5.9	5.0	5.6	5.4	4.9	4.9	5.2	6.0	6.4	6.7
Dettes extérieures publiques (en millions de dollars US)	3,770.1	3,856.0	4,291.8	4,407.6	4,498.0	4,586.7	4,688.7	4,783.3	4,810.8	4,853.2
en % du PIB	65.9	71.5	88.7	92.6	87.8	86.1	86.3	82.9	77.1	72.0
Dettes publiques extérieures (en millions de dollars US) 1/	2,769.2	2,858.8	3,297.9	3,414.5	3,504.9	3,593.7	3,695.6	3,790.2	3,817.7	3,860.1
en M du PIB	48.4	53.0	68.1	71.8	68.4	67.5	68.0	65.7	61.2	57.3
<b>Pour mémoire :</b>										
PIB nominal (en milliards de MRO)	1,695.8	1,626.5	1,568.0	1,672.6	1,829.4	1,956.1	2,135.4	2,425.9	2,741.7	3,026.2
PIB non extractif nominal (en milliards de MRO)	1,240.4	1,381.0	1,415.6	1,458.1	1,572.6	1,697.6	1,866.4	2,054.0	2,269.6	2,512.9
PIB nominal (en millions de dollars US)	5,724.2	5,391.5	4,841.2	4,758.2	5,124.9	5,324.5	5,432.3	5,767.5	6,238.0	6,740.8
PIB nominal (variation annuelle en %)	9.5	-5.8	-10.2	-1.7	7.7	3.9	2.0	6.2	8.2	8.1
Taux de change (MRO/dollar US)	296.2	301.7	323.9	351.5	...	...	...	...	...	...
Cours du pétrole (dollar US/barril)	104.1	96.2	50.8	42.8	50.3	50.2	50.5	51.1	51.9	53.0
Cours du minerai de fer (dollar US/tonne)	135.4	97.4	56.1	58.6	71.7	62.0	57.1	54.6	54.6	54.6
Cours de l'or (dollar US/once)	1,411.1	1,266.2	1,160.1	1,248.3	1,253.7	1,291.4	1,313.4	1,341.4	1,366.7	1,393.4
Cours du cuivre (dollar US/tonne)	7,331.5	6,863.4	5,510.5	4,867.9	6,030.2	6,429.9	6,461.5	6,470.9	6,469.1	6,469.0

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

1/ Hors dette passive envers le Koweït en cours de négociation.

2/ Hors compte pétrolier.



**Tableau 3a. Mauritanie : Opérations de l'administration centrale, 2013–22**  
(en milliards de MRO, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2020	2021	2022
					Janv-Août	Prog.					
Recettes totales et dons	422.7	406.0	460.2	461.3	<b>318.6</b>	491.0	526.3	572.6	631.1	707.6	784.4
Recettes	411.4	403.8	431.9	430.0	<b>313.2</b>	478.2	510.5	551.8	610.9	692.3	767.9
Recettes non extractives	281.7	293.9	378.3	404.9	<b>276.7</b>	431.8	462.8	521.5	570.8	642.1	715.2
Recettes fiscales	203.8	222.7	237.8	272.1	<b>204.6</b>	299.1	325.7	368.0	414.3	464.1	519.3
Recettes non fiscales	77.9	71.2	140.5	132.9	<b>72.2</b>	132.7	137.1	153.5	156.6	178.0	195.9
Recettes extractives	129.7	109.9	53.7	25.0	<b>36.4</b>	46.4	47.7	30.3	40.0	50.3	52.7
Recettes pétrolières nettes	20.7	6.1	13.2	10.9	<b>15.4</b>	20.0	15.0	2.8	2.8	2.9	2.9
Recettes minières	108.9	103.8	40.4	14.1	<b>21.0</b>	26.4	32.7	27.5	37.2	47.4	49.8
Dons	11.3	2.2	28.3	31.3	<b>5.4</b>	12.8	15.9	20.8	20.2	15.2	16.6
<i>dont</i> : Projets	1.8	1.6	7.8	6.3	<b>3.7</b>	4.4	3.4	3.7	4.1	4.1	4.1
Dépenses et prêts nets	436.7	479.1	513.7	469.8	<b>329.4</b>	493.0	530.1	572.2	624.0	695.6	769.8
Dépenses courantes	267.2	287.6	290.9	276.4	<b>206.9</b>	290.6	309.6	338.9	370.1	404.0	446.7
Rémunération des salariés	103.7	110.4	119.4	123.1	<b>87.4</b>	131.0	145.1	156.9	170.9	186.7	205.8
Biens et services	60.1	64.7	62.4	58.7	<b>40.5</b>	66.3	66.0	71.6	76.6	83.8	93.8
Subventions et transferts 1/	70.2	72.5	67.8	55.8	<b>28.6</b>	56.1	58.6	63.9	70.9	78.5	88.4
<i>dont</i> : programme d'urgence	12.3	18.0	21.0	16.0		16.0	22.1	24.8	27.7	30.2	32.2
Subventions énergétiques	14.1	14.0	6.9	1.9		3.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements des arriérés	13.3	3.6	3.6	3.6		3.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts	15.7	15.8	17.8	17.4	<b>14.8</b>	18.0	25.2	30.6	32.7	33.7	34.0
Extérieurs	12.0	11.9	12.7	13.4	<b>11.5</b>	14.0	17.9	20.3	22.9	24.5	26.0
Intérieurs	3.6	3.9	5.1	4.0	<b>3.3</b>	4.0	7.2	10.3	9.8	9.2	8.1
Comptes spéciaux	6.5	10.3	3.2	9.3	<b>6.6</b>	7.0	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Réserves courantes	10.7	11.3	11.9	11.4	<b>7.0</b>	12.2	12.2	13.3	16.6	18.8	22.2
Autres	0.2	2.6	8.5	0.8	<b>22.0</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dépenses d'investissement	169.6	191.5	219.9	193.7	<b>117.8</b>	199.4	215.9	233.3	253.9	291.6	323.1
Investissement financé sur ressources extér	48.7	57.9	78.2	44.6	<b>26.3</b>	52.7	74.1	78.4	84.2	84.2	93.3
Investissement financé sur ressources intéri	120.9	133.6	141.7	149.1	<b>91.4</b>	146.7	141.8	154.9	169.7	207.4	229.8
Restructurations et prêts nets	0.0	0.0	2.9	-0.4	<b>4.8</b>	3.0	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde primaire (hors dons)	-9.7	-59.5	-64.0	-22.4	<b>-1.4</b>	3.2	5.6	10.2	19.5	30.4	32.1
Solde primaire	1.6	-57.3	-35.7	8.9	<b>4.0</b>	16.0	21.4	31.0	39.7	45.6	48.7
Solde global (hors dons)	-25.4	-75.3	-81.8	-39.8	<b>-16.2</b>	-14.8	-19.6	-20.5	-13.1	-3.3	-1.9
Solde global	-14.1	-73.2	-53.5	-8.5	<b>-10.8</b>	-2.0	-3.7	0.3	7.1	11.9	14.6
Financement	14.1	73.2	53.5	8.5	<b>10.8</b>	2.0	3.7	-0.3	-7.1	-11.9	-14.6
Financement intérieur	-5.5	11.0	-1.2	-23.8	<b>28.6</b>	4.4	3.5	-3.6	-9.0	-16.1	-28.7
Système bancaire	58.1	50.0	12.2	-16.0	<b>15.2</b>	-7.6	3.5	-3.6	-9.0	-4.1	-16.7
Compte de trésorerie	83.7	49.2	36.9	-10.1	<b>15.3</b>	-7.6	3.5	-3.6	-9.0	0.9	-8.7
Banques commerciales	-25.6	0.9	-24.7	-5.9	<b>-0.1</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	-5.0	-8.0
Établissements non bancaires	8.3	5.3	8.9	-7.1	<b>7.0</b>	12.0	0.0	0.0	0.0	-12.0	-12.0
Arriérés intérieurs	-5.5	-8.8	-1.3	0.0	<b>2.0</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres comptes de dépôt	-74.8	-31.4	7.5	-0.7	<b>4.3</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement extérieur	25.8	68.2	57.2	38.1	<b>-12.9</b>	-2.4	0.2	3.2	1.9	4.2	14.0
Compte pétrolier (net)	-1.3	18.9	4.8	8.5	<b>-8.2</b>	-2.0	-3.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes pétrolières nettes (net)	-20.7	-6.1	-13.2	-10.9	<b>-15.4</b>	-20.0	-15.0	-2.8	-2.8	-2.9	-2.9
Contribution du compte pétrolier au budg	19.4	25.0	18.0	19.4	<b>7.2</b>	18.0	11.6	2.8	2.8	2.9	2.9
Autres (net)	27.1	49.3	52.3	29.6	<b>-4.6</b>	-0.4	3.6	3.2	1.9	4.2	14.0
Emprunts nets (net)	23.8	46.1	48.4	27.7	<b>-1.1</b>	-0.4	3.6	3.2	1.9	4.2	14.0
Décaissements	46.9	69.9	77.0	63.4	<b>22.6</b>	48.3	70.7	74.7	80.1	80.1	89.2
Amortissements	-23.1	-23.9	-28.3	-35.6	<b>-23.7</b>	-48.7	-67.1	-71.5	-78.1	-75.9	-75.2
Financement exceptionnel	3.7	3.1	3.0	2.5	<b>0.0</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions/écart de financement	-6.2	-6.1	-2.5	-5.8	<b>-4.9</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire :											
Taux de croissance réel des dépenses public	-2.5	5.7	6.7	-9.9	<b>-32.4</b>	2.3	3.7	2.8	4.5	6.8	6.1
Dépenses courantes	-12.4	3.8	0.6	-6.3	<b>-17.5</b>	2.5	2.7	4.3	4.7	4.6	6.0
Dépenses d'équipement	18.9	8.8	14.3	-13.2	<b>-14.9</b>	0.4	4.4	2.9	4.3	10.1	6.2
Solde non extractif (hors dons)	-155.1	-185.2	-135.4	-64.8	<b>-52.7</b>	-61.2	-67.3	-50.8	-53.2	-53.5	-54.6
Solde non extractif	-25.4	-75.3	-81.8	-39.8	<b>-16.2</b>	-14.8	-19.6	-20.5	-13.1	-3.3	-1.9
Solde budgétaire de base (hors dons) 2/	23.3	-17.4	-3.6	4.8	<b>10.1</b>	37.9	54.5	57.9	71.1	81.0	91.3
Dépenses sociales	161.2	179.6	186.9	187.4		194.4	220.7	246.4	283.4	313.2	346.8

Sources: autorités mauritaniennes ; estimations et projections des services du FML

1/ Dont transferts aux entités publiques hors de l'administration centrale.

2/ Solde global hors dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures.

**Tableau 3b. Mauritanie : Opérations de l'administration centrale, 2013–22**  
(en pourcentage du PIB non extractif, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2020	2021	2022
					Janv-Août	Prog.					
Recettes totales et dons	34.1	29.4	32.5	31.6	<b>20.3</b>	31.2	31.0	30.7	30.7	31.2	31.2
Recettes	33.2	29.2	30.5	29.5	<b>19.9</b>	30.4	30.1	29.6	29.7	30.5	30.6
Recettes non extractives	22.7	21.3	26.7	27.8	<b>17.6</b>	27.5	27.3	27.9	27.8	28.3	28.5
Recettes fiscales	16.4	16.1	16.8	18.7	<b>13.0</b>	19.0	19.2	19.7	20.2	20.4	20.7
Recettes non fiscales	6.3	5.2	9.9	9.1	<b>4.6</b>	8.4	8.1	8.2	7.6	7.8	7.8
Recettes extractives	10.5	8.0	3.8	1.7	<b>2.3</b>	3.0	2.8	1.6	1.9	2.2	2.1
Recettes pétrolières nettes	1.7	0.4	0.9	0.7	<b>1.0</b>	1.3	0.9	0.2	0.1	0.1	0.1
Recettes minières	8.8	7.5	2.9	1.0	<b>1.3</b>	1.7	1.9	1.5	1.8	2.1	2.0
Dons	0.9	0.2	2.0	2.1	<b>0.3</b>	0.8	0.9	1.1	1.0	0.7	0.7
<i>dont</i> : Projets	0.1	0.1	0.6	0.4	<b>0.2</b>	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses et prêts nets	35.2	34.7	36.3	32.2	<b>20.9</b>	31.3	31.2	30.7	30.4	30.6	30.6
Dépenses courantes	21.5	20.8	20.5	19.0	<b>13.2</b>	18.5	18.2	18.2	18.0	17.8	17.8
Rémunération des salariés	8.4	8.0	8.4	8.4	<b>5.6</b>	8.3	8.5	8.4	8.3	8.2	8.2
Biens et services	4.8	4.7	4.4	4.0	<b>2.6</b>	4.2	3.9	3.8	3.7	3.7	3.7
Subventions et transferts 1/	5.7	5.3	4.8	3.8	<b>1.8</b>	3.6	3.5	3.4	3.5	3.5	3.5
<i>dont</i> : programme d'urgence	1.0	1.3	1.5	1.1		1.0	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Subventions énergétiques	1.1	1.0	0.5	0.1		0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements des arriérés	1.1	0.3	0.3	0.2		0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts	1.3	1.1	1.3	1.2	<b>0.9</b>	1.1	1.5	1.6	1.6	1.5	1.4
Extérieurs	1.0	0.9	0.9	0.9	<b>0.7</b>	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
Intérieurs	0.3	0.3	0.4	0.3	<b>0.2</b>	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4	0.3
Comptes spéciaux	0.5	0.7	0.2	0.6	<b>0.4</b>	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Réserves courantes	0.9	0.8	0.8	0.8		0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
Autres	0.0	0.2	0.6	0.1		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dépenses d'investissement	15.4	13.9	15.5	13.3	<b>7.5</b>	12.7	12.7	12.5	12.4	12.8	12.9
Investissement financé sur ressources exté	4.7	4.2	5.5	3.1	<b>1.7</b>	3.4	4.4	4.2	4.1	3.7	3.7
Investissement financé sur ressources inté	10.8	9.7	10.0	10.2	<b>5.8</b>	9.3	8.4	8.3	8.3	9.1	9.1
Restructurations et prêts nets	0.0	0.0	0.2	0.0	<b>0.3</b>	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde primaire (hors dons)	-0.8	-4.3	-4.5	-1.5	<b>-0.1</b>	0.2	0.3	0.5	1.0	1.3	1.3
Solde primaire	0.1	-4.2	-2.5	0.6	<b>0.3</b>	1.0	1.3	1.7	1.9	2.0	1.9
Solde global (hors dons)	-2.0	-5.5	-5.8	-2.7	<b>-1.0</b>	-0.9	-1.2	-1.1	-0.6	-0.1	-0.1
Solde global	-1.1	-5.3	-3.8	-0.6	<b>-0.7</b>	-0.1	-0.2	0.0	0.3	0.5	0.6
Financement	1.1	5.3	3.8	0.6	<b>0.7</b>	0.1	0.2	0.0	-0.3	-0.5	-0.6
Financement intérieur	-0.4	0.8	-0.1	-1.6	<b>1.8</b>	0.3	0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-1.1
Système bancaire	4.7	3.6	0.9	-1.1	<b>1.0</b>	-0.5	0.2	-0.2	-0.4	-0.2	-0.7
Compte de trésorerie	6.7	3.6	2.6	-0.7	<b>1.0</b>	-0.5	0.2	-0.2	-0.4	0.0	-0.3
Banques commerciales	-2.1	0.1	-1.7	-0.4	<b>0.0</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3
Etablissements non bancaires	0.7	0.4	0.6	-0.5	<b>0.4</b>	0.8	0.0	0.0	0.0	-0.5	-0.5
Arriérés intérieurs	-0.4	-0.6	-0.1	0.0	<b>0.1</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres comptes de dépôt	-6.0	-2.3	0.5	0.0	<b>0.3</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement extérieur	2.1	4.9	4.0	2.6	<b>-0.8</b>	-0.2	0.0	0.2	0.1	0.2	0.6
Compte pétrolier (net)	-0.1	1.4	0.3	0.6	<b>-0.5</b>	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes pétrolières nettes (net)	-1.7	-0.4	-0.9	-0.7	<b>-1.0</b>	-1.3	-0.9	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
Contribution du compte pétrolier au bud	1.6	1.8	1.3	1.3	<b>0.5</b>	1.1	0.7	0.2	0.1	0.1	0.1
Autres (net)	2.2	3.6	3.7	2.0	<b>-0.3</b>	0.0	0.2	0.2	0.1	0.2	0.6
Emprunts nets (net)	1.9	3.3	3.4	1.9	<b>-0.1</b>	0.0	0.2	0.2	0.1	0.2	0.6
Décaissements	3.8	5.1	5.4	4.3	<b>1.4</b>	3.1	4.2	4.0	3.9	3.5	3.5
Amortissements	-1.9	-1.7	-2.0	-2.4	<b>-1.5</b>	-3.1	-4.0	-3.8	-3.8	-3.3	-3.0
Financement exceptionnel	0.3	0.2	0.2	0.2	<b>0.0</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions/écart de financement	-0.5	-0.4	-0.2	-0.4	<b>-0.3</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire :											
Solde non extractif (hors dons)	-12.5	-13.4	-9.6	-4.4	<b>-3.4</b>	-3.9	-4.0	-2.7	-2.6	-2.4	-2.2
Solde non extractif	-2.0	-5.5	-5.8	-2.7	<b>-1.0</b>	-0.9	-1.2	-1.1	-0.6	-0.1	-0.1
Solde global (en % du PIB)	-0.8	-4.5	-3.4	-0.5	<b>-0.6</b>	-0.1	-0.2	0.0	0.3	0.4	0.5
Solde budgétaire de base (hors dons) 2/	1.9	-1.3	-0.3	0.3	<b>0.6</b>	2.4	3.2	3.1	3.5	3.6	3.6
Dépenses sociales	13.0	13.0	13.2	12.9		12.4	13.0	13.2	13.8	13.8	13.8

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

1/ Dont transferts aux entités publiques hors de l'administration centrale.

2/ Solde global hors dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures.

**Tableau 4. Mauritanie : Situation monétaire, 2013–20**  
(en milliards d'ouguiyas au taux de change de la fin de période, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Prog.							
<b>Situation monétaire</b>								
Avoirs extérieurs nets	196.7	108.1	78.5	61.4	69.3	92.6	155.3	273.1
Avoirs intérieurs nets	273.0	402.1	433.5	487.0	548.4	582.2	580.7	563.3
Crédit intérieur net	522.6	618.2	669.5	693.4	733.3	781.5	838.3	896.4
Crédit net à l'Etat	124.2	175.3	183.8	168.9	166.6	170.1	166.5	157.5
Crédit à l'économie	398.4	443.0	485.7	524.4	566.7	611.5	671.8	738.9
Autres postes, nets	-249.6	-216.1	-236.0	-206.4	-184.9	-199.3	-257.6	-333.1
Monnaie au sens large (M2)	469.7	510.2	512.1	548.4	617.8	674.8	736.1	836.4
<b>Autorités monétaires</b>								
Avoirs extérieurs nets	220.0	126.1	102.4	115.2	105.3	131.1	196.5	317.2
Avoirs intérieurs nets	10.9	101.0	118.3	127.4	162.3	161.2	122.4	45.1
Crédit intérieur net	96.6	142.7	172.5	163.1	160.7	164.3	160.7	151.7
Crédit net à l'Etat	91.8	138.1	167.8	158.9	156.5	160.0	156.5	147.5
Autres postes, nets	-85.8	-41.8	-54.2	-35.7	1.6	-3.1	-38.3	-106.5
Monnaie de réserve	230.8	227.0	220.7	242.6	267.6	292.3	318.9	362.3
Monnaie en circulation	132.7	130.9	129.7	141.4	159.3	174.0	189.8	215.6
Réserves des banques	98.1	96.1	91.0	101.2	108.4	118.4	129.1	146.7
<i>dont</i> : dépôts bancaires en devises	27.1	28.5	20.8	28.8	30.8	33.6	36.7	41.7
<b>Banques commerciales</b>								
Avoirs extérieurs nets	-23.3	-18.0	-23.9	-53.7	-36.0	-38.5	-41.2	-44.1
Avoirs intérieurs nets	426.3	475.5	497.1	530.2	572.5	617.3	677.6	744.7
Crédit net à l'Etat	32.3	37.1	16.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Crédit au secteur privé	394.0	438.4	481.1	520.2	562.5	607.2	667.6	734.7
Autres postes, nets	-163.8	-174.4	-181.8	-170.7	-186.4	-196.3	-219.3	-226.6
	(Annual change in percent)							
<b>Situation monétaire</b>								
Avoirs extérieurs nets	2.3	-45.1	-27.3	-21.8	12.9	33.6	67.7	75.9
Avoirs intérieurs nets	23.4	47.3	7.8	12.3	12.6	6.2	-0.2	-3.0
Crédit intérieur net	13.9	18.3	8.3	3.6	5.8	6.6	7.3	6.9
Crédit net à l'Etat	23.8	41.1	4.9	-8.1	-1.4	2.1	-2.1	-5.4
Crédit à l'économie	11.1	11.2	9.7	8.0	8.1	7.9	9.9	10.0
Autres postes, nets	5.0	-13.4	9.2	-12.6	-10.4	7.8	29.2	29.3
Monnaie au sens large (M2)	13.6	8.6	0.4	7.1	12.6	9.2	9.1	13.6
<b>Autorités monétaires</b>								
Avoirs extérieurs nets	2.7	-42.7	-18.8	12.5	-8.5	24.5	49.9	61.4
Avoirs intérieurs nets	-700.7	829.5	17.1	7.8	27.4	-0.7	-24.1	-63.1
Crédit intérieur net	45.4	47.7	20.8	-5.4	-1.5	2.2	-2.2	-5.6
Crédit net à l'Etat	80.3	50.4	21.5	-5.3	-1.5	2.2	-2.2	-5.8
Monnaie de réserve	8.7	-1.6	-2.8	9.9	10.3	9.2	9.1	13.6
<b>Banques commerciales</b>								
Avoirs extérieurs nets	6.6	-22.7	32.4	125.0	-33.1	7.0	7.0	7.0
Avoirs intérieurs nets	8.6	11.5	4.5	6.7	8.0	7.8	9.8	9.9
Crédit net à l'Etat	-34.5	14.8	-56.9	-37.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédit au secteur privé	14.9	11.3	9.7	8.1	8.1	7.9	9.9	10.0
<b>Pour mémoire :</b>								
Ratio monnaie au sens large (M2) / PIB (en %)	27.7	31.4	32.7	32.8	33.8	34.5	34.5	34.5
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large (par rapport au PIB non extractif)	2.6	2.7	2.8	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5
Crédit au secteur privé (en % du PIB non extractif)	31.8	31.7	34.0	35.7	35.8	35.8	35.8	35.8
Avoirs extérieurs nets des banques (en millions de dollars US)	-78.0	-57.7	-70.5	-150.7	-101.3	-101.3	-101.3	-101.3

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

**Tableau 5. Mauritanie : Indicateurs de solidité bancaire, 2008–17**  
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017Q2
									Est.	Est.
<b>Bilan</b>										
Actifs/PIB	32.0	35.3	31.1	30.9	32.5	35.2	42.5	43.2	45.6	47.6
Crédit net au secteur privé / total actifs	56.6	51.1	53.2	48.2	50.8	52.1	55.5	57.0	54.9	45.8
Crédit aux entreprises publiques / total actifs	15.0	13.1	13.3	10.2	7.2	3.4	6.9	3.3	5.4	1.2
Titres d'Etat / total actifs	17.2	16.0	18.8	11.1	11.2	5.8	5.8	2.0	2.0	...
Croissance du crédit au secteur privé (en glissement annuel)	23.6	4.0	16.0	10.6	15.1	14.9	21.3	8.0	8.3	6.3
Créances improductives brutes / prêts bruts	...	...	45.3	39.2	25.7	20.4	23.0	30.0	25.5	...
<i>dont</i> : intérêts cumulés sur créances improductives/	...	...	11.6	11.5	8.3	7.1	...	...	...	...
<i>dont</i> : créances improductives historiques (pré-2010)	...	...	16.7	13.7	13.8	12.8	...	...	...	...
<i>dont</i> : nouvelles créances improductives /prêts bruts	...	...	17.0	14.1	3.6	0.5	...	...	...	...
Provisions / (créances improductives brutes - intérêts	...	...	30.0	31.2	53.1	52.9	52.5	78.5	63.0	71.9
Provisions / arriérés de plus de 360 jours sur prêts	84.1	85.2	87.7	90.7	88.0	88.8	87.0	93.0	58.0	72.3
Arriérés non couverts de plus de 360 jours sur prêts / pré	84.1	85.2	87.7	90.7	88.0	88.8	87.0	93.0	58.0	72.3
Dépôts / total actifs	55.5	57.4	59.3	60.9	59.1	57.8	61.0	60.8	59.0	59.8
Prêts bruts secteur privé / dépôts secteur privé	127.4	115.3	118.4	105.9	110.7	113.7	137.7	134.1	110.4	91.5
<b>Ratios de fonds propres</b>										
Fonds propres / total actifs	16.9	16.7	16.7	18.5	17.5	18.7	14.7	13.7	14.2	13.7
Ratio de solvabilité	33.0	38.2	34.0	35.2	29.2	32.4	28.1	23.1	23.7	25.5
<b>Exposition de change</b>										
Avoirs en devises / total actifs	9.3	13.9	10.5	10.5	10.5	10.6	10.5	6.7	8.9	12.7
Avoirs en devises / passifs en devises (au bilan)	75.0	123.7	112.1	135.2	100.1	106.6	138.6	108.2	116.0	106.8
Position ouverte de change / fonds propres (dont hors bil	-19.1	5.0	-16.0	-32.7	-45.9	-26.0	-70.4	-72.7	-69.8	-16.0
<b>Rentabilité et liquidité</b>										
Rentabilité des actifs	1.9	1.4	0.4	1.2	1.4	1.2	1.2	0.7	...	...
Rentabilité des fonds propres	10.7	8.5	2.7	6.0	8.4	6.4	6.6	5.1	...	...
Actifs liquides / total actifs 1/	30.9	29.8	29.5	29.7	29.8	24.0	23.5	21.4	17.0	24.0
<b>Pour mémoire :</b>										
Part des actifs détenues par les trois plus grandes banque	53.4	53.6	53.7	50.7	45.4	42.3	45.7	42.0	41.0	40.3
Nombre de banques	10	10	10	12	12	15	15	16	16	17

Sources: autorités mauritaniennes et services du FMI.

1/ Actifs liquides : trésorerie, réserves, et bons du Trésor.

**Tableau 6. Mauritanie : Besoins et sources de financement extérieur, 2015–20**  
(en millions de dollars américains)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			Proj.			
<b>Total besoins</b>	<b>-1,220.5</b>	<b>-1,051.4</b>	<b>-836.7</b>	<b>-994.0</b>	<b>-956.2</b>	<b>-688.8</b>
Déficit du compte des transactions courantes, hors dons	-1,057.1	-876.6	-616.0	-669.3	-636.4	-368.0
Amortissement de la dette publique extérieure <sup>1/</sup>	-163.3	-174.8	-220.7	-324.7	-319.8	-320.9
<i>dont</i> : Arabie saoudite	-2.6	-3.3	-7.2	-67.2	-68.1	-68.2
Fonds monétaire arabe	-3.8	0.0	-21.1	-44.8	-37.4	-27.6
Fonds arabe pour le développement économique	-30.3	-36.9	-38.6	-43.6	-44.3	-51.0
Banque islamique de développement	-18.3	-19.6	-19.8	-25.4	-25.9	-26.8
Chine	-19.3	-18.0	-23.0	-24.3	-25.6	-25.6
FMI	-4.6	-10.1	-13.7	-18.0	-20.7	-19.2
<b>Total Sources</b>	<b>1,220.5</b>	<b>1,051.4</b>	<b>752.3</b>	<b>880.6</b>	<b>833.3</b>	<b>570.6</b>
Investissement direct étranger et entrées de capitaux (net)	533.0	279.6	464.7	457.4	474.9	324.0
Dons officiels	101.0	169.8	...	...	...	...
<i>dont</i> : Union Européenne	12.6	11.2	...	...	...	...
Banque mondiale	0.0	26.0	...	...	...	...
Banque africaine de développement	...	10.0	...	...	...	...
Emirats arabes unis	...	40.0	...	...	...	...
Arabie saoudite	50.0	5.3	...	...	...	...
Décaissements de prêts officiels	270.4	321.5	194.0	264.1	279.0	274.0
<i>dont</i> : Fonds monétaire arabe	20.8	99.6	...	...	...	...
Fonds arabe pour le développement économique	127.7	80.7	...	...	...	...
Banque islamique de développement	83.2	50.7	...	...	...	...
Chine	8.9	39.4	...	...	...	...
Dépôts de l'Arabie saoudite auprès de la Banque centrale	300.0	...	...	...	...	...
Autres flux <sup>2/</sup>	182.0	258.4	80.4	182.9	181.5	183.9
Tirage sur les réserves	-182.1	-1.8	18.9	-15.0	-102.1	-211.3
Tirage sur le compte pétrolier	16.3	23.9	-5.6	-8.9	0.0	0.0
<b>Ecart de financement</b>	...	...	<b>84.4</b>	<b>113.4</b>	<b>122.9</b>	<b>118.2</b>
<b>Sources prévues de financement</b>	...	...	<b>84.4</b>	<b>113.4</b>	<b>122.9</b>	<b>118.2</b>
Dons officiels	...	...	61.1	66.7	76.2	71.5
Accord avec le FMI au titre de la FEC (prospectif)	...	...	23.3	46.7	46.7	46.8
<b>Ecart résiduel</b>	...	...	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

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

1/ dont administration centrale, Banque centrale et SNIM.

2/ dont SNIM, banques commerciales, erreurs et omissions, et financement exceptionnel.

Tableau 7. Mauritanie : Capacité à rembourser le FMI, 2017–31

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Obligations du FMI sur la base crédit existant</b>															
Principal (en millions de DTS)	3.70	14.55	15.46	14.35	9.94	6.62	1.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Charges et intérêts (en millions de DTS)	0.09	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.00	0.00	0.00
<b>Obligations du FMI sur base crédit existant/prospectif</b>															
Principal (en millions de DTS)	3.70	14.55	15.46	14.35	9.94	6.62	6.07	11.59	18.22	23.18	23.18	18.22	11.59	4.97	0.00
Charges et intérêts (en millions de DTS)	0.09	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
<b>Total obligations sur base crédit existant/prospectif</b>															
En millions de DTS	3.79	14.94	15.85	14.74	10.33	7.01	6.46	11.98	18.61	23.57	23.57	18.61	11.98	5.36	0.39
En millions de dollars US	5.34	21.06	22.37	20.80	14.56	9.87	9.09	16.87	26.20	33.18	33.18	26.20	16.87	7.55	0.55
En pourcentage des exportations de biens et de services	0.27	1.03	1.07	0.84	0.53	0.36	0.32	0.58	0.92	1.21	1.25	1.02	0.68	0.30	0.02
En pourcentage du service de la dette	3.31	10.15	7.15	6.59	4.57	3.24	3.08	7.09	10.25	11.80	10.86	8.00	4.92	2.15	0.15
En pourcentage du PIB	0.10	0.40	0.41	0.36	0.23	0.15	0.13	0.22	0.32	0.39	0.37	0.27	0.17	0.07	0.00
En pourcentage des réserves internationales brutes	0.66	2.57	2.42	1.83	1.16	0.73	0.60	0.98	1.37	1.62	1.54	1.17	0.73	0.32	0.02
En pourcentage de la quote-part	2.94	11.60	12.31	11.44	8.02	5.44	5.02	9.30	14.45	18.30	18.30	14.45	9.30	4.16	0.30
<b>Encours crédit du FMI</b>															
En millions de DTS	78.6	97.2	114.8	133.6	123.7	117.0	111.0	99.4	81.1	58.0	34.8	16.6	5.0	0.0	0.0
En milliards de dollars US	110.7	137.0	162.1	188.5	174.3	164.7	156.2	139.9	114.2	81.6	49.0	23.3	7.0	0.0	0.0
En pourcentage des exportations de biens et de services	5.6	6.7	7.8	7.6	6.3	6.0	5.5	4.8	4.0	3.0	1.8	0.9	0.3	0.0	0.0
En pourcentage du service de la dette	68.7	66.0	51.8	59.8	54.7	54.1	52.9	58.8	44.7	29.0	16.0	7.1	2.0	0.0	0.0
En pourcentage du PIB	2.2	2.6	3.0	3.3	2.8	2.4	2.2	1.8	1.4	1.0	0.5	0.2	0.1	0.0	0.0
En pourcentage des réserves internationales brutes	13.7	16.7	17.6	16.6	13.9	12.1	10.3	8.1	6.0	4.0	2.3	1.0	0.3	0.0	0.0
En pourcentage de la quote-part	61.0	75.4	89.1	103.7	96.0	90.9	86.1	77.1	63.0	45.0	27.0	12.9	3.9	0.0	0.0
Utilisation nette du crédit du FMI (millions de DTS)	12.9	18.6	17.7	18.8	-9.9	-6.6	-6.1	-11.6	-18.2	-23.2	-23.2	-18.2	-11.6	-5.0	0.0
Décaissements	16.6	33.1	33.1	33.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements	3.7	14.6	15.5	14.4	9.9	6.6	6.1	11.6	18.2	23.2	23.2	18.2	11.6	5.0	0.0
<b>Pour mémoire :</b>															
Exportations de biens et de services (en millions de dollars US)	1980.2	2041.8	2086.5	2472.5	2767.3	2748.5	2830.4	2907.2	2841.4	2744.4	2651.6	2573.3	2491.2	2540.7	2598.5
Service de la dette (en millions de dollars US)	161.1	207.4	312.8	315.5	318.7	304.7	295.3	237.9	255.7	281.3	305.7	327.3	343.0	350.9	362.4
PIB nominal (en millions de dollars US)	5124.9	5324.5	5432.3	5767.5	6238.0	6740.8	7184.3	7667.4	8092.7	8532.1	9020.0	9559.4	10154.1	10832.1	11564.6
Réserves internationales brutes (en millions de dollars US)	805.6	820.6	922.7	1134.0	1249.9	1357.2	1517.1	1718.9	1906.5	2048.6	2150.9	2231.0	2306.7	2381.9	2444.2
Quote-part (en millions de DTS)	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8

Sources: estimations et projections des services du FMI.

**Tableau 8. Mauritanie : Niveau d'accès et échelonnement des décaissements dans le cadre de l'accord triennal au titre de la FEC, 2017–20**

Disponibilité	Montant		Conditions
	Millions de DTS	Pourcentage de la quote-part 1/	
6 décembre 2017	16.560	12.857	Approbation de l'accord
31 mars 2018	16.560	12.857	Achèvement de la première revue (critères de réalisation correspondants à fin décembre 2017).
30 septembre 2018	16.560	12.857	Achèvement de la deuxième revue (critères de réalisation correspondants à fin juin 2018).
31 mars 2019	16.560	12.857	Achèvement de la troisième revue (critères de réalisation correspondants à fin décembre 2018).
30 septembre 2019	16.560	12.857	Achèvement de la quatrième revue (critères de réalisation correspondants à fin juin 2019).
31 mars 2020	16.560	12.857	Achèvement de la cinquième revue (critères de réalisation correspondants à fin décembre 2019).
30 septembre 2020	16.560	12.857	Achèvement de la sixième (et dernière) revue (critères de réalisation correspondants à fin juin 2020).
<b>Total</b>	<b>115.920</b>	<b>89.999</b>	

Source: calculs des services du FMI.

1/La quote-part de la Mauritanie est de 128,8 millions de DTS.

**Tableau 9. Mauritanie : Grands projets gouvernementaux contractés ou programmés en 2017**

Projets	Montant (en millions de dollars US)	% du PIB (en %)	Durée du projet	Type de financeme	Créanciers
<b>1. Prêts contractés entre le 1er janvier et le 31 octobre 2017 1/</b>					
<b>Conditions concessionnelles</b> (élément don égal ou supérieur à 35 %)					
Pont sur le fleuve Sénégal	34.9	0.7	2018-22	Loan	AFD
Transport de l'électricité à Zouérat (Nord-Est)	100.0	2.0	2018-22	Loan	SFD
Transport de l'électricité à Zouérat	138.8	2.7	2018-22	Loan	AFESD
Adduction d'eau potable (Sud)	49.6	1.0	2018-21	Loan	AFESD
Route jusqu'à Benichab (Nord-Est)	25.0	0.5	2018-22	Loan	SFD
Réhabilitation du canal de Koundi (Sud)	10.0	0.2	2019-23	Loan	SFD
<b>Sous-total</b>	<b>358.2</b>	<b>7.0</b>			
<b>Conditions semi concessionnelles</b> (élément don positif inférieur à 35 %)					
Modernisation de la mine de fer (SNIM)	105.7	2.1	2018-22	Guarantee	AFESD
Réseau d'électricité dans le Sud-Est	33.0	0.6	2018-22	Loan	KFAED
<b>Sous-total</b>	<b>138.7</b>	<b>2.7</b>			
<b>Conditions commerciales</b> (aucun élément don)					
Transport de l'électricité à Nouadhibou	110.0	2.1	2018-21	Loan	EximBank India
<b>Sou-total</b>	<b>110.0</b>	<b>2.1</b>			
<b>2. Prêts semi concessionnels soumis au plafond d'endettement au titre de la FEC, à compter du 1er novembre 2017</b>					
Centrale éolienne 2/	18.0	0.4	2018-22	Loan	OFID
Port de pêche de Nouakchott 3/	85.0	1.7	2018-22	TBD	...
<b>Sous-total</b>	<b>103.0</b>	<b>2.0</b>			
<b>Total</b>	<b>710.0</b>	<b>13.9</b>			

Source: Ministère de l'Economie et des Finances.

1/ Approuvé en Conseil des Ministres le 31 octobre 2017.

2/ Signé en octobre et approuvé en Conseil des Ministres le 9 novembre 2017.

3/ Programmé en 2017-18.

**Tableau 10. Mauritanie : Programme d'emprunts extérieurs,  
1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2017**

Dette extérieure CGE	Volume de la nouvelle dette contractée en 2017		VA de la nouvelle dette contractée en 2017 (aux fins du programme)	
	Millions de dollars	Pourcentage	Millions de dollars	Pourcentage
<b>Par source de financement</b>	<b>710.0</b>	<b>100</b>	<b>506.1</b>	<b>100</b>
<b><i>Dette concessionnelle, dont</i></b>	<b>219.4</b>	<b>31</b>	<b>135.8</b>	<b>27</b>
Dette multilatérale	84.4	12	48.6	10
Dette bilatérale	135.0	19	87.2	17
Autre	0.0	0	0.0	0
<b><i>Dette non concessionnelle, dont</i></b>	<b>490.5</b>	<b>69</b>	<b>370.4</b>	<b>73</b>
Dette semi-concessionnelle	380.5	54	260.4	51
Dette à des conditions commerciales	110.0	15	110.0	22
<b>Par type de créancier</b>	<b>710.0</b>	<b>100</b>	<b>506.1</b>	<b>100</b>
Multilatéral	346.9	49	223.7	44
Bilatéral - Membre du Club de Paris	0.0	0	0.0	0
Bilatéral - Non membre du Club de Paris	363.0	51	282.5	56
Autre	0.0	0	0.0	0
<b>Utilisations du financement</b>	<b>710.0</b>	<b>100</b>	<b>506.1</b>	<b>100</b>
Infrastructures	604.3	85	436.0	86
Dépenses sociales	0.0	0	0.0	0
Financement du budget	0.0	0	0.0	0
Autres	105.7	14.9	70.2	13.9
<b>Type de nouvelle dette extérieure, en millions de dollars</b>				
<b><i>Par type de taux d'intérêt</i></b>				
Taux d'intérêt fixe	600.0			
Taux d'intérêt variable	110.0			
Prêts non conventionnels	0.0			
<b><i>Par devise</i></b>				
Prêts libellés en dollars américains	213.0			
Prêts libellés en autres devises	497.0			

**Tableau 11. Mauritanie : Matrice d'évaluation des risques 1/**

Sources de risques	Probabilité relative	Horizon temporel	Effet escompté	Riposte des autorités
<b>Risques mondiaux</b>				
Retrait de l'intégration transfrontalière	<b>Moyenne</b>	Court à moyen terme	<b>Moyen.</b> Perspectives réduites pour attirer des montants plus importants d'IDE dans de nouveaux secteurs, avec un impact sur la diversification, les exportations et le potentiel de croissance.	Accélérer les réformes structurelles afin de diversifier la base et les marchés des exportations. Accélérer les réformes d'amélioration du climat des affaires et assouplir davantage le taux de change pour doper la compétitivité et atténuer les chocs extérieurs. Élaborer des plans d'endettement prudents fondés sur le financement concessionnel.
Durcissement des conditions financières mondiales / renforcement du dollar et de l'euro, taux plus élevés	<b>Forte</b>	Court terme	<b>Fort.</b> L'appréciation du taux de change affecterait la compétitivité ; des taux d'intérêt plus élevés pourraient accroître les coûts de financement des investissements en infrastructures.	Libérer des marges de manœuvre pour les éventuelles urgences en consolidant le budget et en élargissant l'assiette fiscale au moyen de réformes et d'une diversification économique. Élaborer des plans d'urgence, en coordination avec les pays voisins et la communauté internationale.
Intensification des risques de fragmentation/ bouleversements sécuritaires dans certaines régions du Moyen Orient, d'Afrique, d'Asie et d'Europe.	<b>Forte</b>	Court à moyen terme	<b>Fort.</b> Cela aurait un effet défavorable sur le commerce avec les pays voisins. Les migrants en provenance des pays voisins induiraient des coûts budgétaires et sécuritaires. La réticence des investisseurs mettrait en péril les plans de diversification économique.	À court terme, permettre une plus grande souplesse du taux de change et l'utilisation des marges extérieures pour un ajustement progressif. À moyen terme, adopter des réformes structurelles pour diversifier l'économie, les exportations et les marchés à l'exportation afin d'accroître la résilience aux chocs.
Important ralentissement en Chine et ses retombées ; et important ralentissement dans d'autres pays émergents et préémergents.	<b>Moyenne</b>	Court à moyen terme	<b>Fort.</b> La baisse des prix mondiaux des produits de base (surtout les métaux et les produits de la pêche) et la contraction des flux commerciaux pourraient faire baisser les exportations et les investissements, provoquant une détérioration des positions extérieure et budgétaire.	
Croissance structurellement faible dans les principaux pays avancés et émergents.	<b>Forte</b>	Moyen Terme	<b>Moyen.</b> La croissance affaiblie des partenaires affecterait les échanges commerciaux et la position extérieure.	
1/ La matrice d'évaluation des risques 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.				

Tableau 11. Mauritanie : Matrice d'évaluation des risques (suite et fin)

Sources de risques	Probabilité relative	Horizon temporel	Effet escompté	Riposte des autorités
Changement climatique	<b>Forte</b>	Moyen terme	<b>Fort.</b> Des conditions climatiques défavorables et une hausse des températures porteraient atteinte aux conditions de vie, à l'agriculture et à la pêche.	Assurer une diversification de l'économie, une sécurité alimentaire et une résistance au changement climatique pérennes et adopter progressivement des dispositifs de protection sociale ciblés.
Réduction des services de correspondance bancaire	<b>Forte</b>	Court à moyen terme	<b>Moyen.</b> Une baisse des paiements transfrontaliers aurait un effet sur le commerce et les transferts.	Renforcer le cadre de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (BC/FT) ainsi que sa mise en œuvre.
Baisse des prix énergétiques	<b>Faible</b>	Court à moyen terme	<b>Moyen positive.</b> Des positions budgétaire et extérieure plus solides mais des risques pour l'essor du gaz.	Reconstituer des marges de manœuvre budgétaires et extérieures.
Cyberattaques	<b>Moyenne</b>	Court à moyen terme	<b>Moyen.</b> Des attaques pourraient causer une instabilité financière et perturber les activités économiques et sociales.	Renforcer l'infrastructure des paiements et recapitaliser la Banque centrale pour lui permettre de mieux sauvegarder la stabilité financière.
<b>Risques intérieurs</b>				
Troubles politiques et sociaux ; attentats à l'échelle régionale	<b>Moyenne</b>	Court terme	<b>Fort.</b> Augmentation des dépenses publiques, y compris sécuritaires ; baisse de confiance des investisseurs et affaiblissement des perspectives de croissance.	Favoriser la bonne gouvernance et un meilleur climat des affaires, renforcer les cadres de lutte contre la corruption. Promouvoir la croissance inclusive et augmenter les dépenses sociales et sécuritaires.
Ralentissement des réformes	<b>Moyenne</b>	Court terme	<b>Fort.</b> Effet défavorable sur la confiance des investisseurs locaux et étrangers et sur les perspectives de croissance.	Dégager un consensus sur les réformes. Investir dans le capital humain et les institutions.

**Tableau 12. Mauritanie : Principales recommandations du PESF 2014 et état d'avancement**

<b>Recommandation</b>	<b>Délai 1/</b>	<b>État d'avancement</b>
<b>Banque centrale</b>		
Adopter la loi bancaire, qui offre une meilleure protection juridique vis-à-vis des décisions prises dans l'exercice des fonctions de la BCM.	Court terme	En préparation, envisagé dans le cadre du projet de loi bancaire
Adopter la loi relative au statut de la BCM, qui lui donne plus d'indépendance, de responsabilité et de transparence.	Court/moyen terme	En préparation, envisagé dans le cadre du projet de loi bancaire
Approbation par le Parlement de la convention de 2013 relative aux créances de la BCM sur l'État.	Court terme	Aucun progrès
<b>Stabilité financière</b>		
Publier un échéancier indiquant les dates d'adjudication séparées prévues pour les bons et les obligations du Trésor.	Sans délai	Aucun progrès
Actualiser trimestriellement les tableaux de programmation monétaire énonçant les objectifs monétaires à moyen terme.	Moyen terme	Partiellement accompli, la BCM a un programme monétaire et un modèle de prévision est en cours d'élaboration.
Titriser progressivement l'encours des créances de la BCM sur l'État sous forme de titres négociables, ce qui permettrait d'allonger la courbe des rendements.	Moyen terme	Aucun progrès
Améliorer la qualité et la fiabilité des données recueillies par l'autorité de supervision des banques.	Court/moyen terme	En cours
Faire strictement respecter la nouvelle instruction de juin 2014 sur le classement des prêts et leur provisionnement.	Sans délai	Achevé
<b>Marchés des changes</b>		
Adopter une instruction prévoyant des inspections systématiques sur place des banques pour veiller à l'application de la réglementation des opérations en devises (authentification de la demande, respect du plafond de 100 000 dollars).	Sans délai	Partiellement accompli, la BCM a renforcé le respect des procédures liées aux opérations de change.
Adopter une instruction sur le non-respect de la réglementation des changes prévoyant des sanctions effectives en cas d'infractions répétées, dont la suspension de la participation aux sessions de fixing (après deux avertissements).	Sans délai	Partiellement accompli
Supprimer toutes les pénalités et commissions appliquées à l'adjudication de devises.	Court terme	Partiellement accompli (commissions toujours en vigueur)
Adopter un système d'enchères à taux multiples avec un taux de référence	Court terme	Non réalisé
Éliminer les ventes directes de devises en dehors du marché officiel.	Court terme	Achevé
1/ « Immédiatement » signifie dans un délai de douze mois, « court terme » signifie dans un délai de 1 à 3 ans, « moyen terme » signifie dans un délai de 3 à 5 ans.		

**Tableau 12. Mauritanie : Principales recommandations du PESF 2014 et état d'avancement (suite et fin)**

Recommandation	Délai 1/	État d'avancement
<b><i>Institutions financières non bancaires (IFM, caisses de retraite, assurance)</i></b>		
Encourager la création de compagnies d'assurance.	Moyen terme	Aucun progrès
Transférer les fonctions d'audit et de surveillance de la CDD (banque publique de développement) et des compagnies d'assurance à la BCM.	Moyen terme	En préparation, envisagé dans le cadre du projet de loi bancaire
<b><i>Supervision et contrôle</i></b>		
Publier les états financiers des banques auditées par la BCM à la fin du mois de juin qui suit chaque année la clôture de l'exercice.	Moyen terme	Aucun progrès
Mettre en place un système d'approbation par la BCM des qualifications des commissaires aux comptes, en fonction de critères objectifs et connus.	Moyen terme	En préparation, envisagé dans le cadre du projet de loi bancaire
Mettre en œuvre, sans exception, la réglementation en place sur les prêts aux entités apparentées et application de sanctions en cas d'infractions.	Sans délai	En cours, mise en oeuvre progressive
<b><i>Gestion de crise et résolution bancaire</i></b>		
Approbation du cadre juridique et réglementaire relatif à la résolution des banques en difficulté.	Sans délai	En préparation, envisagé dans le cadre du projet de loi bancaire
Augmentation de la contribution des banques au Fonds de garantie des dépôts (pour atteindre au moins 6 milliards de MRO en 3 ans).	Court terme	Progrès partiels ; augmentation de la contribution en 2015 mais nouvelle augmentation nécessaire.
1/ « Immédiatement » signifie dans un délai de douze mois, « court terme » signifie dans un délai de 1 à 3 ans, « moyen terme » signifie dans un délai de 3 à 5 ans.		

## Appendice I. Lettre d'intention

Nouakchott, le 21 novembre 2017

Madame Christine Lagarde  
Directrice Générale  
Fonds Monétaire International  
Washington DC

Madame la Directrice Générale,

Nous sollicitons l'appui du FMI pour notre programme économique et social visant à consolider la stabilité macroéconomique, promouvoir une croissance forte, durable et inclusive, développer le capital humain et l'accès aux services sociaux de base, réduire la pauvreté et renforcer la gouvernance dans toutes ses dimensions.

La mise en œuvre avec succès de l'arrangement précédent au titre de la facilité élargie de crédit (FEC) en 2010–13 nous a permis de maintenir la stabilité macroéconomique et de consolider les résultats économiques. À cet égard, la Mauritanie a pu atteindre en 2013 l'un des taux de croissance les plus élevés parmi les pays importateurs de pétrole de la région du Moyen-Orient Afrique du Nord et de réduire la pauvreté de 42 % à 31 % sur la période 2008-14. Cependant, depuis 2014 nous sommes confrontés à une détérioration importante des termes de l'échange suite à la chute des cours des produits miniers, qui a ralenti la croissance économique.

La mise en place d'un nouveau programme pour 2017-20 vise tout d'abord à contrer les effets des chocs extérieurs qui ont conduit à un recul de l'activité économique, ont mis en difficulté les finances publiques et pourraient accentuer la vulnérabilité des plus démunis. Un tel programme nous permettra aussi de réaliser nos objectifs de renforcement des secteurs créateurs de richesses et d'emplois, d'améliorer nos capacités d'exportation et d'attraction des investissements directs étrangers, et d'améliorer la résilience de notre économie vis-à-vis des chocs exogènes tout en préservant la viabilité de la dette.

Les principales politiques économiques de notre programme visent à : (a) poursuivre la consolidation budgétaire et le renforcement de la viabilité de la dette à un rythme progressif et favorable à une reprise de la croissance; (b) mobiliser les recettes publiques en élargissant l'assiette fiscale et en modernisant les procédures et l'administration fiscales, et prioriser les investissements publics; (c) moderniser et activer la politique monétaire afin d'améliorer la gestion de la liquidité bancaire; (d) améliorer la supervision bancaire, la réglementation et l'infrastructure financière afin d'assurer la stabilité du système financier et augmenter le crédit au secteur privé; (e) réformer le marché des changes pour introduire davantage de flexibilité du taux de change; (f) accroître l'espace

budgétaire pour les dépenses sociales, notamment d'éducation et de santé et consolider les progrès dans la réduction de la pauvreté; et (g) poursuivre les réformes visant à améliorer le climat des affaires et la gouvernance économique pour soutenir le développement du secteur privé et la diversification économique.

Nous sollicitons l'appui financier du FMI pour notre programme à travers un nouvel arrangement triennal au titre de la FEC pour un montant de 115,920 millions de DTS (environ 162,8 millions de dollars) soit l'équivalent de 90 % de notre quote-part, à décaisser en sept tranches de 16,560 millions de DTS. Le suivi de notre programme sera assuré par des revues semestrielles (la première au plus tôt le 31 mars 2018 et la seconde au plus tôt le 30 septembre 2018) avec des critères quantitatifs et des repères structurels, tels que décrits dans le Mémoire de politiques économiques et financières (MPEF) et le protocole d'accord technique (PAT) ci-joints. Les autorités fourniront au FMI toutes les données et informations nécessaires au suivi de l'exécution des mesures et de la réalisation des objectifs du programme comme détaillé dans le PAT.

Les autorités considèrent que les politiques décrites dans le MPEF sont appropriées pour atteindre les objectifs du programme, mais elles prendront toutes les mesures supplémentaires qui s'avèreraient nécessaires à cette fin. Les autorités mauritaniennes consulteront le FMI concernant l'adoption de ces mesures, et avant toute révision des politiques contenues dans le MPEF, conformément aux politiques du FMI relatives à ces consultations. Les autorités consentent à la publication de cette lettre, de ses pièces jointes et du rapport des services du FMI.

Nous vous prions d'agréer, Madame le Directrice générale, l'expression de notre haute considération.

/s/

M. Abdel Aziz Ould Dahi

Gouverneur de la Banque Centrale de Mauritanie

/s/

M. El Moctar Ould Djay

Ministre de l'Economie et des Finances

Pièces jointes (2) :

1. Mémoire de politiques économiques et financières
2. Protocole d'accord technique

## Pièce jointe I. Mémoire de politiques économiques et financières

### Introduction

1. Le présent mémoire décrit le programme économique et financier de la Mauritanie appuyé par le FMI dans le cadre de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) pour la période 2017–20. Ce programme vise à préserver la stabilité macroéconomique, à consolider les bases d'une croissance soutenue et inclusive et à réduire la pauvreté en conformité avec la stratégie de développement du pays, désormais appelée Stratégie de Croissance Accélérée et de Prospérité Partagée (SCAPP).
2. La SCAPP, qui vient d'être adoptée par le comité interministériel et sera publiée début-2018, couvre la période 2016–30. Tirant les enseignements de la stratégie de développement 2012–15, elle vise à renforcer la croissance et l'emploi, réduire les inégalités, éliminer la pauvreté extrême et diminuer de moitié la pauvreté globale en accélérant la transformation structurelle de l'économie et en réformant les politiques sociales. Pour cela, nous comptons (i) redynamiser les secteurs présentant un fort potentiel d'emploi et de croissance avec une meilleure intégration de la chaîne de la valeur dans l'agriculture, les activités pastorales et la pêche ; (ii) poursuivre la modernisation des infrastructures publiques ; et (iii) promouvoir un renforcement du rôle du secteur privé via l'amélioration du climat des affaires, le développement de partenariats public-privé, l'amélioration de l'accès des petites et moyennes entreprises (PME) aux financements et l'encouragement des investissements directs étrangers (IDE). Notre stratégie se focalisera également sur le développement du capital humain et l'amélioration de l'accès aux services sociaux de base comme l'éducation, la formation professionnelle et la santé. Une attention particulière sera accordée à l'égalité des genres avec le lancement et la mise en œuvre d'une stratégie nationale pour l'égalité des genres. Enfin, le renforcement de la gouvernance est au centre de notre stratégie de développement. Dans le domaine économique, une nouvelle loi organique des finances publiques renforcera la transparence et la responsabilité, tandis que les statistiques seront renforcées afin d'améliorer la formulation de la politique économique. Des efforts accrus seront consacrés à la lutte contre la corruption et le dispositif juridique en la matière sera renforcé.

### A. Environnement économique et réformes : développements récents

3. Depuis le début de 2014, notre économie a connu une détérioration des termes de l'échange, avec une chute des cours du minerai de fer en 2016 de 57 % par rapport à 2013. Les exportations minières ont diminué de plus de 16 points de pourcentage du PIB et le déficit du compte courant s'est détérioré d'autant. Nous avons eu recours aux amortisseurs budgétaires et extérieurs pour soutenir l'activité économique et, en dépit du choc, la croissance du PIB réel s'est maintenue à 5,6 % en 2014 grâce à l'activité non-extractive. Cependant, au vu de la persistance du choc, la croissance a ralenti à 1,6 % en 2016 en raison de la contreperformance du secteur minier et d'une croissance non-extractive faible due au recul de la demande intérieure. En 2017, l'économie montre des signes de reprise, soutenue par une amélioration des termes de l'échange et une

accélération des investissements du secteur extractif. L'inflation est restée modérée à 1,5 % à fin septembre grâce à une relative stabilité du taux de change.

**4.** En réponse à la détérioration du déficit budgétaire en 2015 due à la baisse des recettes minières, des mesures déterminées ont été prises depuis 2016 pour rééquilibrer le budget. En 2016, un renforcement des recouvrements fiscaux ainsi qu'à un strict contrôle des dépenses ont permis de réduire le déficit budgétaire primaire (hors dons) de 3 % du PIBNE (PIB hors industries extractives). En 2017, l'exécution budgétaire à fin août montre qu'une amélioration des recettes soutenue par la reprise de l'activité économique, un maintien de la rigueur budgétaire et une exécution plus lente que prévue des dépenses d'investissements ont permis de contenir le déficit primaire (hors dons) à 0,1 % du PIBNE. Ces efforts de rééquilibrage budgétaire ainsi que les réformes engagées ont fait l'objet de l'adoption d'une loi de finance rectificative pour le budget 2017 qui vise à atteindre un excédent primaire (hors dons) de 0,2 % du PIBNE sur l'année entière.

**5.** En 2016, le déficit des transactions extérieures courantes s'est réduit à 15 % du PIB (contre 20 % en 2015) en raison d'une contraction de la demande intérieure et d'une baisse de l'investissement privé dans les industries extractives. L'ajustement externe a été favorisé par une dépréciation du taux de change atteignant 16 % par rapport au dollar depuis la mi-2014, bien que le taux de change se soit apprécié vis-à-vis de l'euro. Cette tendance s'est confirmée en 2017 grâce notamment à une certaine amélioration des termes de l'échange. Les efforts de la Banque Centrale de Mauritanie (BCM) pour faire appliquer la réglementation de change ainsi que la suppression des ventes directes de devises ont contribué à maintenir les réserves officielles à 850 millions de dollars (5 mois d'importations) à fin-août 2017 tout en améliorant significativement le taux de satisfaction de la demande en devises. La BCM a également accru la concurrence sur le marché de change en supprimant la limite de 6 ouguiyas pour les offres d'achat.

## **B. Perspectives à court et à moyen terme**

**6.** Les perspectives à court terme se sont récemment améliorées suite au rebond des prix du minerai de fer mais continuent de dépendre fortement de l'évolution des prix des produits de base, des investissements étrangers dans le secteur extractif et des progrès en matière de réformes. Nous avons préparé une stratégie ambitieuse de croissance inclusive pour 2016-30 visant la diversification économique et axée sur le développement du capital humain, l'amélioration de l'accès aux services et une meilleure gouvernance.

**7.** Le cadre macroéconomique convenu avec les services du FMI prévoit des taux de croissance prudents augmentant graduellement de 4,2 % en 2017 à 6 % en 2022 pour les secteurs non-extractifs. Cette croissance sera soutenue par les performances attendues dans l'agriculture, la pêche, la transformation des produits halieutiques et de l'élevage, la construction et les services, grâce à l'impulsion des investissements publics ainsi que les réformes structurelles. L'expansion minière financée par l'IDE, notamment dans le secteur aurifère, favorisera la croissance du secteur extractif, avec des retombées pour les secteurs non extractifs. Le déficit du compte courant (excluant les importations financées par l'IDE) devrait se réduire en dessous de 4 % du PIB d'ici 2022, suite à

l'augmentation des exportations, l'ajustement de la demande intérieure, l'amélioration de la compétitivité et la consolidation budgétaire. La mise en valeur du gisement de gaz offshore récemment découvert, partagé avec le Sénégal, pourrait améliorer considérablement les perspectives économiques et financières à partir de 2021, si la décision finale d'investissement est prise par le consortium en 2018.

## C. Programme économique pour 2017–20

### Objectifs

8. L'objectif du gouvernement est d'assurer le plein succès de la première phase de la SCAPP— le Plan d'Actions Prioritaires (PAP) pour 2017-20—afin de poser les bases d'une croissance économique accélérée, plus forte et équitablement répartie dans un environnement de bonne gouvernance, de justice sociale et de développement durable. Notre objectif ultime est de transformer la structure de notre économie pour en faire une économie diversifiée et résiliente aux chocs exogènes. L'appui du programme FEC nous permettra de poursuivre des politiques extérieure et budgétaire adéquates et de mettre en œuvre des réformes structurelles ambitieuses pour soutenir la relance de l'activité économique tout en remédiant aux déséquilibres macroéconomiques pour assurer la viabilité à moyen terme de nos politiques économiques. Dans cette perspective, nos politiques en 2017-20 viseront notamment à (a) restaurer la croissance à plus de 5 %, (b) contenir l'inflation à moins de 5 % à moyen terme, (c) réduire le déficit du compte courant (hors importations financées par l'IDE) à 5 % du PIB, (d) réduire la dette publique extérieure en dessous de 67 % du PIB (hors dette koweïtienne), et (e) maintenir les réserves de changes à un niveau couvrant au moins 5 mois d'importations hors industrie extractives.

### Politique monétaire et de change

9. Durant la période du programme, nous comptons mettre en place un cadre moderne de politique monétaire et de change plus flexible et proactive. Avec l'appui des services du FMI, notre objectif est d'ancrer les anticipations d'inflation par un ciblage des agrégats monétaires tout en renforçant le rôle du taux de change dans l'absorption des chocs. Nous développerons en parallèle les prérequis d'un système basé sur les taux d'intérêt.

### *Cadre stratégique de la politique monétaire*

10. Notre politique monétaire sera centrée davantage sur sa mission principale, en l'occurrence la stabilité des prix. Nous adopterons dans une phase transitoire le taux de croissance de la masse monétaire M2 comme cible intermédiaire. Nous poursuivrons une cible flexible de la base monétaire comme objectif opérationnel.

11. Une politique monétaire proactive nécessite de renforcer l'indépendance de la BCM laquelle sera consolidée dans le nouveau statut qui sera soumis au parlement d'ici juin 2018 (repère structurel). Dans ce contexte, la BCM a déjà procédé à l'établissement d'un cadrage macroéconomique et d'une programmation monétaire trimestrielle ; elle continuera, avec l'appui du

FMI, à développer un cadre analytique et de prévision qui servira de base pour les décisions de politique monétaire et elle adaptera son dispositif institutionnel et son organisation en conséquence.

**12.** A court terme et compte tenu de l'inflation relativement faible et du ralentissement du crédit, la BCM assouplira progressivement sa politique monétaire tout en veillant à éviter un retour des pressions inflationnistes. Dans ce contexte, nous réviserons à la baisse le taux directeur pour le rapprocher des taux du marché et le rendre plus effectif.

### ***Cadre opérationnel de la politique monétaire et gestion de la liquidité***

**13.** Les tensions et la volatilité qui ont marqué la liquidité bancaire en 2016, bien que moins prononcées récemment, démontrent l'urgence de gérer la liquidité de manière plus active et plus flexible tout en favorisant le développement du marché interbancaire. Nos priorités consistent notamment à (a) poursuivre le développement de nos capacités de prévision et de suivi de la liquidité dont la direction en charge a été dotée de nouveaux cadres, et (b) renforcer et activer la panoplie d'instruments dont nous disposons pour gérer la liquidité. Dans ce contexte, la BCM appliquera la réserve obligatoire sur une base moyenne mensuelle pour permettre plus de souplesse dans la gestion de la trésorerie des banques (action préalable) et révisera le taux de réserves obligatoires à la baisse si la situation le permet.

**14.** La BCM reformera le cadre opérationnel de sa politique monétaire en adoptant une instruction introduisant de nouveaux instruments d'intervention avec des maturités différentes, notamment des facilités de dépôt et de crédit (repère structurel décembre 2017). Tout en s'engageant à privilégier les bons du trésor ou les bons de la BCM comme collatéral, la BCM définira un cadre des collatéraux pour ses opérations de politique monétaire (priorité, décotes et conditions de mobilisation) avec l'appui de l'assistance technique du FMI (repère structurel pour mars 2018). Une gestion plus active de la trésorerie par le ministère des finances, y compris de nouvelles modalités d'émission des bons du trésor, combinée à une convergence entre le taux directeur de la BCM et le taux des bons du trésor sera essentielle pour permettre aux banques de reconstituer leur portefeuille de bons du trésor.

**15.** La mise en œuvre de la politique monétaire exige le renforcement de l'autonomie opérationnelle de la BCM. Cela passe notamment par une recapitalisation de la BCM qui pourrait être opérée moyennant le remboursement progressif de ses créances sur l'Etat et la non-distribution de dividendes sur ces bénéficiaires. A cet effet, le protocole d'accord de 2013 entre la BCM et le Ministère de l'Économie et des Finances et l'échéancier y afférent, ou un nouveau protocole à convenir, sera soumis au parlement d'ici avril 2018 (repère structurel avril 2018) avec pour objectif de commencer les paiements dès 2018. La titrisation de cette créance pourrait également doter la banque centrale de titres pour ses opérations de politique monétaire et favoriserait la formation d'une courbe des taux, permettant de migrer à moyen terme vers un cadre basé sur les taux d'intérêt.

**Politique de change**

**16.** La politique de change s'orientera vers une modernisation du marché des changes visant à améliorer son fonctionnement et à introduire davantage de flexibilité du taux de change, afin d'accroître le rôle de celui-ci dans l'amortissement des chocs exogènes et la préservation des équilibres extérieurs tout en limitant sa volatilité.

**17.** L'objectif de la réforme est de mettre en place un système d'enchères compétitives à prix multiples, permettant d'économiser les devises de la BCM, de garantir l'unité du marché des changes et de développer à moyen terme le marché interbancaire. En parallèle, nous continuerons à veiller à l'application stricte de la réglementation des changes et des normes prudentielles relatives aux positions de change. La réforme se fera en plusieurs étapes :

- La première étape constituera une avancée majeure dans l'amélioration du fonctionnement du marché des changes. La BCM modifiera la réglementation afin d'alléger l'obligation de passer par le marché des changes pour les transactions de devises, en portant le seuil de US\$100.000 à US\$200.000 (action préalable); et limiter les rejets d'offres de ventes à des circonstances exceptionnelles. La BCM modifiera le système du fixing de manière à ce que les vendeurs de devises reçoivent le taux marginal déterminé par la BCM du côté de l'offre (taux qui maximise les transactions matchées, minimise l'offre/demande nette) et le prix maximum à l'achat soit limité au taux marginal plus 2% (action préalable). Nous supprimerons également graduellement les commissions de la BCM sur ces transactions.
- La deuxième étape favorisera l'approfondissement du marché des changes et une convergence du mode opératoire de la BCM vers les standards internationaux. Pour cela, la BCM introduira un système d'adjudication de gros à sens unique de manière graduelle : dans un premier temps, tout en considérant la poursuite l'allègement de l'obligation de passer par le marché des changes en portant le seuil à US\$300 000, nous mettrons en place un système d'adjudication de gros à double sens (repère structurel décembre 2018). Dans un deuxième temps, la BCM supprimera l'obligation de passer par le marché des changes et migrera vers un système d'adjudication de gros à sens unique en permettant la compensation interne des ordres de la clientèle (repère structurel décembre 2019). Une assistance technique à mi-parcours permettra d'évaluer l'avancement de la réforme et d'aider à la préparer un plan d'action pour le développement du marché interbancaire (repère structurel septembre 2018), l'objectif étant d'adopter et de mettre en place le cadre réglementaire et la plateforme technique pour ce marché interbancaire d'ici à fin 2019.

**18.** Compte tenu de la transmission des variations du taux de change aux prix domestiques, nous veillerons à limiter la volatilité du taux de change. A cet effet, nous définirons un budget d'intervention en ligne avec les objectifs de réserves fixés dans le programme. Nous déterminerons également un seuil de tolérance pour la volatilité du taux de change défini par rapport au taux marginal de la dernière adjudication. Le contexte actuel d'inflation internationale modérée, conjugué à l'absence de liquidité bancaire excédentaire et la politique budgétaire prudente dans le contexte du programme permettront d'éviter les risques de volatilité accrue du taux de change. Au cours du

programme, nous veillerons également à accumuler des réserves de change, en cas d'évolution favorable des termes de l'échange, qui pourraient être utilisées pour lisser les fluctuations du taux de change en cas de chocs défavorables.

### **Politiques des finances publiques**

**19.** Notre politique budgétaire restera ancrée sur le rééquilibrage des finances publiques afin d'assurer la viabilité de la dette publique à moyen terme et de contribuer à l'ajustement externe. Cependant, étant donné l'impact sur la croissance des effets combinés du bas niveau des prix de nos produits d'exportation et de l'ajustement macroéconomique, nous comptons moduler le rythme du rééquilibrage budgétaire de façon à soutenir la reprise de la croissance pour atteindre nos objectifs du PAP. Ce faisant, nous œuvrerons à assurer la pérennité des recettes, à améliorer l'efficacité des dépenses publiques et à limiter les risques budgétaires tout en entreprenant des réformes structurelles approfondies pour favoriser la diversification économique. A cet effet, notre objectif d'ici 2020 est d'atteindre une amélioration d'au moins 0,7 % du PIBNE du solde budgétaire primaire hors dons par rapport à 2017, faisant suite à l'amélioration déjà importante de 3 % du PIBNE réalisée en 2016 et de 1,7 % prévue en 2017.

**20.** Pour 2017, nous venons d'adopter une loi de finance rectificative (LFR) qui reflète notre intention de poursuivre le rééquilibrage budgétaire entamé l'an dernier et de limiter le risque budgétaire des entités parapublics. Une bonne performance des recettes fiscales a permis de couvrir des dépenses additionnelles engendrées par la réforme de la fonction publique visant à capturer la masse salariale dans sa globalité et d'atteindre un surplus primaire hors dons de 0,2 % du PIBNE, ce qui représente une amélioration de 1,7 % du PIBNE par rapport à 2016.

**21.** L'orientation du budget 2018 est de consolider les acquis et d'augmenter le surplus primaire hors dons à 0,3 % du PIBNE grâce à un maintien de la performance des recettes fiscales et un contrôle des dépenses courantes et d'investissement de façon à plus que compenser les pertes de recettes potentielles liées à la fermeture du puit pétrolier de Chinguetti et aux produits pétroliers sous le compte du Fonds d'assistance et d'intervention pour le développement (FAID).

**22.** Au cours du programme, nous renforcerons notre cadre de politique budgétaire afin de tenir compte de l'augmentation possible des recettes publiques issues des industries extractives, celles du gaz en particulier. Ce cadre permettra notamment d'éclairer les choix concernant l'affectation de ces recettes ; de formuler des règles budgétaires qui tiennent compte de la volatilité et de la finitude des ressources non renouvelables ; et d'assurer la bonne gouvernance et la transparence.

### **Politique et administration fiscales**

**23.** Nos orientations de politique et d'administration fiscales seront axées sur l'optimisation du rendement fiscal, la pérennisation des recettes, et la simplification et la modernisation de notre système fiscal. A cet effet, nous soumettrons au parlement le Code des douanes visant à simplifier les procédures et améliorer la transparence avant fin-mars 2018 (repère structurel). Nous

soumettrons au parlement un nouvel impôt unique sur les sociétés qui modernisera et simplifiera la structure de taxation et favorisera la formalisation de l'économie (soumission au Conseil des ministres, repère structurel pour décembre 2018). Nous adopterons aussi un Code de procédures fiscales, après concertation avec les opérateurs économiques, qui consolidera et clarifiera pour les contribuables et pour l'administration l'ensemble des procédures fiscales (soumission au Conseil des ministres, repère structurel pour mars 2018).

**24.** De plus, au vu de la bonne performance de nos recettes fiscales de ces dernières années, notre objectif est de mettre en œuvre un ensemble de réformes pour pérenniser les recettes de la Direction générale des impôts (DGI) et de la Direction générale des douanes (DGD) par :

- *Un élargissement de la base taxable.* Nous comptons d'abord protéger l'assiette fiscale en s'assurant de l'intégrité du fichier des contribuables grâce à une mise à jour régulière du fichier central, et en veillant à limiter le nombre de Numéros d'Identification Fiscale (NIFs) inactifs. Nous renforcerons la gestion des risques en matière de respect des obligations fiscales en commençant par une maîtrise du fichier des contribuables. En concordance avec les recommandations de l'assistance technique du FMI, ce fichier sera apuré pour éliminer les doublons, nettoyer le nombre de NIFs provisoires, identifier les contribuables effectivement gérés, dormants, ou immatriculés, et vérifier le respect du régime d'imposition ; la DGI élaborera aussi une procédure et définira les actions appropriées pour la mise à jour régulière du fichier (repère structurel pour fin juin 2018). A cet effet, la création d'une unité de gestion des risques permettra d'analyser et d'exploiter l'information disponible pour élaborer un plan d'action et prendre des mesures adéquates à l'élargissement de la base.
- *Une suppression de certaines niches fiscales.* Avec l'appui de la Banque Mondiale nous avons compilé un registre des exonérations fiscales existantes en 2014-16 et comptons estimer leur coût fiscal d'ici fin décembre 2017. Nous comptons par la suite évaluer leur pertinence et coût social afin de décider de l'élimination des exonérations fiscales jugées inefficaces. Nous présenterons en annexe de la Loi de Finances toutes les dépenses fiscales estimées dès 2018.
- *Une amélioration du taux de recouvrement des arriérés.* Nous comptons améliorer la gestion et le taux de recouvrement des arriérés d'impôts. Nous identifierons les arriérés recouvrables et adopterons un plan d'action pour leur recouvrement. La Direction des entités publiques (DEP) de la DGI et la Direction de la Tutelle feront un suivi rigoureux des efforts de recouvrements au niveau des entreprises publiques. De plus, les arriérés croisés entre entités publiques seront clarifiés afin de définir une règle optimale pour les subventions budgétaires accordées à ces entités.
- *Un renforcement des mécanismes de contrôle et d'évaluation de l'administration douanière.* Nous comptons mettre en place un programme de renforcement des mécanismes de contrôle et d'évaluation de l'administration douanière pour la DGD. Nous sommes en train de renforcer les services de douane et leur capacité à assurer la gestion effective du bureau

national de la valeur (BNV) et des douanes. A cet effet, une évaluation de la mise en œuvre du BNV sera réalisée d'ici fin-mars 2018 et les mesures nécessaires seront prises pour accélérer l'opérationnalisation de cet outil. Entretemps, nous avons élaboré un guide des procédures du BNV, et poursuivrons l'application de la valeur transactionnelle aux produits ciblés en veillant à rompre avec les anciennes pratiques d'évaluation. Nous veillerons également à renforcer le système d'évaluation des marchandises effectué par le BNV en créant d'ici fin 2018 un service de contrôle après dédouanement, ce qui consolidera les capacités de contrôle et de mobilisation des recettes des douanes.

- Nous entendons également opérationnaliser d'ici à décembre 2017 le Protocole d'accord signé en juillet 2013 entre la DGD et l'Autorité de la zone franche de Nouadhibou avec l'implication de toutes les entités du ministère de l'économie et des finances.

### ***Gestion des dépenses publiques***

**25.** En vue d'améliorer la gestion des finances publiques, nous comptons en premier lieu faire approuver la Loi Organique des Finances (LOF) par le Conseil des ministres (action préalable). Les réformes visées par cette loi amélioreront considérablement notre gestion des finances publiques en unifiant le budget de l'Etat, en favorisant l'introduction de budgets programmes, en plafonnant la dette publique et en renforçant la formulation budgétaire dans un cadre pluriannuel. La LOF sera soumise au Parlement d'ici fin-mars 2018 (repère structurel). Elle sera suivie de textes d'application en 2018 et utilisée pour la formulation du budget 2019 si le calendrier le permet, sinon dès le budget 2020. Dans l'intervalle, nous avons déjà introduit certains éléments de la réforme dans le budget de 2017 tel que l'intégration des dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures, et nous ferons de même en 2018, notamment en présentant les dépenses fiscales de 2016 en annexe au budget.

**26.** Notre objectif est de continuer à rationaliser les dépenses courantes. Les réformes visent à contrôler les risques budgétaires, en exécutant toutes les dépenses et recettes de l'Etat à travers une chaîne unique, en capturant la masse salariale dans sa globalité, en alignant les cycles budgétaires des entités publiques pour améliorer la gestion de la trésorerie, en limitant les dépenses extrabudgétaires et en facilitant la consolidation des statistiques des finances publiques.

- *Masse salariale.* Pour contrôler le poids des salaires dans le budget de l'Etat et capturer dans sa totalité la masse salariale des administrations publiques, nous avons inclus dans le budget les salaires de tous les Etablissements Publics à Caractère Administratif (EPA) par le biais de la LFR 2017 et comptons inclure le personnel non permanent avec la LFI 2018. Nous continuerons à contrôler la masse salariale et à renforcer notre gestion des dépenses salariales par l'adaptation du système actuel RATEB qui prend en compte la nouvelle grille, introduite par la réforme du système de gestion des ressources humaines de l'Etat, en attendant le déploiement du système spécifique SIGRHE.
- *Dépenses de consommation publique.* La rationalisation des dépenses de consommation publique sera poursuivie et nous limiterons strictement les dépenses non-prioritaires. Nous

avons déjà procédé, dans le cadre du budget 2017 et de la réforme de la fonction publique, à la réduction des subventions allouées à certains établissements publics, à la rationalisation de la consommation de biens et services et à la non-reconduction au niveau des ministères techniques des crédits initialement affectés à la formation et aux études ponctuelles. Les marges budgétaires ainsi libérées seront réaffectées aux dépenses sociales ou à l'accroissement des investissements dans les secteurs stratégiques.

**27.** Nous comptons poursuivre l'amélioration de l'efficacité des dépenses d'investissement. Tout d'abord, nous mettrons en œuvre les réformes prévues dans le décret sur le Programme d'investissement public (PIP) adopté en 2016 visant à renforcer la sélection et la programmation de l'investissement public, et faciliter la coordination institutionnelle dans l'exécution du PIP et son financement. Ce dispositif prévoit, en particulier, l'élaboration d'un manuel de procédures pour améliorer la préparation et le suivi de l'exécution des projets. Dans ce cadre, nous avons mis en place un Comité d'analyse et de programmation de l'investissement public (CAPIP). Un chronogramme d'opérationnalisation de ce cadre institutionnel a été élaboré en collaboration avec la Banque mondiale. De plus, avec l'appui de la Banque africaine de développement, nous avons commencé à mettre en place une nouvelle application informatique, « Système intégré de gestion des investissements publics » (SIGIP) qui prendra en charge toutes les phases de gestion des projets d'investissements (de la signature de la convention jusqu'au décaissement). Ce nouveau système de gestion des investissements publics—qui analyse le cycle de vie des projets et identifie leur impact social—nous permettra d'évaluer et de prioriser les investissements. Il nous permettra également d'effectuer un suivi systématique des décaissements de dette extérieure et de renforcer le cadre de gestion de la dette extérieure. Nous demanderons aussi l'assistance du FMI pour conduire un diagnostic de l'efficacité des dépenses publiques grâce à l'outil de *Public Investment Management Assessment* (PIMA).

**28.** Afin de poursuivre l'investissement dans les infrastructures tout en contenant la croissance des dépenses publiques, et de soutenir le développement du secteur privé, nous avons adopté en décembre 2016 une nouvelle loi régissant les opérations de partenariat public-privé (PPP). Ce cadre commencera à être opérationnalisé dès cette année pour des projets d'infrastructure. Nous avancerons cependant avec prudence afin de minimiser les risques contingents pour les finances publiques.

**29.** Nous moderniserons et renforcerons notre gestion de la trésorerie.

- Nous redynamiserons le marché des bons du trésor en modernisant le système d'enchères sur le marché primaire en l'alignant sur les standards internationaux, notamment en distinguant les enchères par maturités, et améliorerons la communication avec les investisseurs afin de réduire les risques de refinancement.
- Nous poursuivrons la mise en place d'un compte unique du trésor moderne et avons déjà créé un comité à cet effet. Nous adopterons avant fin-décembre 2017 une convention de tenue du compte de l'Etat liant le Ministère de l'Économie et des Finances (MEF) et la BCM qui constituera un cadre contractuel contraignant (avec des échéances fermes) pour les deux

parties pour la réalisation de toutes les conditions de mise en place d'un compte unique dans les règles de l'art. Nous solliciterons une assistance technique de préférence de longue durée pour l'application pleine et entière de cette convention.

- Afin d'assurer l'exhaustivité du plan de trésorerie de l'Etat, la Commission de Contrôle des Marchés Publics et la Direction Général du Budget transmettront respectivement le plan mensuel de passation des marchés et le plan d'engagement budgétaire à la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP).

**30.** Pour améliorer la transparence fiscale, nous mettrons en place une stratégie visant à élargir le champ de couverture du Tableau des opérations financières de l'État (TOFE) aux collectivités locales à partir de 2018, puis aux EPA, puis à l'ensemble des entreprises et établissements publics à partir de 2019.

### ***Entreprises publiques***

**31.** La Direction de la tutelle continuera d'assurer le suivi et la supervision rapprochés du secteur parapublic, deuxième pourvoyeur d'emplois du pays après l'administration publique. Reconnaisant le besoin d'une gestion plus efficace de ce secteur afin de limiter les futurs risques budgétaires, une étude sera préparée incluant des recommandations sur la rationalisation des établissements publics de l'État et un plan d'action pour améliorer leur gestion et leur gouvernance.

**32.** Nous renforcerons la surveillance et la présentation de rapports sur le secteur parapublic, avec le soutien de la Banque Mondiale, pour renforcer le contrôle des dépenses et l'endettement. Ainsi, la quasi-totalité des établissements publics seront couverts dans le système automatisé de la chaîne des dépenses (RACHAD) dès 2018.

**33.** Après avoir clarifié les coûts et risques des entités publiques par rapport à l'Etat, nous comptons réduire l'appui budgétaire aux entreprises publiques et EPA tout en renforçant leur suivi financier. Leur performance sera mesurée régulièrement deux fois par an par le biais d'états financiers (juin/décembre) et d'un rapport du commissaire aux comptes ; et sera suivie par la direction de la tutelle à partir de décembre 2017. Les audits financiers récents des principales entreprises publiques (SOMELEC, SOMAGAZ, SNDE, Mauripost, et SONIMEX) seront finalisés et publiés sur le site du trésor. De même, afin de limiter les risques fiscaux potentiels que la Caisse de Dépôts et de Développement (CDD) pourrait générer à moyen terme, nous veillerons à l'allocation optimale des ressources et à un suivi rigoureux des projets financés.

### **Dette extérieure et dette publique**

**34.** Afin d'éviter un endettement excessif et coûteux, nous éviterons les emprunts non concessionnels et financerons nos investissements par des dons et des prêts concessionnels à un rythme compatible avec la viabilité de la dette et dans la limite du plafond indiqué pour mémoire dans le tableau 1. Cependant, vu l'accès limité à des ressources concessionnelles, à titre d'exception nous recourrons à un niveau limité de prêts externes non-concessionnels, dans la limite du plafond

indiqué dans le tableau 1, pour deux projets prioritaires faisant partie de notre programme de développement économique et pour lesquels un financement concessionnel n'est pas disponible.

**35.** Nous renforcerons notre cadre de gestion de la dette. Pour mettre en cohérence l'endettement avec les priorités de dépenses, en particulier pour les grands projets d'infrastructure, et pour assurer la coordination institutionnelle, nous renforcerons les procédures d'emprunt et d'octroi de garanties publiques en clarifiant les responsabilités et les conditions d'approbation entre les ministères. Pour cela, nous réactiverons le Comité national de la dette publique (CNDP) qui tiendra des réunions régulières et mettra à jour ses termes de référence avant mars 2018 (repère structurel) afin d'assurer son implication dans le processus de sélection, de programmation et de suivi des investissements publics défini par le nouveau cadre institutionnel du PIP ; de mettre en cohérence notre endettement extérieur avec nos priorités d'investissement ; et d'évaluer l'impact sur la dette de tout nouveau projet financé par emprunt extérieur, avant son inscription au PIP. A cette fin, nous renforcerons la capacité de la Direction de la dette concernant les analyses de la viabilité de la dette, et nous mettrons en place un protocole de coordination entre le CAPIP et le CNDP concernant leurs responsabilités en matière de sélection des projets d'ici mars 2018 (repère structurel).

**36.** Parallèlement, nous mettrons en place d'ici fin-septembre 2018 une passerelle d'interface entre les logiciels SYGADE-SIGIP-RACHAD pour les institutions impliquées dans la prise en charge du service de la dette (à savoir la Direction de la dette, la Direction du budget, la DGTCP et la BCM) permettant un suivi des décaissements de dette extérieure et des paiements du service de la dette (repère structurel). Cette interface renforcera les capacités de gestion de la dette à travers un suivi systématique des décaissements de la dette extérieure (SYGADE-SIGIP) et assurera que les opérations de paiement du service de la dette seront couvertes dans le système automatisé de la chaîne des dépenses (SYGADE-RACHAD). Dans une première étape, nous installerons, à la Direction de la Dette, les compétences nécessaires en matière de programmation de cette interface afin de la rendre opérationnelle.

**37.** En même temps, notre dialogue continu avec les services du FMI, y compris des consultations avant l'approbation des nouveaux prêts, nous aidera à renforcer notre stratégie de réduction de la dette à moyen terme.

## **Politique financière**

**38.** Notre feuille de route pour le secteur financier sera en ligne avec les recommandations du Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF) pour préserver la stabilité financière et approfondir les marchés financiers. Nous poursuivrons nos efforts pour mettre en place une supervision bancaire basée sur les risques. Pour cela, nos actions s'articuleront autour de la poursuite du renforcement du dispositif réglementaire, tout en veillant à sa stricte application, et de l'amélioration de la qualité des statistiques.

**39.** Dotée désormais d'inspecteurs et de superviseurs mieux formés, la BCM a renforcé, dans le cadre de son programme annuel, les inspections sur place qui ont porté sur les dispositifs contre le

blanchiment de l'argent et de la lutte contre le financement du terrorisme, le contrôle des opérations de transferts et de cessions de devises, le contrôle général des activités des banques et le respect des positions de change. Elle veille au respect des normes prudentielles et est en train de sanctionner les banques défailtantes. Une réflexion est en cours pour renforcer les sanctions et les rendre plus dissuasives. La BCM a rehaussé en 2015 les cotisations des banques au Fonds de garantie des dépôts et nous continuerons à les augmenter afin que celui-ci atteigne MRO 6 milliards. Vu l'étroitesse du marché bancaire mauritanien, nous durcirons les conditions d'agrément de nouvelles banques et encouragerons le rapprochement entre les banques existantes.

**40.** Le dispositif réglementaire sera renforcé et adapté aux standards internationaux.

- Un projet de loi bancaire est en cours de finalisation avec l'assistance technique de l'AFRITAC de l'Ouest et des services du FMI et sera soumis au parlement d'ici juin 2018 (repère structurel). Ce projet prévoit entre autres la révision du dispositif de gestion de crise notamment par la mise en place d'un nouveau système de résolution bancaire. Il élargira le champ de la supervision bancaire pour inclure les assurances et la CDD. La loi renforcera la portée juridique des décisions de la BCM en encadrant strictement les possibilités de recours juridique contre ses décisions.
- Nous comptons également adopter d'ici mars 2018 (repère structurel) une nouvelle instruction sur la composition des fonds propres et les exigences de solvabilité qui s'inspire de Bâle II et Bâle III et qui renforcera la solvabilité de nos banques et leur résilience face aux chocs à travers les volants cycliques et systémiques. Cette instruction portera également le capital minimum à MRO 10 milliards sur 2 ans, ce qui sera de nature à encourager le rapprochement entre banques et à réduire les nouvelles demandes d'agrément.
- Nous faciliterons la sortie des créances non performantes des bilans des banques. Nous réviserons l'instruction y afférente en rallongeant la durée, actuellement de 2 ans, pour sortir les créances compromises. Nous soumettrons au parlement d'ici mars 2018 le projet de loi sur le recouvrement des créances qui vise à améliorer les mécanismes de recouvrement des créances et des collatéraux (repère structurel). Nous clarifierons le traitement comptable de ces créances et enlèverons les obstacles fiscaux à la résolution des créances non performantes.
- Afin de limiter les risques de crédit et de concentration, nous continuons à suivre de près la régularisation des dépassements des limites de concentration sur les apparentés qui devront se résorber d'ici à fin 2018. Nous étudierons entretemps la possibilité de renforcer graduellement les normes de concentration.
- En matière de liquidité, nous mettrons en place un mécanisme de refinancement d'urgence permettant de fournir de la liquidité aux banques qui connaissent des tensions momentanées de trésorerie, contre collatéral (repère structurel mars 2018). Nous avons également entamé des réflexions sur la méthodologie de calcul du ratio de liquidité.

**41.** Nous accorderons une attention particulière à l'amélioration de la qualité des statistiques bancaires et à leur disponibilité en temps opportun. A ce titre, nous nous focaliserons sur les axes suivants :

- *La standardisation des données et l'automatisation des transferts de données.* Dans ce cadre, nous avons mis en place une ligne sécurisée entre la BCM et les banques permettant un transfert fluide et sans risque des données et nous allons accélérer l'intégration, dans le dispositif de transmission et de stockage des données, de contrôles automatisés et d'outils d'analyse et de restitution comme le tableau de bord des banques.
- *La poursuite de la mise à niveau de la centrale des risques.* Afin de réduire l'asymétrie d'information et le risque de crédit, nous avons élargi la couverture de la centrale aux établissements de microfinance, abaissé le seuil de déclaration aux risques inférieurs à MRO 3 mille et engagé un chantier de migration vers un identifiant unique. Nous veillerons à ce que cette centrale, ainsi que celle des créances gelées, soient alimentées régulièrement et accessibles en temps réel pour les banques.

**42.** Notre objectif est de promouvoir l'inclusion financière et renforcer le rôle du secteur financier dans le financement de l'économie. Le renforcement de la supervision bancaire, l'amélioration de la fiabilité de l'information financière et le renforcement de la réglementation sur le recouvrement accroîtront la confiance entre les banques et les agents économiques, ce qui permettra de faciliter l'accès au financement. Conformément au module développement du PESF, nous nous focaliserons sur les axes suivants :

- *La réforme du secteur de la micro-finance.* Nous préparerons un plan d'action pour assainir l'Agence de Promotion des Caisses Populaires d'Epargne et de Crédit (PROCAPEC) et un autre pour se désengager du secteur.
- *La promotion de la finance islamique.* Conscients du potentiel de cette branche et afin de mieux encadrer l'activité dans ce secteur, la BCM entend mettre en place, avec l'assistance technique des services du FMI, un cadre réglementaire spécifique aux banques islamiques.
- *Le financement des petites et moyennes entreprises (PME).* Afin de remédier à la rareté de ressources bancaires longues pour financer l'investissement productif, en particulier pour les PME, nous avons contracté en 2014 une ligne de crédit de \$50 millions qui a été entièrement décaissée et mise à la disposition des PME via les banques, et nous continuerons à veiller à une allocation optimale de ces ressources.
- *Le développement de l'infrastructure financière.* En étroite collaboration avec la Banque mondiale, nous avons entamé la modernisation de notre système de paiements (système de virement à gros montant, système de compensation) afin de renforcer la sécurité et de développer les transactions financières. Nous avons entamé la mise en œuvre du centre de tri des billets à la BCM et sommes également engagés à développer les instruments de

paiement automatiques et le « mobile banking » pour réduire le cash dans l'économie et favoriser l'inclusion financière des plus pauvres.

- *Le suivi régulier des indicateurs d'inclusion financière.* Nous sommes en train d'identifier ces indicateurs et produirons régulièrement des tableaux de bord permettant l'évaluation des politiques menées.

### **Politiques sociales et de lutte contre la pauvreté**

**43.** Pour accroître l'efficacité de nos dépenses sociales, nos programmes sociaux seront mieux ciblés pour protéger les ménages les plus vulnérables. Après avoir fait reculer le taux de pauvreté de 11 points de pourcentage sur la période 2008-14, nous avons commencé à déployer en décembre 2016 un système d'appui social mieux ciblé avec l'aide de la Banque Mondiale. Nous comptons finaliser le renforcement institutionnel du registre social unique de ménages vulnérables par une couverture complète de tous les secteurs et poches de pauvreté d'ici fin-2017 afin d'assurer une continuité dans la politique de ciblage des transferts envers les plus vulnérables. Nous allouons également des ressources budgétaires à la mise à jour du registre social dans le budget 2018. Ce programme sera accompagné par une large campagne de vulgarisation de la stratégie de protection sociale.

**44.** Notre programme prévoit une augmentation des dépenses sociales (comprenant éducation, santé, protection sociale, logement et aménagements collectifs, culture, loisirs et affaires religieuses) de MRO 7 milliards en 2017 et de MRO 8 milliards en 2018. Ces dépenses continueront d'être augmentées de façon continue au cours du programme, et font l'objet d'un plancher de dépenses (critère de réalisation, tableau 1).

### **Gouvernance et climat des affaires**

**45.** Nous sommes très avancés dans la mise en œuvre de la feuille de route sur les réformes pour l'amélioration du climat des affaires adoptée par le gouvernement en décembre 2016. En particulier, les principales réformes sur lesquelles nous nous sommes focalisés comprennent : (a) l'utilisation d'une manière effective du formulaire unique pour la création d'entreprise, (b) le renforcement du système d'information du guichet unique de création d'entreprise, (c) la mise en place de la télé-déclaration des impôts et taxes recouvrés par la DGI, (d) le renforcement du guichet unique de délivrance des permis de construire, (e) la mise en place de télé-déclaration des cotisations sociales payables à la Caisse nationale d'assurance maladie (CNAM) et à la Caisse nationale de sécurité sociale (CNSS), (f) l'élaboration d'un code des droits réels, et (g) la systématisation de la publication de toutes les décisions prises par le Tribunal de Commerce de Nouakchott. La plupart de ces mesures sont réalisées ou en cours de réalisation.

**46.** Nous préparerons une nouvelle feuille de route en décembre 2017 à la lumière des derniers résultats de l'enquête « Doing Business » de la Banque Mondiale. De surcroît, nous comptons renforcer le dialogue avec le secteur privé par la mise en place d'une commission de coordination d'ici fin-2017.

## Statistiques économiques

**47.** Le développement des statistiques demeure l'une de nos priorités afin de mieux évaluer l'impact de nos politiques économiques et de suivre la mise en œuvre de notre stratégie de développement. Nous comptons ainsi rattraper le retard dans la préparation et la finalisation des comptes nationaux et migrer vers le Système de comptabilité nationale 2008 (SCN 2008) en 2018. Nous mettrons également en œuvre tous les moyens nécessaires pour améliorer les statistiques de la dette extérieure. En outre, nous entamerons avec l'appui de la Banque Mondiale une réforme organisationnelle de l'ONS et un renforcement de ses capacités institutionnelles parallèlement à l'amélioration de la fonction statistique dans les départements ministériels. Enfin, dans le cadre du suivi régulier des indicateurs sociaux et afin de mieux évaluer l'impact de nos politiques économiques, nous avons entamé la deuxième enquête sur l'emploi et le secteur informel et nous nous préparons à lancer l'enquête sur les conditions de vie des ménages cette année.

**48.** Dans le cadre de l'harmonisation de la comptabilité et des statistiques avec les standards internationaux, la BCM compte publier une quantification de ses comptes 2017 sur la base des normes comptables « International Financial Reporting Standards (IFRS) » à fin décembre 2018 (repère structurel). La couverture des statistiques des finances publiques sera aussi élargie au gouvernement général et aux institutions publiques non financières en commençant par les collectivités locales, avec l'appui des services du FMI, au cours du programme.

## D. Suivi du programme

Le gouvernement mettra en place un Comité Technique de Suivi (CTS) pour assurer la mise en œuvre effective de ce programme. Il comprendra notamment des représentants du MEF, de la BCM et les représentants d'autres ministères et agences de l'Etat pouvant apporter leur concours au CTS, en cas de besoin. Ce comité technique sera guidé dans son action par un Comité interministériel qui comprendra notamment le Gouverneur de la BCM et le Ministre de l'Économie et des Finances. Le CTS, qui disposera d'un secrétariat permanent, se réunira régulièrement pour évaluer les progrès réalisés et assurera la transmission des données requises pour assurer le suivi de l'exécution du programme. La mise en œuvre du programme sera évaluée semestriellement par le Conseil d'Administration du FMI sur la base de critères et indicateurs quantitatifs et de repères structurels (Tableaux 1 et 2). La première revue se fera sur la base des critères et indicateurs quantitatifs à fin décembre 2017 (Tableau 1) et des repères structurels (Tableau 2). Ces critères et repères quantitatifs sont définis dans le protocole d'accord technique (PAT), de même que les facteurs de réajustement en cas d'imprévu.

**Tableau 1. Mauritanie : Critères de Réalisation et Repères Quantitatifs pour 2017–18**  
(Variation cumulée) 1/

	Fin-Juin 2017	Fin-Dec. 2017	Fin-Mar. 2018	Fin-Juin 2018	Fin-Dec. 2018
	Niveau initial	Critère de performance	Objectif indicatif	Critère de performance	Objectif indicatif
<b>Objectifs quantitatifs</b>					
Réserves internationales nettes de la BCM (plancher); en millions de dollars	226.3	-14.3	-24.3	-35.0	46.8
Avoirs intérieurs nets de la BCM (plafond); en milliards d'ouguiyas	145.6	15.4	11.8	23.6	7.3
Solde budgétaire primaire (hors dons); en milliards d'ouguiyas 2/	6.8	-3.6	4.5	9.0	5.6
Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>non concessionnelle</u> à <u>moyen et long terme</u> avec une maturité supérieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); en millions de dollars EU 3/ 4/	...	0.0	0.0	0.0	0.0
Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>non concessionnelle</u> avec une maturité inférieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); en millions de dollars EU 3/	...	0.0	0.0	0.0	0.0
Nouveaux arriérés de paiements extérieurs (plafond continu) 5/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dépenses sociales (objectif indicatif), en milliards d'ouguiyas	97.2	97.2	55.2	110.3	220.7
<b>Projections de base pour les facteurs de réajustement (en millions de dollars EU)</b>					
Aide internationale nette	...	-101.8	-41.2	-147.0	-278.0
Décaissements cumulés de prêts (non projet) et dons officiels en devises	...	18.8	7.7	7.7	34.8
Paiements comptants au titre du service de la dette extérieure	...	-120.7	-48.9	-154.7	-312.8
Contribution du FNRH au budget	20.0	30.2	0.0	12.9	32.5
Redevance de pêche Union Européenne	...	66.2	0.0	0.0	66.2
Recette budgétaires extractives; en milliards d'ouguiyas	20.9	25.5	9.7	21.8	47.7
<b>Pour mémoire:</b>					
Objectif indicatif: Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>concessionnelle</u> à moyen et long terme avec une maturité supérieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); millions de dollars EU 3/	...	100.0	200.0	200.0	200.0
Taux de change du programme (ouguiyas/dollar)	358.5	358.5	358.5	358.5	358.5

1/ Pour les définitions et les facteurs d'ajustement, voir le protocole d'accord technique. La variation cumulée est calculée à partir du début de l'année pertinente. Pour 2017, la variation cumulée est calculée à partir de juin 2017.

2/ Ajusté de la moitié de la différence entre les recettes budgétaires extractives constatées et projetées.

3/ Limite cumulative à compter du 1er novembre 2017 jusqu'à fin-2018 pour les prêts approuvés par le conseil des ministres.

4/ Ajusté à la hausse, à concurrence de 103 millions de dollars EU, exclusivement pour les deux projets suivants : complément de financement destiné au projet de centrale éolienne à Boulenoir, et financement destiné au projet de port de pêche de Nouakchott (pôle de développement au PK28).

5/ À l'exception d'arriérés faisant l'objet de rééchelonnement.

Tableau 2 : Repères structurels, 2017–19

Mesure	Date	Objectifs
<b>Actions préalables</b>		
<b>Politique budgétaire</b> : Soumettre au parlement le budget 2018 en cohérence avec le programme	Approbation de la FEC	Maintenir la stabilité macroéconomique et renforcer la soutenabilité de la dette
<b>Politique budgétaire</b> : Soumettre le projet de loi organique des finances au Conseil des ministres	Approbation de la FEC	Renforcer la formulation du budget et la gestion des finances publiques afin de soutenir la consolidation budgétaire
<b>Politique de taux de change</b> : Réformer le marché des changes en dénouant les transactions aux taux proposés dans la limite de 2% du taux marginal du côté de l'offre ; et porter le seuil pour l'obligation de passer par le marché des changes à \$200 000	Approbation de la FEC	Améliorer le fonctionnement du marché des changes et introduire davantage de flexibilité du taux de change afin d'amortir les chocs externes
<b>Politique monétaire</b> : Adopter le moyennement mensuel de la réserve obligatoire	Approbation de la FEC	Améliorer la gestion de la liquidité et développer un marché interbancaire pour soutenir le crédit
<b>Repères structurels</b>		
<b>Politique de change</b>		
Introduire l'adjudication de gros à double sens sur le marché des changes ; et considérer l'augmentation du seuil pour l'obligation de passer par le marché des changes à \$300 000	Décembre 2018	Approfondir le marché des changes et permettre davantage de flexibilité du taux de change
Préparer un plan d'action pour le développement du marché interbancaire des devises d'ici à fin-2019	Septembre 2018	Approfondir le marché des changes
Permettre la compensation interne des transactions de change entre les clients d'une même banque ; et supprimer l'obligation de cession des devises	Décembre 2019	Approfondir le marché des changes et permettre davantage de flexibilité du taux de change
<b>Politique monétaire</b>		
Adopter une instruction sur les instruments de politique monétaire	Décembre 2017	Renforcer les instruments de politique monétaire
Définir un cadre de collatéraux pour les opérations de politique monétaire	Mars 2018	Renforcer les instruments de politique monétaire

Tableau 2 : Repères structurels, 2017–19 (suite)

Soumettre au parlement le protocole d'accord de 2013 sur le remboursement de la créance de la BCM sur l'État ou un nouveau protocole à convenir d'ici là	Avril 2018	Renforcer l'indépendance de la banque centrale et sa capacité à conduire la politique monétaire
<b>Politique financière</b>		
Soumettre au parlement la loi sur le recouvrement des créances	Mars 2018	Améliorer l'environnement des affaires et faciliter l'accès au crédit
Adopter une instruction réformant le calcul du ratio de solvabilité et augmentant le capital minimum des banques à 10 milliards d'ouguiya sur deux ans	Mars 2018	Renforcer le système bancaire et encourager les rapprochements entre banques
Mettre en place une facilité de liquidité d'urgence pour les banques	Mars 2018	Renforcer les instruments macro-prudentiels afin de renforcer la stabilité financière et la politique monétaire
Soumettre au parlement la loi bancaire et le statut de la BCM préparés en consultation avec les services du FMI	Juin 2018	Améliorer le cadre prudentiel et de résolution bancaire et l'indépendance de la banque centrale
Publier une quantification des comptes 2017 de la BCM sur la base des normes comptables IFRS	Décembre 2018	Harmoniser les rapports financiers de la banque centrale avec les normes internationales
<b>Politique budgétaire</b>		
Soumettre le projet de Code de procédures fiscales au Conseil des ministres	Mars 2018	Clarifier les procédures fiscales et renforcer l'administration fiscale
Soumettre le projet de Code des douanes au parlement	Mars 2018	Renforcer l'administration des douanes afin de mobiliser les revenus et faciliter les échanges commerciaux
Réactiver le Comité national de la dette publique (tenir des réunions régulières et mettre à jour ses termes de référence)	Mars 2018	Renforcer la gestion, la coordination et le suivi de l'investissement public et de la dette, afin d'améliorer la viabilité de la dette
Établir un protocole de coordination entre le CAPIP et le CNDP concernant leurs responsabilités en matière de sélection des projets	Mars 2018	

**Tableau 2 : Repères structurels, 2017–19 (suite et fin)**

Apurer le fichier des contribuables selon les recommandations de l'assistance technique du FMI ; et élaborer une procédure de mise à jour régulière du fichier des contribuables	Juin 2018	Améliorer la mobilisation des recettes fiscales et l'équité fiscale en maîtrisant le fichier des contribuables
Établir une passerelle d'interface entre les logiciels SYGADE, SIGIP et RACHAD permettant un suivi des décaissements de dette extérieure et des paiements du service de la dette	Septembre 2018	Renforcer la gestion, la coordination et le suivi de l'investissement public et de la dette, afin d'améliorer la viabilité de la dette
Soumettre le projet de loi sur l'impôt sur les sociétés au Conseil des ministres	Décembre 2018	Améliorer la mobilisation des recettes fiscales et l'équité fiscale

## Pièce jointe II. Protocole d'Accord Technique

1. Le présent protocole d'accord technique (PAT) définit les critères d'évaluation quantitatifs et structurels établis pour assurer le suivi de programme appuyé par le Facilité Élargie de Credit du FMI, et qui sont énoncés dans le Mémoire de Politiques Économiques et Financières (MEFP), tableaux 1 et 2. Il précise, en outre, la teneur et la fréquence des données qui doivent être communiquées aux services du FMI aux fins du suivi du programme. Pour les besoins de ce protocole, l'État est défini comme l'administration centrale uniquement.
2. Les objectifs quantitatifs sont définis comme des plafonds et planchers de variations cumulées entre la période de référence définie au tableau 1 du MEFP et la fin du mois indiqué, sauf indication contraire.

### Définitions

3. **Les réserves internationales nettes (RIN) de la Banque centrale de Mauritanie (BCM)** sont, par définition, égales à la différence entre les avoirs de réserve de la BCM (c'est-à-dire, les avoirs extérieurs qui sont à la disposition immédiate et sous le contrôle de la BCM, tels que définis dans la 5<sup>ème</sup> édition du *Manuel de la Balance des Paiements* du FMI) et les engagements en devises de la BCM envers les résidents et les non-résidents. Les avoirs en or seront évalués au cours de l'or au 30 juin 2017 (1242,3\$ EU l'once) et la valeur en dollars EU des avoirs de réserve (autres que les avoirs en or) et des engagements en devises sera calculée en utilisant les taux de change du programme, à savoir: les taux de change du dollar avec l'ouguiya (358,5 ouguiya/1\$EU), les DTS (1,39\$ EU/1DTS), l'euro (1,14\$ EU/ euro) et les autres monnaies au 30 juin 2017, tels que publiés dans *IFS*.
4. **Les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM** sont par définition égaux à la différence entre la base monétaire et les avoirs extérieurs nets (AEN) de la BCM. La base monétaire comprend : a) la monnaie fiduciaire (monnaie en circulation hors banques et encaisses monétaires des banques commerciales) ; et b) les dépôts des banques commerciales à la banque centrale. Les AEN sont égaux à la différence entre les avoirs extérieurs bruts de la BCM, y compris les avoirs extérieurs ne faisant pas partie des avoirs de réserve, et l'ensemble des engagements extérieurs de la BCM (autrement dit,  $AIN = \text{base monétaire} - AEN$ , sur la base du bilan de la BCM). Les AEN seront évalués aux taux de change du programme définis au paragraphe 3.
5. **Le solde budgétaire primaire hors dons de l'État** est défini pour le suivi du programme comme le solde global hors dons de l'administration centrale excluant les intérêts exigibles sur la dette publique. Ce solde est la différence entre les recettes de l'État (hors dons) et les dépenses de l'État (à l'exclusion des intérêts exigibles sur la dette publique). Le solde budgétaire primaire sera calculé à partir des données du Trésor. Les recettes sont définies conformément au *Manuel de statistiques de finances publiques (Manuel SFP 2001)*. Elles seront suivies sur la base des encaissements (*recettes encaissées par le Trésor*). Les dépenses seront suivies sur la base des ordonnancements, y compris les intérêts sur la dette intérieure (versés par le Trésor ou

automatiquement débités du compte du Trésor à la BCM, et qui incluent notamment l'escompte des bons du Trésor détenus par les établissements bancaires et non bancaires ainsi que les charges d'intérêt sur la dette consolidée de l'État envers la BCM).

**6. Les instances de paiement au Trésor** (décalage technique) sont définies comme le stock des paiements ordonnancés et enregistrés au niveau du Trésor mais non exécutés par le Trésor. Avec la mise en place du module de paiement du système RACHAD, ce décalage technique se définit comme l'ensemble des paiements ordonnancés validés par le module de paiement RACHAD mais non apurés par le Trésor.

**7. Les dépenses de réduction de pauvreté** sont estimées en utilisant la classification fonctionnelle des dépenses mise en place à partir des recommandations contenues dans le rapport de la mission d'assistance technique du département des finances publiques de janvier 2006 ("Les réformes en cours de la gestion budgétaire et financière", Mars 2006). Cette estimation prendra en compte uniquement les dépenses financées sur ressources intérieures des rubriques suivantes : « Services publics généraux », « Affaires économiques », « Protection de l'environnement », « Aménagements collectifs et logements », « Santé, Affaires religieuses, culture et loisirs », « Enseignement », et « Action et protection sociale ».

**8. Aux fins du programme, la définition de la dette extérieure** est formulée au paragraphe 8 a) des directives sur la conditionnalité relative à la dette publique dans les accords du FMI jointes à la décision du Conseil d'administration du FMI no 15688-(14/107), adoptée le 5 décembre 2014.<sup>10</sup>

(a) Aux fins de ces directives, le terme « dette » s'entend comme une obligation courante, donc non conditionnelle, résultant d'un accord contractuel prévoyant la mise à disposition d'une valeur sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, et par lequel le débiteur s'engage à effectuer un ou plusieurs paiements sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services à un moment futur, selon un échéancier déterminé; ces paiements libéreront le débiteur des engagements contractés en termes de principal ou d'intérêts. La dette peut prendre plusieurs formes, les principales étant les suivantes :

i) les prêts, c'est-à-dire les avances de fonds à l'emprunteur par le prêteur sur la base d'un engagement selon lequel l'emprunteur remboursera les fonds à l'avenir (y compris les dépôts, les obligations, les garanties, les prêts commerciaux et les crédits-acheteurs), ainsi que les échanges temporaires d'actifs qui équivalent à des prêts entièrement garantis, dans le cadre desquels l'emprunteur est tenu de rembourser les fonds, et paye souvent des intérêts, en rachetant ultérieurement la garantie auprès de l'acheteur (accords de pension et accords officiels swap ;

ii) les crédits fournisseurs, c'est-à-dire les contrats par lesquels le fournisseur permet à l'emprunteur de différer des paiements jusqu'à un moment donné après la date où les biens sont livrés ou les services rendus ; et

<sup>10</sup> <http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4927>.

iii) les baux, c'est-à-dire des accords par lesquels un bien est fourni que le locataire a le droit d'utiliser pour une ou plusieurs périodes précises généralement plus courtes que la durée utile totale escomptée du bien, tandis que le bailleur conserve le titre de propriété. Aux fins des directives, la dette est la valeur actuelle (au début du bail) de tous les paiements de loyer qui sont censés être effectués sur la période de l'accord, hormis les paiements concernant l'exploitation, la réparation ou l'entretien du bien.

(b) D'après la définition susmentionnée de la dette, les arriérés, les pénalités et les dommages-intérêts accordés par les tribunaux en cas de non-paiement d'une obligation contractuelle constituant une dette sont des dettes. Le manquement au paiement d'une obligation qui n'est pas considérée comme une dette selon cette définition (le paiement à la livraison par exemple) ne donne pas lieu à une dette.

**9. Les arriérés de paiement extérieurs** sont, par définition, les paiements (principal et intérêts) en retard de leur date d'exigibilité (en tenant compte des éventuelles périodes de grâce convenues par voie contractuelle) au titre de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État ou la BCM. Dans le cadre du programme, l'État et la BCM s'engagent à ne pas accumuler de nouveaux arriérés de paiements extérieurs sur leur dette, à l'exception d'arriérés faisant l'objet de rééchelonnement.

**10. La dette extérieure, pour les besoins d'évaluation des critères relatifs, est définie** comme tout emprunt ou service de la dette auprès de non-résidents. Les critères d'évaluation y afférents s'appliquent à la dette extérieure contractée ou garantie de l'État, la BCM et les entreprises publiques (à l'exclusion de la dette de la SNIM non-garantie par l'État), ou à toute autre dette privée pour laquelle l'État et la BCM aurait offert une garantie qui constituerait un passif conditionnel. La dette garantie fait référence à toute obligation juridique explicite incombant à l'État et la BCM de rembourser une dette en cas de défaut de paiement par le débiteur (que les paiements soient à effectuer en numéraire ou en nature). Les dettes commerciales normales liées à des opérations d'importation et ayant une échéance de moins d'un an, les dépôts en devises à la BCM, les accords de rééchelonnement, et les décaissements du FMI sont exclus de cette définition de la dette extérieure pour les besoins du programme.

**11. La dette extérieure à moyen et long terme** contractée ou garantie par l'État, la BCM et les entreprises publiques correspond, par définition, aux emprunts auprès de non-résidents, d'échéance égale ou supérieure à un an. La dette à court terme correspond, par définition, à l'encours des emprunts auprès de non-résidents, d'échéance initiale inférieure à un an, contractés ou garantis par l'État, la BCM et les entreprises publiques.

**12. La dette extérieure est considérée comme contractée ou garantie** à la date d'approbation par le *Conseil des Ministres*. Pour les besoins du programme, sa valeur en dollars des États-Unis est calculée en utilisant les taux de change moyen pour juillet 2017 comme dans la base de données des IFS (statistiques financières internationales) du FMI, à savoir: les taux de change du dollar avec le DTS (1.39551\$EU/1DTS) ; et les monnaies nationales avec le dollar, l'euro (0.86873euro/1\$EU), le dinar koweïtien (0.302668KWD/1\$EU), le rial saoudien (3.75SR/1\$EU), et le livre sterling (0.769827£/1\$EU).

**13. Pour les besoins du programme, un prêt est dit concessionnel** s'il comporte un élément don d'au moins 35 %, calculé comme suit : l'élément don est la différence entre la valeur actualisée (VA) du prêt et sa valeur nominale, exprimée en pourcentage de la valeur nominale du prêt. La valeur actualisée du prêt est calculée par l'escompte des paiements à échoir au titre des intérêts et du principal, sur la base d'un taux d'actualisation de 5%. L'évaluation de la concessionnalité prendra en compte tous les aspects de l'accord de prêt, y compris la maturité, la période de grâce, le calendrier de remboursement, les commissions et les frais de gestion. Le calcul est effectué par les autorités en utilisant le modèle du FMI<sup>11</sup> et vérifié par le personnel du FMI sur la base des données fournies par les autorités. S'agissant des prêts dont l'élément don est nul, ou inférieur à zéro, la VA est fixée à un montant égal à la valeur nominale

**14. Dans le cas de dettes assorties d'un taux d'intérêt variable** sous la forme d'un taux d'intérêt de référence majoré d'une marge fixe, la VA de la dette est calculée à partir d'un taux de référence du programme majoré d'une marge fixe (en points de base) spécifiée dans la convention d'endettement. Le taux de référence du programme pour le LIBOR six mois dollar est de 3.23 pourcent et restera fixe pendant la période jusqu'au 31 décembre 2017. La marge entre le LIBOR six mois euro et le LIBOR six mois dollar est de -300 points de base. La marge entre le LIBOR six mois yen et le LIBOR six mois dollar est de -300 points de base. La marge entre le LIBOR six mois livre sterling et le LIBOR six mois dollar est de -200 points de base. Pour les taux d'intérêt applicables à des monnaies autres que l'euro, le yen et la livre sterling, l'écart par rapport au LIBOR six mois dollar est de -300 points de base.<sup>12</sup> Pour la période 1 janvier 2018 jusqu'au 31 décembre 2018 le taux de référence du programme pour le LIBOR six mois dollar est de 3.42 pourcent. La marge entre le LIBOR six mois euro et le LIBOR six mois dollar est de -300 points de base. La marge entre le LIBOR six mois yen et le LIBOR six mois dollar est de -300 points de base. La marge entre le LIBOR six mois livre sterling et le LIBOR six mois dollar est de -200 points de base. Pour les taux d'intérêt applicables à des monnaies autres que l'euro, le yen et la livre sterling, l'écart par rapport au LIBOR six mois dollar est de -300 points de base. Lorsque le taux variable est lié à un taux d'intérêt de référence autre que le LIBOR six mois dollar, une marge correspondant à l'écart entre le taux de référence et le LIBOR six mois dollar (arrondi aux 50 points de base les plus proches) est ajoutée. Pour la période de 1<sup>er</sup> septembre 2017 au 31 décembre 2018 ces taux seront fixés et resteront fixés à partir de l'édition de l'automne 2017 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM).

**15. Critère de réalisation sur l'introduction ou la modification de pratiques de taux change multiples.** Le critère de réalisation sur l'introduction ou la modification de pratiques de taux de change multiples (PTCM) exclura l'implémentation prévue ou la modification du système d'enchères à taux multiples, développée en consultation avec les équipes du Fonds, qui donne lieu à une PTCM.

<sup>11</sup> <http://www.imf.org/external/np/spr/2015/conc/index.htm>.

<sup>12</sup> Le taux de référence et les marges du programme s'appuient sur le « taux projeté moyen » pour le LIBOR six mois dollar sur la période de dix ans à compter de l'édition d'automne 2017 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) ; pour 2017, une moyenne sur 2017-2026, et pour 2018, une moyenne sur 2018-2027. Les taux seront actualisés chaque année à partir de l'édition d'automne des PEM.

## Facteurs de réajustement

**16. Les objectifs afférents aux RIN et aux AIN** sont calculés sur la base des projections relatives au montant de la contribution du FNRH au budget, le montant de la redevance pêche de l'Union Européenne (UE), et au montant de l'aide internationale nette. Cette dernière est définie comme la différence entre : a) la somme des décaissements cumulés des prêts et dons officiels en devises (concours budgétaires, à l'exclusion de l'aide PPTE et des prêts et dons liés à des projets); et b) le montant total des paiements comptants au titre du service de la dette extérieure (y compris les paiements de principal et d'intérêts au titre des engagements extérieurs de la BCM).

**17.** Si le montant de l'aide internationale nette ou de la contribution du FNRH ou de la redevance pêche de l'UE au budget est inférieur aux montants projetés dans le tableau 1, le plancher des RIN sera ajusté à la baisse, et le plafond des AIN sera ajusté à la hausse, d'un montant équivalent à la différence entre les niveaux constatés et les niveaux prévus. Dans le cas du plafond des AIN, ce montant sera converti en ouguiya aux taux de change du programme. L'ajustement à la baisse du niveau plancher des RIN sera limité à 70 millions de dollars EU. L'ajustement à la hausse du plafond des AIN sera limité à l'équivalent en ouguiya de 70 millions de dollars EU, aux taux de change du programme. Si la contribution du FNRH au budget ou le montant de la redevance pêche de l'UE dépasse les montants prévus au Tableau 1, le plancher sur les RIN sera ajusté à la hausse et le plafond sur les AIN sera ajusté à la baisse d'un montant équivalent à la différence entre les montants effectifs et les niveaux projetés.

**18. Le plancher relatif au solde budgétaire primaire hors dons** sera ajusté à la hausse – en d'autres termes le déficit maximum sera réduit – pour tout niveau excédant les décaissements de la redevance de pêche de l'Union Européenne (UE) retenus dans le programme. Si le niveau de la redevance de pêche de l'UE est inférieur au montant attendu, le plancher relatif au déficit budgétaire primaire sera ajusté à la baisse d'un montant équivalent à la différence entre les montants effectifs et les niveaux projetés.

**19. Le plancher relatif au solde budgétaire primaire hors dons** sera aussi ajusté symétriquement à la hausse ou à la baisse d'un montant équivalent à 50% de la différence entre les recettes extractives constatées et les projections du programme. Les recettes budgétaires extractives sont définies comme les recettes fiscales et non fiscales minières et d'hydrocarbures qui figurent dans le TOFE. Les recettes fiscales extractives correspondent aux rubriques du TOFE libellées « TVA SNIM », « Taxe unique SNIM » et recettes fiscales d'hydrocarbures (BIC, ITS, autres). Les recettes non fiscales extractives correspondent aux dividendes versés par la SNIM, aux recettes minières (recettes cadastrales, recettes d'exploitation, et autres recettes minières); et aux recettes non fiscales d'hydrocarbures (bonus, redevances, revenu en capital, profit oil, etc.).

**20. Le plafond sur la dette extérieure non-concessionnelle contractée ou garantie** sera ajusté à la hausse à concurrence de 103 millions de dollars EU, exclusivement pour les deux projets suivants : le complément de financement destiné au projet de centrale éolienne à Boulenoir et le financement destiné au projet de port de pêche de Nouakchott (pôle de développement au PK28). Cette limite est cumulative à compter du 1er novembre 2017.

## Informations à communiquer au FMI

21. Pour permettre le suivi de l'évolution de la situation économique et le déroulement du programme, les autorités mauritaniennes fourniront au FMI les informations énumérées ci-dessous :

### A. Banque centrale de Mauritanie (BCM)

- La situation mensuelle de la BCM et les statistiques mensuelles concernant : a) les réserves internationales brutes de la BCM (calculées aux taux de change du programme et aux taux de change constatés) ; et b) le solde du FNRH, ainsi que les montants et dates de ses recettes et dépenses (transferts au compte du Trésor). Ces informations seront fournies dans un délai de trois (3) semaines après la fin de chaque mois.
- La situation monétaire mensuelle, le bilan consolidé des banques commerciales et les statistiques quotidiennes sur les positions de change nettes des banques commerciales individuelles, par devise et sous forme consolidée, aux taux de change officiels constatés. Ces informations seront fournies dans un délai de quatre (4) semaines après la fin de chaque mois.
- Le tableau mensuel du cash flow et les projections jusqu'à la fin d'année dans un délai de 15 jours après la fin de chaque mois.
- Des données sur les adjudications de bons du Trésor et le nouvel encours dans un délai d'une (1) semaine après chaque adjudication.
- Des données mensuelles sur le niveau des engagements de chaque entreprise publique auprès du secteur bancaire, dans un délai d'un (1) mois après la fin de chaque mois.
- La BCM s'engage à consulter les Services du FMI sur toute proposition de nouvelle dette extérieure
- Des données mensuelles sur la dette extérieure dans un délai de 30 jours après l'expiration du mois en considération, suite à la réunion mensuelle du comité technique de la dette, dont un procès verbal sera joint. Ces informations comprennent le fichier de la dette extérieure : service de la dette extérieure de la BCM, l'Etat et la SNIM, y compris les variations des arriérés et les opérations de rééchelonnement ; le montant du service de la dette exigible et du service effectué par paiements au comptant ; l'allègement PPTTE accordé par les créanciers multilatéraux et bilatéraux, et le montant de l'allègement PPTTE fourni à la Mauritanie sous forme de dons.
- La balance des paiements trimestrielle et les données annuelles sur l'encours de la dette extérieure (ventilé par créancier, débiteur et monnaie de libellé), dans un délai de 45 jours après la fin de chaque trimestre, ou année.

- Les statistiques quotidiennes des facteurs autonomes et des opérations sur le marché de change dans un délai de 10 jours après la fin du mois.
- Les statistiques quotidiennes sur la réserve obligatoire requise et le solde du compte courant par banque dans un délai de 10 jours après la fin du mois.
- Les données trimestrielles des taux débiteurs et créditeurs par banque, ainsi les ratios de liquidité.
- Les données trimestrielles des ratios de solvabilité, et des créances classées par banque et consolidées dans un délai de 45 jours après la fin de la période référence.

## **B. Ministère de l'Économie et des Finances**

- Le plan de gestion de trésorerie et de liquidité du Trésor, mis à jour par le Comité technique de coordination des politiques budgétaire et monétaire, sera communiqué sur une base mensuelle avec les procès-verbaux des réunions hebdomadaires.
- Des données mensuelles du Trésor sur les opérations budgétaires : recettes (y compris les transferts du FNRH), dépenses et financement, données sur les opérations des comptes spéciaux, l'exécution de la partie du budget d'investissement financée sur ressources intérieures (dépenses d'équipement, achats de biens et services et salaires inclus dans ce budget) et les rapports mensuels des recettes des Directions des impôts et des douanes. Ces informations seront fournies dans un délai de deux (2) semaines après la fin de chaque mois.
- Des données mensuelles réconciliées entre le Trésor et le Budget sur l'exécution des dépenses salariales, y compris le détail de la solde indiciaire et des rappels de la fonction publique, des salaires ordonnancés et en cours d'ordonnancement des missions diplomatiques, des militaires, de la gendarmerie, de la garde nationale et des établissements publics.
- Des rapports mensuels sur l'exécution des dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures, sur la base de la situation résumée du budget consolidé d'investissement, ainsi que sur les dons et prêts extérieurs reçus ou contractés par le gouvernement, ses agences, et les entreprises publiques, classés par donneur ou créancier et par monnaie de décaissement. Ces informations seront fournies dans un délai de deux (2) semaines après la fin de chaque mois.
- La liste mensuelle des nouveaux emprunts extérieurs à moyen et long terme contractés ou garantis par l'Etat chaque mois, précisant, pour chaque emprunt : le créancier, l'emprunteur, le montant et la monnaie de libellé, ainsi que l'échéance et le différé d'amortissement, le taux d'intérêt, et les commissions. La liste devra aussi inclure les emprunts en cours de négociations. Les données concernant les nouvelles dettes extérieures seront fournies dans un délai de deux (2) semaines.

- Des rapports mensuels sur la production de pétrole et d'autres hydrocarbures et les flux financiers afférents, y compris les données sur les ventes de pétrole et la répartition des recettes pétrolières entre les différents partenaires, dans un délai d'un (1) mois après la fin de chaque mois.
- Les bilans annuels audités ou certifiés par un commissaire aux comptes des entreprises publiques et des établissements publics autonomes.
- Des données trimestrielles sur les opérations des entreprises du secteur pétrolier et sur celles du secteur minier.

### C. Office national de la statistique

- L'indice mensuel des prix à la consommation, dans un délai de deux (2) semaines après la fin de chaque mois.
- L'indice trimestriel de production industrielle, dans un délai de 45 jours après la fin de chaque trimestre.
- Notes trimestrielles sur l'activité économique et le commerce extérieur.

### D. Comité technique de suivi du programme

- Rapport mensuel sur l'exécution du programme : cinq (5) semaines au plus tard après la fin du mois.

22. Toutes les données seront transmises par voie électronique. Toute révision des données communiquées, assortie d'une note explicative sera immédiatement transmise aux services du FMI.

## TABLEAU DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES DE L'ÉTAT

23. Le Trésor établira un rapport mensuel d'exécution budgétaire sous la forme d'un tableau des opérations financières de l'État (TOFE). Pour la préparation de ce tableau, les définitions ci-dessous seront utilisées :

- Les dons sont, par définition, égaux à la somme des éléments suivants : dons projets extérieurs (utilisés pour l'exécution de projets d'investissement financés sur ressources extérieures inclus dans les parties administration centrale et EPA du budget consolidé d'investissement (*parties BE et BA*)) et dons programmes extérieurs de soutien budgétaire, y compris l'allègement multilatéral au titre de l'initiative PPTTE concernant la dette publique extérieure et la dette extérieure de la BCM et de la SNIM (y compris la partie de l'allègement de la dette envers le FAD/la BAD aux conditions de Cologne).
- **Le financement bancaire intérieur** du déficit public est, par définition, la variation du crédit net du système bancaire à l'État, soit la différence entre les créances sur l'État et ses dépôts

auprès du système bancaire (hormis les dépôts des établissements publics et autres unités administratives (*EPA*) à la BCM, mais y compris le compte PPTÉ).

- **Le financement non bancaire intérieur** du déficit public est, par définition, la variation de l'encours des bons du Trésor détenus par les établissements non bancaires.
- **Par arriérés de paiements intérieurs**, il est entendu la variation nette (au-delà d'une période de 3 mois) des instances de paiement au Trésor et de l'encours des créances intérieures sur l'État recensées par le Ministère des finances (y compris, entre autres, les arriérés de paiements cumulés envers les entreprises publiques (eau, électricité, etc.) et les organisations internationales, et ceux au titre des marchés publics et au titre des décisions de justice).
- **Le financement extérieur** est, par définition, la somme des tirages nets sur le FNRH (c'est-à-dire l'opposé de la variation du solde du compte offshore du FNRH) ; des décaissements nets de prêts extérieurs ; et du financement exceptionnel. Ce dernier comprend : a) l'accumulation de dettes passives et d'arriérés techniques définis au paragraphe 9 ; et b) l'allègement de dette obtenu sur la dette extérieure de l'État, déduction faite de l'assistance PPTÉ qui est considérée comme faisant partie des dons.



## RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

### DEMANDE D'UN ACCORD TRIENNAL AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

21 novembre 2017

Approuvé par  
**Daniela Gressani et Kevin  
Fletcher (FMI) et Paloma  
Anós Casero (AID)**

Préparé par les services du Fonds monétaire international  
et de l'Association internationale de développement.

*Le risque de surendettement de la Mauritanie reste élevé en raison de l'augmentation considérable de la dette extérieure durant ces trois dernières années pour financer les déficits d'infrastructure et extérieur, une contraction du PIB nominal imputable au choc des termes de l'échange de 2014–15 et la dépréciation du taux de change en 2016. Toutefois, les perspectives de viabilité de la dette extérieure se sont améliorées par rapport à l'AVD des consultations au titre de l'article IV de 2017 et le profil de la dette montre que le risque élevé de surendettement pourrait diminuer plus tôt que prévu. Cette amélioration s'explique par un ajustement budgétaire plus ferme qu'anticipé en 2017 et, à moyen terme, par une expansion de la capacité d'extraction de l'or financée par des investissements directs étrangers, par une hausse des prix de l'or et du minerai de fer et par une amélioration du compte courant, de même que par la baisse projetée des décaissements au titre de la dette grâce à un programme d'investissement public mieux hiérarchisé et maîtrisé. Dans le même temps, la performance projetée des exportations et de la croissance, de même que les trajectoires budgétaires et de la dette, sont vulnérables à d'importants risques baissiers pouvant émaner d'un recul du cours mondial des produits de base, à des événements liés au climat, à l'évolution de la sécurité régionale et à d'éventuels retards dans la mise en œuvre des réformes. Les projections de référence montrent un dépassement de tous les seuils des indicateurs de dette, à l'exception du ratio du service de la dette aux exportations. Cependant, la durée de ces dépassements est plus courte qu'initialement projeté. Qui plus est, pour deux de ces ratios — à savoir le ratio de la valeur actuelle (VA) de la dette extérieure CGE aux exportations et le ratio de la VA de la dette extérieure CGE aux recettes — les dépassements sont minimes et temporaires, uniquement en 2017, et n'ont*

*donc pas d'effets sur la notation du risque<sup>1</sup>.*

*L'AVD met en exergue la nécessité de mener de solides politiques économiques, notamment une stratégie prudente d'emprunt qui évite les emprunts non concessionnels et s'appuie plutôt sur les dons et le financement concessionnel entrepris à un rythme modéré. Pour limiter les risques existants de liquidité à court terme, il convient d'éviter les nouveaux emprunts extérieurs qui se traduisent par une augmentation importante du service de la dette à court terme. Les autorités devraient aussi redoubler d'efforts pour résoudre les arriérés de la dette extérieure envers le Koweït, conformément à l'Initiative en faveur des PPTE.*

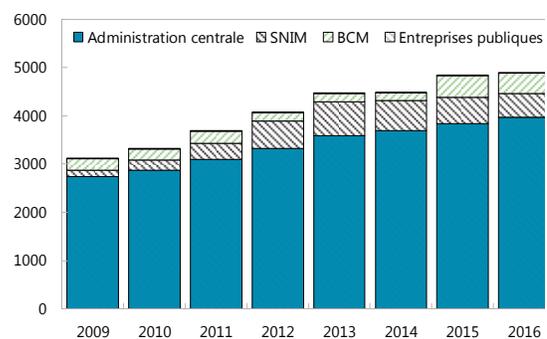
---

<sup>1</sup> Préparé dans le Cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu du FMI et de la Banque mondiale. L'AVD précédente a été préparée dans le cadre des consultations de 2017 au titre de l'article IV et publiée dans le Rapport pays du FMI N°17/324. La Mauritanie reste classée par l'Évaluation des politiques et des institutions nationales (EPIN) dans la catégorie des pays dont les résultats sont moyens avec un score de 3,36 en moyenne pour 2014–16 ; la Mauritanie a été reclassée de la catégorie des pays dont les résultats sont faibles à celle dont les résultats sont moyens dans l'AVD précédente sur la base du score EPIN pour 2013–15 (3,33).

## CONTEXTE

**1. En 2015–16, la dette extérieure a augmenté en raison d'importants emprunts reflétant la stratégie de l'État qui consiste à rechercher du financement extérieur et l'appui des donateurs pour des projets d'investissement, principalement pour le développement de l'infrastructure, et qui s'inscrit dans le cadre de sa stratégie nationale pour une croissance plus solide, diversifiée et inclusive<sup>2</sup>.** Entre 2014 et 2016, le ratio de la dette publique extérieure au PIB a nettement augmenté de 21 points de pourcentage du PIB pour atteindre 92,6 % du PIB<sup>3</sup>. L'impact d'une augmentation de la dette de 552 millions de dollars (10 % du PIB de 2014) a été aggravé par une contraction de 12 % du PIB nominal en dollars en raison d'un choc des termes de l'échange en 2014–15 et de la dépréciation du taux de change en 2016. Le stock de la dette extérieure de la Mauritanie inclut une dette passive en arriérés envers le Koweït<sup>4</sup>. Si l'on exclut cette dernière dette, la dette publique extérieure atteignait 71,8 % du PIB à la fin de 2016. Une grande partie de l'augmentation nominale en 2015–16 est imputable à un dépôt non concessionnel de 300 millions de dollars de l'Arabie saoudite pour soutenir les réserves de la banque centrale en 2015. Le reste a été principalement contracté par l'administration centrale pour financer le budget et les projets d'investissement public.

**Dette extérieure par secteur, 2009–16**  
(en millions de dollars)



Source : Autorités mauritaniennes.

**2. La dette extérieure est composée essentiellement de la dette publique contractée à des conditions concessionnelles ou semi-concessionnelles auprès des créanciers officiels.** La dette extérieure contractée ou garantie par l'État (CGE) représentait environ 84 % du total de la dette extérieure à la fin de 2016. La dette extérieure CGE inclut la dette contractée par l'administration centrale, la banque centrale et les entreprises publiques. Elle exclut les emprunts de la société publique d'extraction minière, la SNIM, car la société est exploitée de manière commerciale et a emprunté sans garantie de l'État jusqu'à la fin de 2016 ; elle est classée comme une dette extérieure privée<sup>5</sup>. Toutefois, en 2017, le gouvernement a offert une garantie sur un nouveau prêt extérieur

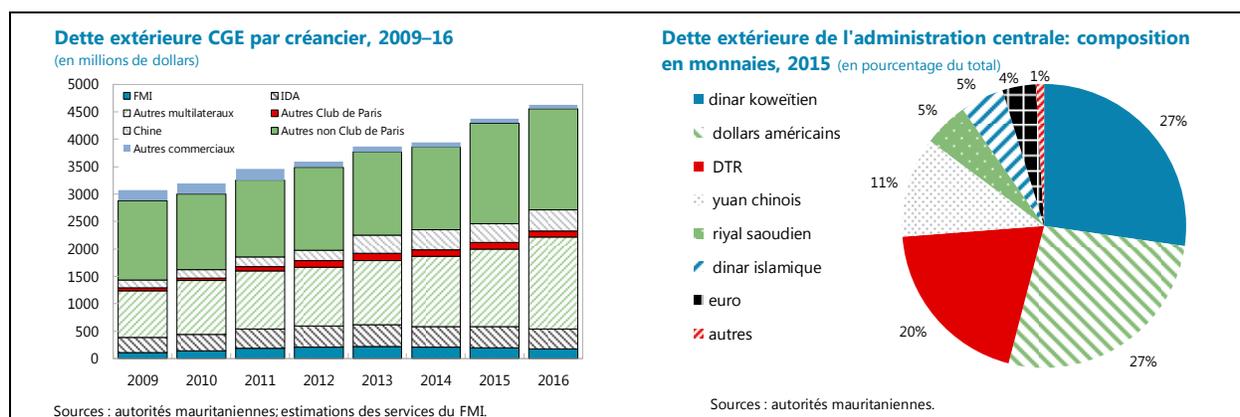
<sup>2</sup> Les autorités sont en train de finaliser la stratégie nationale de développement de la Mauritanie, la « Stratégie de croissance accélérée et de prospérité partagée, 2016–2030 » (SCAPP).

<sup>3</sup> Dans le tableau 4, la dette publique extérieure au PIB à la fin de 2016 atteint 94 % du PIB. La différence entre les deux chiffres est due à des taux de change différents (moyenne ou fin de période) utilisés implicitement pour valoriser la dette extérieure en monnaie locale.

<sup>4</sup> Une dette passive qui précède l'Initiative PPTE, aujourd'hui estimée à 21 % du PIB, est exigible par la Kuwait Investment Authority (KIA) depuis les années 70. Les autorités cherchent à obtenir un allègement de la dette auprès du Koweït, mais aucun accord n'a encore été atteint. Cette AVD suppose un allègement complet de la dette en 2018 ; dans l'AVD précédente, on supposait que l'allègement de la dette était octroyé en 2017.

<sup>5</sup> Il demeure que la dette de la SNIM représente un passif conditionnel pour l'administration centrale, qui est un actionnaire majoritaire.

contracté par le SNIM et les projections de l'AVD incluent dans la dette CGE les décaissements y afférents et le service de la dette. Mis à part la SNIM, la dette contractée directement par les entreprises publiques est minime ; à la fin de 2016, l'encours de la dette des entreprises publiques s'élevait à 1,1 million de dollars (0,025 % du total de la dette CGE)<sup>6</sup>. Au lieu de cela, les entreprises publiques reçoivent principalement le financement extérieur par le biais de prêts contractés par l'État et rétrocédés ; à la fin de 2016, l'encours de cette dette rétrocédée s'élevait à 178 millions de dollars (4 % du total de la dette CGE) et elle a été rétrocédée au secteur de l'électricité. La dette extérieure CGE est essentiellement libellée en dollars et les monnaies y sont rattachées ou suivent le cours de près. La dette extérieure du secteur privé inclut la dette contractée par les banques commerciales et la SNIM.



**Tableau 1. Mauritanie : Dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2013-16**

	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
	(en millions de dollars)				(en pourcentage du PIB)			
<b>Dette extérieure contractée ou garantie par l'État</b>	<b>3,770.1</b>	<b>3,856.0</b>	<b>4,291.8</b>	<b>4,407.6</b>	<b>65.9</b>	<b>71.5</b>	<b>88.7</b>	<b>92.6</b>
Créanciers bilatéraux	1,985.7	1,994.7	2,289.3	2,294.3	34.7	37.0	47.3	48.2
Club de Paris	136.3	123.1	119.4	115.9	2.4	2.3	2.5	2.4
Dont : France	95.5	87.0	81.4	81.5	1.7	1.6	1.7	1.7
Espagne	35.8	31.7	34.3	31.1	0.6	0.6	0.7	0.7
Non Club de Paris	1,849.4	1,871.6	2,169.9	2,178.4	32.3	34.7	44.8	45.8
Dont : Chine	333.4	367.3	340.4	339.3	5.8	6.8	7.0	7.1
Koweït 1/	1,140.9	1,140.1	1,141.8	1,146.5	19.9	21.1	23.6	24.1
Arabie saoudite 2/	214.6	212.0	509.4	522.8	3.7	3.9	10.5	11.0
Créanciers multilatéraux	1,784.4	1,861.4	2,002.5	2,113.2	31.2	34.5	41.4	44.4
Dont : Banque islamique de développement (BID)	218.1	273.8	340.5	374.9	3.8	5.1	7.0	7.9
Association internationale de développement (AID)	396.6	379.5	385.6	364.8	6.9	7.0	8.0	7.7
Fonds monétaire international (FMI)	211.3	195.5	190.9	166.1	3.7	3.6	3.9	3.5
Fonds monétaire arabe (FMA)	18.7	47.4	62.4	159.8	0.3	0.9	1.3	3.4
Fonds arabe pour le développement écon. et social (FADES)	702.5	749.0	819.2	856.4	12.3	13.9	16.9	18.0
Pour mémoire :								
Dette passive envers la Kuwait Investment Authority (KIA)	1,001.0	997.2	993.9	993.1	17.5	18.5	20.5	20.9
Dépôt saoudien à la BCM	-	-	300.0	300.0	-	-	6.2	6.3
<b>Dette extérieure CGE, hors dette passive à la KIA</b>	<b>2,769.2</b>	<b>2,858.8</b>	<b>3,297.9</b>	<b>3,414.5</b>	<b>48.4</b>	<b>53.0</b>	<b>68.1</b>	<b>71.8</b>
PIB nominal	5,724.2	5,391.5	4,841.2	4,758.2	-	-	-	-

Sources : autorités mauritaniennes.

1/ Y compris la dette passive envers la KIA en négociation.

2/ Y compris le dépôt saoudien à la BCM.

<sup>6</sup> Elle est due par la Société des aéroports de Mauritanie (SAM) et par la société qui a précédé SOMELEC (SONELEC), la société d'électricité.

**3. La stratégie d'emprunt extérieur des autorités vise à renforcer la viabilité de la dette tout en assurant un financement suffisant des projets prioritaires qui sont cruciaux à leur stratégie de développement économique.** À cette fin, elles entendent accorder la préférence aux prêts à des conditions concessionnelles et à des dons pour financer leurs projets de développement et souhaitent maîtriser le rythme des emprunts afin de renforcer la viabilité de la dette. Toutefois, dans les cas où le financement concessionnel adéquat n'est pas disponible pour financer les projets de développement prioritaires, notamment des projets de grande échelle cruciaux à la diversification économique, des prêts extérieurs non concessionnels pourront être contractés de manière exceptionnelle pour des projets prioritaires. En cohérence avec de cette stratégie, les nouveaux prêts extérieurs contractés jusqu'à la fin octobre 2017 s'élèvent à 12 % du PIB, dont 7 % à des conditions concessionnelles, 2,7 % du PIB à des conditions semi-concessionnelles et 2,1 % du PIB à des conditions commerciales. Cependant, en 2018, le volume des nouveaux emprunts devrait être nettement réduit. À la fin de 2016, une nouvelle loi sur les partenariats public-privé (PPP) a été adoptée qui prévoit un recours aux PPP pour réduire la dépendance des ressources empruntées pour financer les projets d'infrastructure.

**4. La capacité des autorités à suivre et comptabiliser la dette extérieure reste faible.** Au début de 2017, les chiffres du stock de la dette communiqués aux services pour 2014–15 et les estimations pour 2016 ont été révisés à la hausse de plus de 200 millions de dollars en raison de lacunes ou de retards dans la communication des données portant principalement sur des décaissements par les ministères, les organes publics et les entreprises publiques. À l'avenir, il sera crucial d'améliorer la capacité de suivi et de comptabilisation la dette afin de la gérer de manière efficace. À cet égard, plusieurs initiatives sont en cours pour renforcer la gestion de la dette : les autorités mettent en place et relient les systèmes d'information sur les investissements et les dépenses publiques à la base de données de la dette afin d'améliorer la couverture et la ponctualité de l'échange d'informations entre le Ministère des finances et sa Direction de la dette, la banque centrale et les entités de projets/d'investissement afin d'assurer une actualisation régulière de la base de données de la dette; elles entendent également réactiver le Comité national de la dette publique pour assurer qu'il intervient davantage dans la sélection des investissements et le processus de contraction de prêts et qu'il surveille l'impact sur la dette et la viabilité de la dette. L'assistance technique offerte par le FMI a mis l'accent sur l'analyse de viabilité de la dette (2014 et 2016), la structure organisationnelle de la gestion de la dette (2014), les procédures d'émission de la dette intérieure (2016) et la réglementation des opérations de marché primaire (2017). Un rapport DeMPA de la Banque mondiale a été publié en 2011.

**5. Les autorités continuent à rechercher activement un allègement de la dette auprès du Koweït.** Un accord n'a pas encore été conclu entre la Kuwait Investment Authority (KIA) et la Mauritanie en vue de résoudre cette question de longue date. Les deux parties cherchent à trouver un accord sur la valorisation de la dette, y compris les intérêts en arriérés. Dans le cadre de l'accord de 2002 du Club de Paris suite au point d'achèvement pour la Mauritanie en 2002, la Mauritanie devrait rechercher un allègement de dette des créanciers hors Club de Paris à des conditions au moins comparables. Dans les projections de référence de l'AVD, les services assument un allègement complet de la dette sur ces arriérés en 2018.

**6. Le stock de la dette intérieure de l'administration centrale est resté globalement stable durant 2008–16 (environ 5 % du PIB).** Bien que le stock de la dette soit resté globalement stable en termes du PIB, la part détenue par les entités non bancaires a régulièrement augmenté depuis 2010, de 22 % du total de la dette intérieure publique à 55 % en 2016. L'émission de titres de créance intérieurs de l'État est limitée aux bons du Trésor assortis d'échéances de 4 à 50 semaines, la plupart étant concentrés sur les échéances les plus courtes — 4 et 13 semaines.

**7. Les conditions initiales de l'AVD actuelle se sont améliorées par rapport à celles sur lesquelles reposaient l'AVD des consultations de 2017 au titre de l'article IV (AVD-A4 2017).** L'AVD actuelle tire parti de données réalisées et plus complètes pour 2017. Notamment, au cours des huit premiers mois, l'ajustement budgétaire a été nettement plus marqué que prévu, en raison d'une meilleure performance des recettes et d'une maîtrise des dépenses. C'est la raison pour laquelle l'excédent budgétaire primaire devrait s'établir à présent à 0,7 % du PIB de plus que dans l'AVD-A4 2017. De même, les autorités ont davantage hiérarchisé leur plan d'investissement, ce qui, conjugué à une capacité d'absorption inférieure aux prévisions, s'est traduit par une diminution des dépenses d'investissement et des nouveaux emprunts extérieurs. Les perspectives économiques ont également bénéficié de la décision d'un opérateur étranger de mettre en œuvre une seconde expansion de son usine de traitement d'or qui devrait avoir lieu en 2020, ce qui aura un impact significatif sur le PIB et les exportations

## ÉVALUATION DE LA VIABILITÉ DE LA DETTE

### A. Hypothèses macroéconomiques et perspectives

**8. Par rapport à l'AVD précédente (consultations au titre de l'article IV 2017, AVD-A4 2017), les perspectives se sont améliorées** principalement en raison d'une croissance plus élevée, d'une progression des exportations et d'une baisse des décaissements projetés des prêts à moyen terme. Le cadre macroéconomique pour l'AVD-A4 2017 reposait sur l'orientation stratégique des autorités à l'époque, telle que comprise par les services. En revanche, l'AVD actuelle (AVD-FEC 2017) correspond au cadre macroéconomique qui sous-tend le Rapport des services préparé pour la demande des autorités d'un accord triennal au titre de la FEC. Dans ce contexte, le cadre actuel fait intervenir un assainissement des finances publiques plus marqué à moyen terme, notamment un programme d'investissement davantage hiérarchisé et maîtrisé. C'est pourquoi, avec une croissance plus élevée de l'activité économique et des exportations, une trajectoire budgétaire mieux maîtrisée se traduit par une chute plus importante et plus rapide du ratio de la dette extérieure CGE en termes de PIB. Pour autant, les risques pesant sur les projections de référence sont importants à court terme, même s'ils s'équilibrent davantage à long terme. À court terme, l'économie reste vulnérable à une baisse des prix des métaux, à l'impact du déficit pluvial enregistré cette année et aux attaques terroristes récurrentes au Sahel qui sont susceptibles de menacer la stabilité régionale. Toutefois, la production de gaz, qui devrait débuter en 2021, pourrait changer la donne et avoir des conséquences positives majeures.

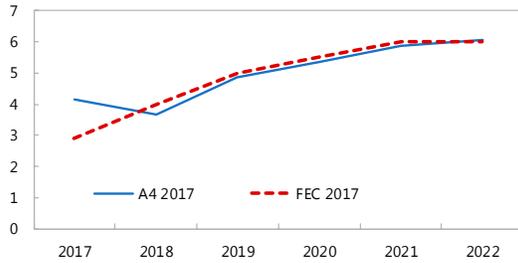
**9. D'après les projections, la croissance du PIB réel devrait atteindre en moyenne 1 % de plus à moyen terme,** principalement en raison d'une expansion des activités minières de l'or récemment décidée par un grand opérateur étranger. La croissance sera appuyée par le programme d'investissement public des autorités dans les infrastructures, par des investissements étrangers dans le secteur des industries extractives et par des réformes structurelles prévues destinées à améliorer le climat des affaires, diversifier l'économie et rehausser la croissance inclusive. La croissance hors industries extractives devrait reprendre à moyen terme, globalement selon les projections de l'AVD-A4 2017, et atteindre près de 6 % en 2021 grâce à des avancées dans l'agriculture, la pêche, le bâtiment et les services et à la mise en œuvre des réformes économiques prévues par les autorités. Le déficit du compte courant sera inférieur à celui de l'AVD-A4 2017 en raison de la progression des exportations imputable principalement à une augmentation des exportations d'or, mais aussi à la hausse des prix du minerai de fer et de l'or<sup>7</sup>. Qui plus est, l'AVD projette des décaissements inférieurs au titre de la dette, ce qui correspond au programme d'investissement public des autorités, mieux hiérarchisé et maîtrisé que dans l'AVD-A4 2017, et qui s'établissent en moyenne à environ 4½% du PIB à moyen terme (près de 2 % du PIB de moins que dans la l'AVD précédente); à long terme, les décaissements baissent progressivement pour s'établir à légèrement moins de 4 % du PIB en raison d'une meilleure hiérarchisation des investissements publics. L'élément dons moyen des nouveaux décaissements au titre des arriérés exigibles par la KIA est assumé pour 2018, au lieu de 2017 dans l'AVD-A4 2017 ; il en résulte une réduction significative de la dette publique et de la dette extérieure en 2018.

---

<sup>7</sup> En comparaison avec l'AVD-A4 2017, la seconde nouvelle expansion du traitement et de la production de l'or financée par les IDE entraîne une augmentation des importations de capitaux et d'équipement en 2018–20 qui sera légèrement plombée par un ralentissement des importations de produits alimentaires et des importations liées aux décaissements de prêt du projet.

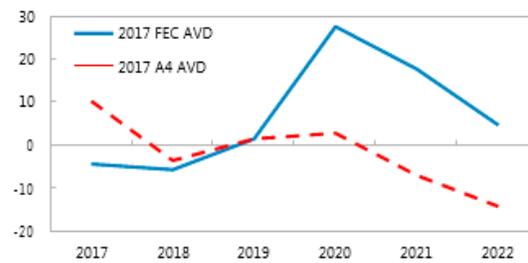
### Mauritanie : Projections macroéconomiques, 2016–35

**Croissance du PIB réel, hors industries extractives** (variation en pourcentage)



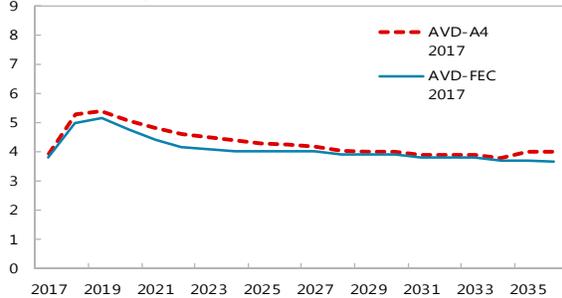
Source : projections des services du FMI.

**Croissance du PIB réel extractif** (variation en pourcentage)



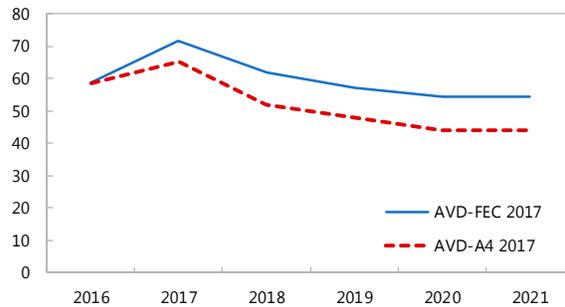
Source : projections des services du FMI.

**Décaissements projetés au titre de la nouvelle dette** (pourcentage du PIB)



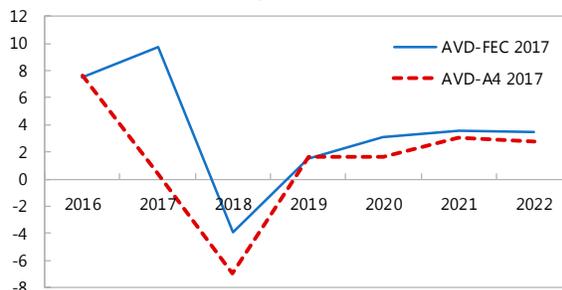
Source : projections des services du FMI.

**Prix du minerai de fer** (dollar/tonne)



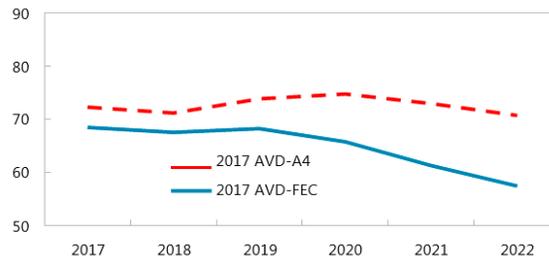
Source : Perspectives de l'économie mondiale.

**Termes de l'échange** (variation en pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.

**Dettes extérieures CGE 1/** (en pourcentage du PIB)



Source : estimations des services du FMI.

1/ À l'exclusion des arrières envers le Koweït pour lesquels on suppose un allègement de la dette au titre de l'Initiative PPTE-IADM.

**Tableau 2. Mauritanie : Hypothèses macroéconomiques, 2016-37**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023-29	2030-37
<b>Croissance du PIB réel</b>									
AVD A4 2017	1.7	3.8	3.0	4.6	5.2	4.6	4.0	5.3	4.8
AVD FEC 2017	1.6	3.1	2.7	4.5	7.5	7.3	5.9	4.6	4.7
<b>PIB nominal (en millions de dollars)</b>									
AVD A4 2017	4,729	4,961	5,000	5,164	5,417	5,710	6,073	8,133	13,503
AVD FEC 2017	4,758	5,125	5,324	5,432	5,768	6,238	6,741	8,601	13,836
<b>Exportations de biens (croissance)</b>									
AVD A4 2017	0.9	13.7	8.8	2.1	1.4	-1.8	-5.1	4.0	4.7
AVD FEC 2017	0.9	26.6	3.1	2.1	20.4	12.9	-1.0	-1.8	3.7
<b>Importations de biens (croissance)</b>									
AVD A4 2017	-2.5	7.1	-2.6	0.7	0.9	0.4	1.1	4.0	4.2
AVD FEC 2017	-2.5	4.6	5.6	0.4	-1.4	4.3	3.7	2.3	3.7
<b>Solde du compte courant (en % du PIB)</b>									
AVD A4 2017	-14.9	-15.3	-11.2	-10.3	-9.9	-9.2	-8.9	-7.6	-6.2
AVD FEC 2017	-14.9	-10.8	-11.3	-10.3	-5.1	-3.5	-3.8	-4.0	-4.8
<b>Recettes et dons (en % du PIB)</b>									
AVD A4 2017	27.9	26.3	26.3	26.3	25.9	26.1	26.6	26.6	20.1
AVD FEC 2017	27.6	26.8	26.9	26.8	26.0	25.8	25.9	25.8	25.8
<b>Solde primaire (en % du PIB)</b>									
AVD A4 2017	0.7	0.5	-0.7	-0.5	-0.8	-0.7	-0.7	-0.9	-1.0
AVD FEC 2017	0.8	1.2	1.2	1.5	1.7	1.7	1.6	-0.3	-1.3
<b>Prix du minerai de fer (dollars/tonne)</b>									
AVD A4 2017	58.6	65.1	51.7	48.1	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2
AVD FEC 2017	58.6	71.7	62.0	57.1	54.6	54.6	54.6	54.6	54.6

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

## B. Viabilité de la dette extérieure

**11. Les projections de référence pour quatre des cinq indicateurs de la dette dépassent leurs seuils respectifs, bien que ce dépassement soit minime et temporaire pour deux indicateurs<sup>8</sup>.** Les dépassements de seuils dans le scénario de référence dans le cadre actuel de l'AVD sont moins prononcés que dans l'AVD-A4 2017 et les indicateurs du fardeau de la dette tombent en deçà de leurs seuils respectifs plus tôt, ce qui indique une perspective d'amélioration de la notation du risque de surendettement dans le moyen terme. Le ratio de la VA de la dette au PIB est projeté sur une solide trajectoire baissière à partir du début de la période de projection, puis descend en deçà du seuil à compter de 2024, six ans plus tôt que dans l'AVD-A4 2017. Le ratio de la VA de la dette aux exportations ne dépasse son seuil qu'en 2017 et reste en deca, même si ce n'est

<sup>8</sup> Les résiduels dans le scénario de référence de viabilité de la dette extérieure (tableau 2) sont largement positifs au-delà du court terme et reflètent une accumulation régulière de réserves de même que des entrées financières nettes du secteur privé dans le secteur minier. À court terme, les résiduels négatifs s'expliquent par deux facteurs : i) un allègement de la dette en 2018 relatif à la dette en arriérés envers la KIA et ii) un tirage sur les réserves en 2017.

que d'une faible marge par la suite ; dans l'AVD-A4 2017, le seuil était dépassé en 2022 et restait légèrement au-dessus par la suite. Dans l'AVD-A4 2017, le ratio de la VA de la dette aux recettes ne dépassait pas son seuil, mais il le dépasse dans l'AVD actuelle uniquement en 2017; il baisse ensuite à un niveau inférieur à celui de l'AVD-A4 2017. Les dépassements de ces deux indicateurs du fardeau de la dette sont minimes et limités à 2017 ; l'année étant déjà bien avancée, ils sont escomptés dans le classement du surendettement. Comme dans l'AVD-A4 2017, le ratio du service de la dette aux recettes dépasse le seuil, mais pour une année de moins au cours de la période 2018–20 en raison de l'amortissement du dépôt de 300 millions de dollars de l'Arabie saoudite reçu en 2015 pour appuyer les réserves et en raison des prêts d'appuis budgétaire contractés auprès du Fonds monétaire arabe (FMA). La dette extérieure privée, qui inclut principalement les dettes de la société de minerai de fer SNIM et les passifs du secteur bancaire, est relativement faible et est projeté à la baisse au cours de la période de projection sur la base d'une hypothèse conservatrice relative aux nouveaux emprunts, puisque les plans d'emprunt du secteur privé sont inconnus.

**12. Les tests de résistance standardisés montrent que la totalité des cinq indicateurs de la dette dépassent leurs seuils respectifs.** Les tests de résistance mettent en exergue les vulnérabilités aux chocs des exportations et à la dépréciation du taux de change ; toutefois, l'ampleur des dépassements est quelque peu inférieure à celle de l'AVD-A4 2017. S'agissant du scénario historique standard, qui projette une progression des ratios de la dette et du service de la dette, il n'est pas considéré comme réaliste, car il suppose que les déficits du compte courant imputables à l'expansion de la capacité minière financée par les IDE seraient à l'avenir financés par la dette.

**13. Même si les perspectives de la viabilité de la dette extérieure se sont améliorées par rapport à l'AVD-A4 2017, le risque de surendettement extérieur de la Mauritanie continue d'être considéré comme élevé en raison des deux dépassements de seuils sous le scénario de référence, soit un dépassement de moins que dans l'AVD-A4.** Le profil de la dette s'est amélioré, car d'après les projections, la croissance devrait être supérieure en raison d'une expansion de la capacité de l'extraction de l'or financée par les investissements directs étrangers, de la hausse des prix de l'or et du minerai de fer, de l'amélioration du compte courant et de la diminution des décaissements au titre de la dette grâce à un programme d'investissement public mieux hiérarchisé et maîtrisé. La présente AVD indique que grâce à des politiques prudentes, telles que celles proposées par les autorités dans leur demande d'un accord triennal au titre de la FEC, la plupart des indicateurs du fardeau de la dette affichent une baisse claire et le risque élevé de surendettement semble s'amenuiser plus tôt. Pour autant, cette trajectoire de la dette est soumise à des risques baissiers considérables qui ont des effets sur les projections de la performance des exportations et de la croissance et sur la trajectoire budgétaire en raison de la baisse des prix mondiaux des produits de base, des événements liés au climat, de l'évolution de la sécurité régionale et d'éventuels retards dans la mise en œuvre de la réforme ; les tests de résistance illustrent ces vulnérabilités. À court terme, il serait souhaitable que les autorités examinent de près les conséquences de tout nouvel emprunt sur le service de la dette à court terme, car le service de la dette qui devient exigible augmente de manière considérable (à cause du profil de remboursement à la fois du dépôt de 300 millions de dollars à la banque centrale et des prêts du FMA à

l'administration centrale); elles doivent aussi assurer que les ressources adéquates sont disponibles pour faire face à ces paiements sans bouleverser inutilement les autres dépenses budgétaires ou trop tirer sur les réserves internationales.

### C. Viabilité de la dette publique

**14. La dynamique de la dette publique totale reflète de la part importante de la dette extérieure ; elle s'améliore donc par rapport à l'AVD-A4 2017.** Le stock de la dette publique est composé principalement de la dette extérieure, la dette intérieure représentant environ 5 % du PIB à la fin de 2016. La dette intérieure consiste essentiellement en bons du Trésor à court terme. Dans le scénario de référence, le ratio de la VA de la dette publique au PIB affiche une baisse régulière et prononcée et tombe en dessous du repère de 56 % en 2020, puis continue à baisser par la suite<sup>9</sup>. Le test de résistance, qui suppose un solde primaire fixe, indique que la dynamique de la dette est similaire à la référence, ainsi qu'en témoigne une orientation maîtrisée de la politique budgétaire — un léger excédent primaire dans le test de résistance et des excédents à moyen terme dans le cadre du programme des autorités en vue de l'accord triennal demandé au titre de la FEC (référence). Le scénario historique illustre bien le risque d'une croissance insuffisante prolongée par rapport au scénario de référence, ce qui empêcherait toute baisse marquée du ratio de la dette au PIB. Cette situation est mise en exergue dans le test paramétré avec un choc temporaire sur la croissance, dans lequel la croissance réelle en 2018–19 est de 0,7 % au lieu de 3,6 % en moyenne dans la référence. Au cours de la période de projection, le ratio de la VA de la dette au PIB est supérieur à la référence et l'écart entre les deux scénarios se creuse dans le temps, pour atteindre 18 points de pourcentage d'ici à 2037. On observe un schéma similaire pour l'impact négatif du choc de la croissance sur le ratio de la VA de la dette publique aux recettes et sur le ratio du service de la dette aux recettes. De fait, ce test paramétré présente le deuxième impact le plus important (après le test le plus extrême) sur les indicateurs du fardeau de la dette au cours des 10 premières années des projections. Le choc le plus extrême est associé à une dépréciation ponctuelle et illustre l'importante vulnérabilité liée à la prépondérance de la dette libellée en monnaies étrangères.

## CONCLUSIONS

**15. Le risque de surendettement de la Mauritanie reste élevé, suite à l'augmentation de la dette extérieure de ces trois dernières années pour financer l'infrastructure et les déficits extérieurs et à une contraction du PIB nominal en raison du choc des termes de l'échange et de la dépréciation du taux de change.** Toutefois, les autorités ont adopté un programme de politique budgétaire maîtrisée dans le cadre de leur demande d'un accord triennal au titre de la FEC

<sup>9</sup> Les résiduels du scénario de référence de viabilité de la dette publique (tableau 5) sont largement positifs au cours des 10 premières années de la période de projection, puis deviennent négatifs. Cela s'explique par deux facteurs : i) le budget de l'administration centrale ne prend en compte ni les décaissements au titre de la dette sur les prêts rétrocédés aux entreprises publiques ni les prêts directement contractés par les entreprises publiques; toutefois, le budget prend en compte le service de la dette sur les prêts rétrocédés qui sont payés par l'État; cela a un impact positif sur les résiduels et ii) une accumulation des dépôts de l'État, notamment au cours de la seconde moitié de la période de projection, ce qui a un impact négatif sur les résiduels.

et les perspectives de croissance et des exportations se sont améliorées à moyen terme. L'AVD indique donc une baisse claire des indicateurs du fardeau de la dette et signale qu'il serait possible de réduire le risque élevé de surendettement plus tôt que prévu dans l'AVD-A4 2017, bien que ces perspectives d'amélioration soient soumises à d'importants risques baissiers, imputables au déclin des prix mondiaux des produits de base, aux événements liés au climat, à l'évolution de la sécurité régionale et à la possibilité de retards dans la mise en œuvre des réformes. Le risque élevé de surendettement se prolongera au cours des cinq prochaines années et, à court terme, il sera important de surveiller de près l'impact de tout nouvel emprunt sur le service de la dette, car le service de la dette exigible a nettement augmenté ; il convient aussi d'assurer que les ressources adéquates sont disponibles pour faire face à ces paiements sans bouleverser inutilement les autres dépenses budgétaires, ni trop tirer sur les réserves internationales.

**16. L'AVD met en exergue la nécessité de mener de saines politiques économiques, notamment de mettre en œuvre une stratégie prudente d'emprunt qui contracte de nouvelles dettes à un rythme modéré, évite les emprunts non concessionnels et s'appuie plutôt sur les dons et le financement concessionnel.** Pour éviter d'exacerber les risques de liquidité à court terme, il convient d'éviter les nouveaux emprunts qui se traduisent par l'ajout d'un service de la dette important à court terme. Les autorités doivent aussi redoubler d'efforts pour venir à bout de la dette extérieure en arriérés envers le Koweït ; la concrétisation uniquement partielle de l'hypothèse d'un allègement complet de la dette en arriérés aurait un impact négatif sur les perspectives de la dette. De manière plus générale, l'amélioration des perspectives de viabilité de la dette dépend de la poursuite des réformes structurelles destinées à promouvoir une croissance solide et solidaire et une diversification économique moyennant le développement du secteur privé, l'amélioration de la gouvernance du programme d'investissement public en vue d'accroître son efficacité et les dividendes de la croissance, et la mise en œuvre de nouvelles réformes pour optimiser le climat des affaires et encourager les investissements du secteur privé. Il est essentiel de renforcer la capacité de gestion de la dette et il sera important de lancer les améliorations prévues afin d'assurer qu'elles deviennent pleinement opérationnelles au cours des cinq années à venir. Dans la mesure où les autorités ont recours, comme cela est prévu, aux partenariats public-privé (PPP) pour financer et gérer les futurs projets, elles doivent aussi renforcer leur capacité à évaluer et suivre les passifs conditionnels liés aux PPP aux fins du budget. Elles doivent aussi minimiser leur participation financière directe aux PPP et éviter d'offrir des garanties explicites ou d'assumer des passifs budgétaires conditionnels implicites liés à la performance financière des projets de PPP.

**17. Comme pour l'AVD-A4 2017, les autorités reconnaissent la nécessité de politiques d'endettement prudentes et d'une gestion plus solide des investissements, mais remettent en question le classement du risque de surendettement extérieur.** Elles considèrent que la dette publique est soutenable et que son service peut être assuré, même dans l'environnement actuel de faibles prix des produits de base. Elles rappellent les faibles ratios du service de la dette aux recettes, lorsqu'on exclut le service des dépôts effectués à la banque centrale par les partenaires de développement, qui présentent un faible risque de refinancement. Elles se réjouissent de la nouvelle base des comptes nationaux qui devrait rehausser le PIB et donc réduire les ratios d'endettement. Elles reconnaissent qu'il est nécessaire de renforcer les investissements publics et la gestion de la

dette en mettant en œuvre le cadre récemment adopté de hiérarchisation des projets dans le cadre du programme d'investissement public et elles rappellent les progrès réalisés dans ce domaine au cours de l'année passée. Elles estiment que leur stratégie d'investissement public à long terme est cruciale pour le développement de la Mauritanie et que cette stratégie sera viable si elle génère une croissance économique solide et soutenue et attire suffisamment d'IDE, ce qui pourrait constituer à l'avenir une autre source de financement pour le développement. Elles font aussi remarquer que la plupart des emprunts bénéficient de conditions favorables. Elles soulignent la haute priorité accordée au renforcement de la gouvernance et de l'efficacité des entreprises publiques, de même qu'à l'amélioration du climat des affaires. Elles entendent également s'appuyer davantage sur le financement de projets par le biais de PPP qui ne font intervenir, au plus, qu'une faible participation financière de l'État. Toutefois, en l'absence d'autres options de financement, elles considèrent qu'il sera nécessaire de faire appel à des emprunts extérieurs pour financer les projets considérés comme essentiels pour le développement du pays et dont l'efficacité par rapport au coût a été démontrée.

**Tableau 3. Mauritanie : Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2014–37 1/**  
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne <sup>6/</sup> historique	Écart- type <sup>6/</sup>	Projections						2017-2022		2023-2037	
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022	Moyenne	2027	2037	Moyenne
<b>Dette extérieure (nominale) 1/</b>	<b>88.9</b>	<b>108.2</b>	<b>109.9</b>			<b>101.4</b>	<b>82.0</b>	<b>81.0</b>	<b>77.0</b>	<b>69.8</b>	<b>64.4</b>			<b>53.8</b>	<b>37.4</b>
<i>Dont : publique et garantie par l'État (CGE)</i>	74.1	92.8	94.0			87.3	69.8	70.3	67.9	61.9	57.9			49.3	35.1
Variation de la dette extérieure	7.0	19.3	1.7			-8.5	-19.5	-0.9	-4.1	-7.2	-5.4			-1.8	-1.3
Flux nets créateurs de dette identifiés	23.0	19.6	11.1			-1.4	0.1	-2.0	-6.2	-5.8	-4.2			-1.2	-1.3
<b>Déficit du compte courant hors intérêts</b>	<b>25.6</b>	<b>17.9</b>	<b>12.8</b>	<b>15.1</b>	<b>7.0</b>	<b>8.8</b>	<b>9.4</b>	<b>8.5</b>	<b>3.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>			<b>3.6</b>	<b>3.2</b>
Déficit de la balance des biens et des services	26.7	19.7	17.5			13.3	13.4	12.7	7.0	4.7	5.2			6.4	5.2
Exportations	39.0	33.8	35.1			38.6	38.3	38.4	42.9	44.4	40.8			29.4	18.3
Importations	65.8	53.5	52.7			51.9	51.7	51.2	49.8	49.0	46.0			35.8	23.5
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-2.1	-3.7	-5.1	-3.7	1.2	-2.7	-2.8	-2.9	-2.7	-2.4	-2.3			-1.9	-1.0
<i>Dont : officiels</i>	-1.2	-2.1	-3.6			-1.2	-1.3	-1.4	-1.2	-0.9	-0.9			-0.7	-0.4
Autres flux du compte courant (négatifs = entrées nettes)	1.0	1.9	0.4			-1.7	-1.2	-1.3	-0.8	-0.3	-0.5			-0.9	-1.0
<b>IDE nets (négatifs = entrées)</b>	<b>-9.3</b>	<b>-10.4</b>	<b>-5.7</b>	<b>-9.3</b>	<b>8.3</b>	<b>-9.1</b>	<b>-8.6</b>	<b>-8.7</b>	<b>-5.6</b>	<b>-4.2</b>	<b>-4.2</b>			<b>-3.4</b>	<b>-3.6</b>
<b>Dynamique endogène de la dette 2/</b>	<b>6.7</b>	<b>12.0</b>	<b>4.0</b>			<b>-1.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.7</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.6</b>	<b>-2.4</b>			<b>-1.5</b>	<b>-0.9</b>
Contribution du taux d'intérêt nominal	1.7	1.9	2.2			2.0	1.9	1.9	1.8	1.6	1.4			0.8	0.8
Contribution de la croissance du PIB réel	-4.9	-0.8	-1.7			-3.2	-2.6	-3.6	-5.8	-5.2	-3.8			-2.2	-1.7
Contribution des variations de prix et de taux de change	9.9	10.9	3.6			...	...	...	...	...	...			...	...
<b>Résiduel (3-4) 3/</b>	<b>-16.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-9.4</b>			<b>-7.1</b>	<b>-19.6</b>	<b>1.1</b>	<b>2.1</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.3</b>			<b>-0.6</b>	<b>-0.1</b>
<i>Dont : financement exceptionnel</i>	-0.2	-0.1	0.0			-0.1	-18.7	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0
VA de la dette extérieure 4/	...	...	91.2			84.2	63.9	62.5	58.8	53.2	48.9			41.2	29.4
En pourcentage des exportations	...	...	259.7			218.0	166.7	162.7	137.1	119.9	119.8			140.0	161.1
<b>VA de la dette extérieure CGE</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>75.2</b>			<b>70.1</b>	<b>51.7</b>	<b>51.8</b>	<b>49.7</b>	<b>45.2</b>	<b>42.3</b>			<b>36.7</b>	<b>27.1</b>
<b>En pourcentage des exportations</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>214.2</b>			<b>181.3</b>	<b>134.9</b>	<b>134.8</b>	<b>116.0</b>	<b>102.0</b>	<b>103.9</b>			<b>124.9</b>	<b>148.4</b>
<b>En pourcentage des recettes publiques</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>292.6</b>			<b>268.0</b>	<b>198.2</b>	<b>200.4</b>	<b>197.5</b>	<b>179.2</b>	<b>166.9</b>			<b>144.4</b>	<b>106.7</b>
<b>Ratio du service de la dette aux exportations (en %)</b>	<b>11.9</b>	<b>15.5</b>	<b>16.6</b>			<b>16.4</b>	<b>20.9</b>	<b>20.1</b>	<b>17.0</b>	<b>14.5</b>	<b>13.8</b>			<b>12.3</b>	<b>17.4</b>
<b>Ratio du service de la dette CGE aux exportations (en %)</b>	<b>6.4</b>	<b>8.6</b>	<b>9.6</b>			<b>10.5</b>	<b>15.3</b>	<b>15.1</b>	<b>12.9</b>	<b>11.0</b>	<b>10.7</b>			<b>12.3</b>	<b>17.4</b>
<b>Ratio du service de la dette CGE aux recettes (en %)</b>	<b>10.0</b>	<b>10.6</b>	<b>13.2</b>			<b>15.5</b>	<b>22.5</b>	<b>22.5</b>	<b>21.9</b>	<b>19.3</b>	<b>17.3</b>			<b>14.3</b>	<b>11.8</b>
Total besoins bruts de financement (milliards de dollars)	1.3	0.8	0.8			0.6	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6			0.6	0.8
Déficit du compte courant hors intérêts qui stabilise le ratio d'endettement	18.7	-1.3	11.1			17.3	28.9	9.4	7.5	9.1	7.9			5.5	4.6
<b>Principales hypothèses macroéconomiques</b>															
Croissance du PIB réel (en %)	5.6	0.8	1.6	3.2	2.5	3.1	2.7	4.5	7.5	7.3	5.9	5.2	4.3	4.7	4.6
Déflateur du PIB en termes de dollars (variations en %)	-10.8	-10.9	-3.2	1.6	10.5	4.4	1.2	-2.4	-1.3	0.8	2.1	0.8	1.4	2.2	1.8
Taux d'intérêt effectif (%) 5/	1.9	1.9	2.0	1.5	0.9	2.0	2.0	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	1.5	2.1	1.7
Croissance des exportations de B&S (termes dollars, en %)	-25.1	-22.3	2.2	4.2	24.5	18.5	3.1	2.2	18.5	11.9	-0.7	8.9	-3.4	0.0	1.0
Croissance des importations de B&S (termes dollars, en %)	-12.3	-27.0	-3.2	9.0	25.1	6.2	3.6	0.9	3.4	6.5	1.3	3.6	0.0	0.0	1.8
Éléments des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	...	...	34.0	33.8	33.7	33.7	32.9	32.8	33.5	30.3	19.7	26.5
Recettes publiques (dons exclus, en % du PIB)	24.8	27.5	25.7			26.1	26.1	25.8	25.2	25.3	25.4			25.4	25.4
Flux d'aide (milliards de dollars) 7/	0.0	0.1	0.1			0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1			0.2	0.2
<i>Dont : dons</i>	0.0	0.1	0.1			0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0			0.0	0.1
<i>Dont : prêts concessionnels</i>	0.0	0.0	0.0			0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1
Financement équivalent dons (en % du PIB) 8/	...	...	...			2.3	3.0	3.2	2.9	2.0	1.9			1.6	1.1
Financement équivalent dons (% fin. ext.) 8/	...	...	...			42.5	41.1	42.2	41.5	40.5	40.6			36.7	27.9
<i>Pour mémoire :</i>															
PIB nominal (milliards de dollars)	5.4	4.8	4.8			5.1	5.3	5.4	5.8	6.2	6.7			9.0	17.3
Croissance du PIB nominal en dollars	-5.8	-10.2	-1.7			7.7	3.9	2.0	6.2	8.2	8.1	6.0		5.7	7.1
VA de la dette extérieure CGE (en milliards de dollars)	...	...	3.5			3.6	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8			3.3	4.6
(VAT-VAT-1)/PIBt-1 (en %)	...	...	...			1.7	-18.5	1.1	1.0	0.3	0.5	-2.3		1.0	1.1
Envois de fonds bruts des travailleurs (milliards de dollars)	0.0	0.1	0.1			0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1
VA de la dette extérieure CGE (en % PIB + envois fonds)	...	...	74.1			69.0	51.0	51.0	49.0	44.6	41.8			36.3	26.9
VA de la dette extérieure CGE (en % export. + envois fonds)	...	...	205.1			174.5	129.8	129.7	112.1	98.8	100.5			120.0	143.2
Service de la dette extérieure CGE (% export. + envois fonds)	...	...	9.2			10.1	14.7	14.5	12.5	10.7	10.4			11.9	16.8

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

1/ Includ à la fois la dette extérieure du secteur public et privé.

2/ Calculé comme  $[r - g - p(1+g)] / (1+g+p+gp)$  fois le ratio d'endettement précédent, avec  $r$  = taux d'intérêt nominal;  $g$  = taux de croissance du PIB réel et  $p$  = taux de croissance du déflateur du PIB en termes de dollars.

3/ Includ le financement exceptionnel (à savoir, variations des arriérés et allègement de la dette), les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valorisation. Pour les projections, includ également la contribution les variations de prix et du taux de change.

4/ Suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

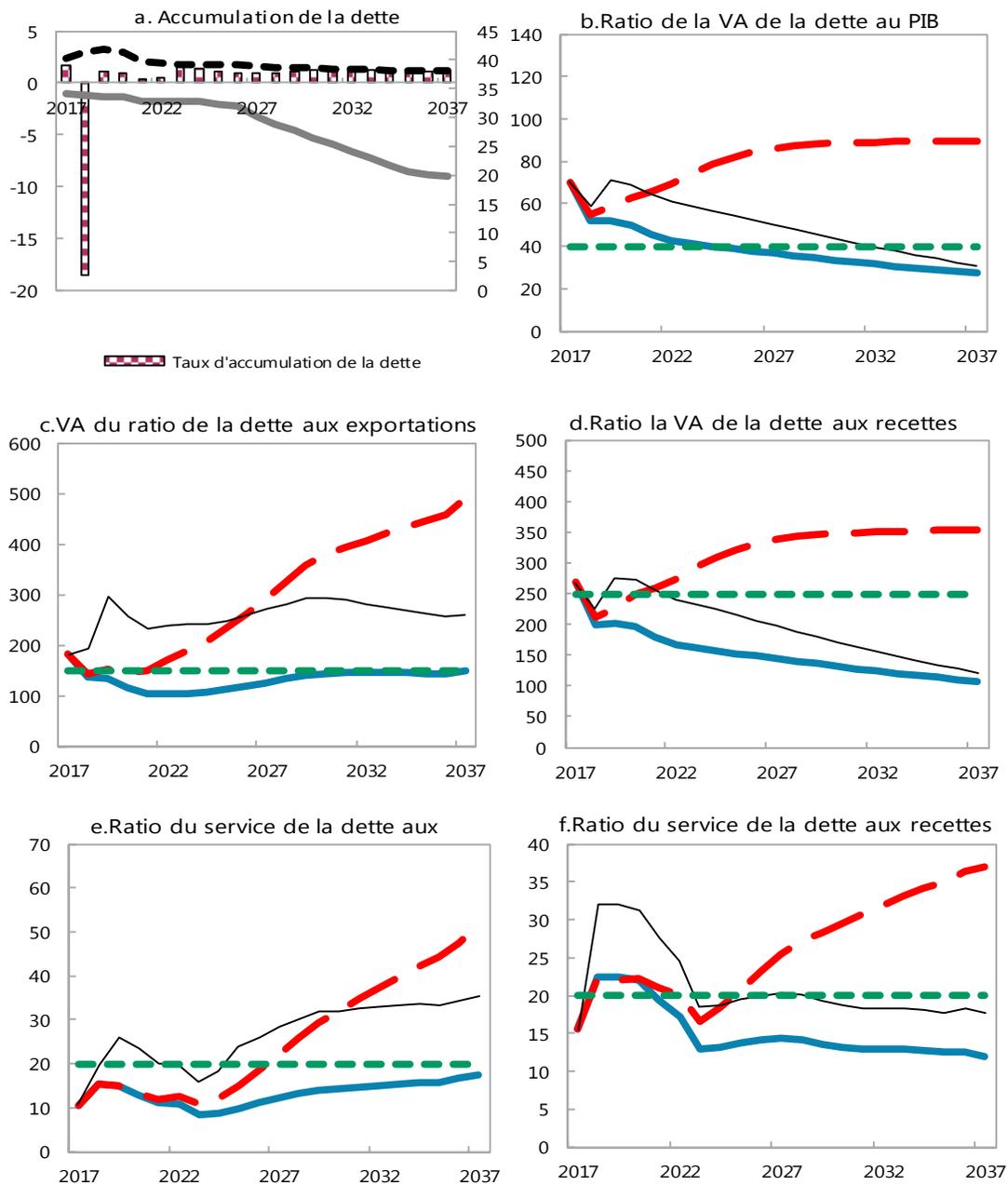
5/ Les paiements des intérêts pour l'année en cours sont divisés par le stock de la dette de la période précédente.

6/ Les moyennes historiques et les écarts-types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, sous réserve de la disponibilité des données.

7/ À savoir dons, prêts concessionnels et allègement de la dette.

8/ Le financement équivalent dons inclut les dons fournis directement à l'État et par le biais de nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

**Graphique 1. Mauritanie : Indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État dans différents scénarios, 2017–37 1/**



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

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé en 2027 ou auparavant. Dans le graphique b, il correspond à un choc combiné ; dans c., à un choc des exportations ; dans d., à un choc combiné ; dans e., à un choc des exportations et dans le graphique f., à un choc de dépréciation ponctuelle.

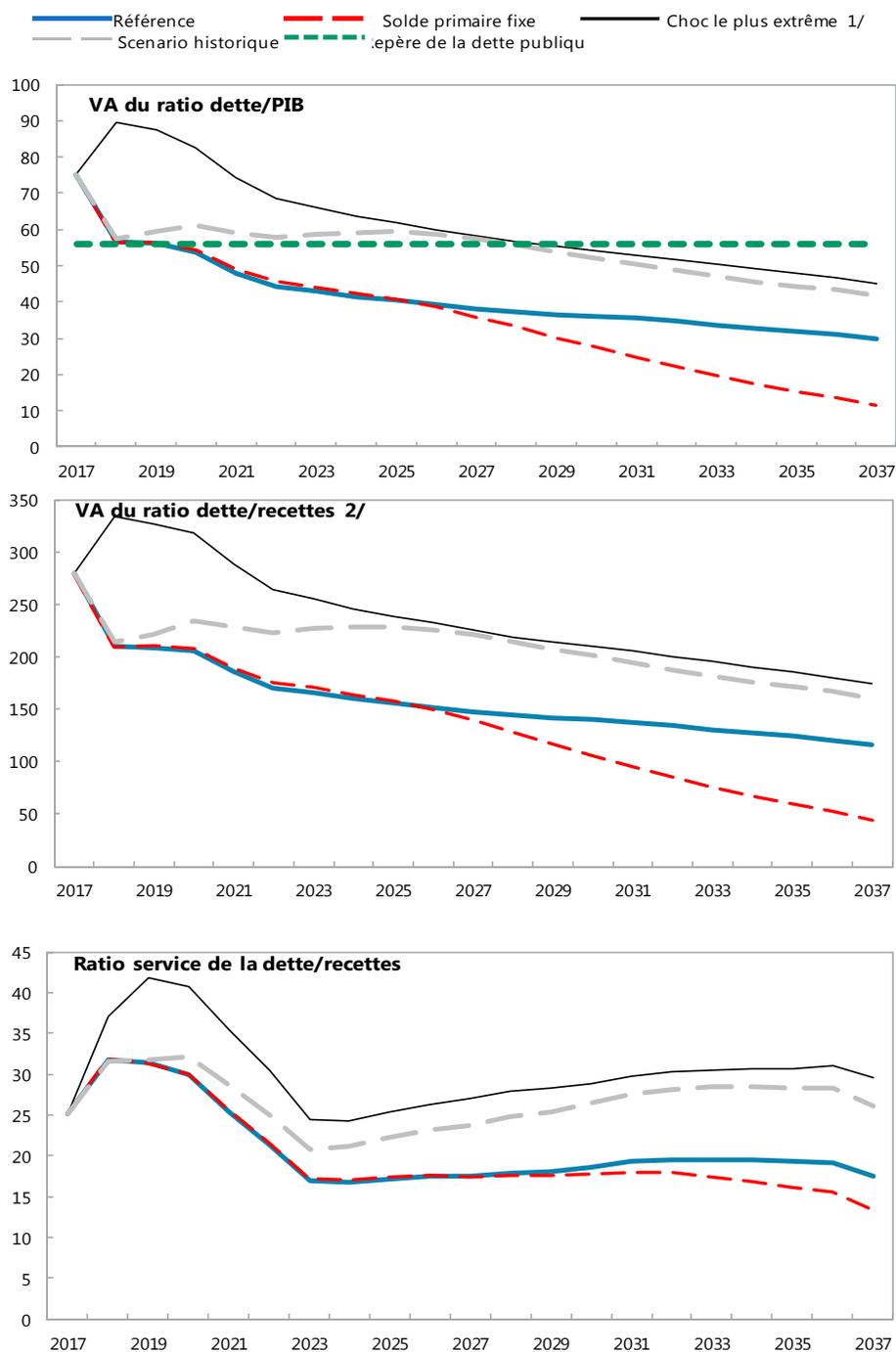
**Tableau 4. Mauritanie : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2017–37**  
(en pourcentage)

	Projections							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	2037
<b>Ratio de la VA de la dette au PIB</b>								
<b>Référence</b>	70	52	52	50	45	42	<b>37</b>	27
<b>A. Différents scénarios</b>								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2017–2037 1/	70	55	58	63	66	70	<b>86</b>	90
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017–2037 2/	70	51	53	52	49	47	<b>46</b>	43
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019	70	51	53	51	47	44	<b>38</b>	28
B2. Croissance de la valeur des exportations à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019 3/	70	57	68	66	62	59	<b>48</b>	28
B3. Déflateur du PIB en dollars à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019	70	56	60	57	53	50	<b>43</b>	32
B4. Flux nets non créateurs de dette à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019 4/	70	56	62	60	56	53	<b>44</b>	28
B5. Combinaison de B1–B4 à l'aide de chocs d'un demi écart-type	70	59	71	69	64	61	<b>50</b>	31
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport à la référence en 2018 5/	70	71	71	68	63	59	<b>51</b>	38
<b>VA du ratio de la dette aux exportations</b>								
<b>Référence</b>	181	135	135	116	102	104	<b>125</b>	148
<b>A. Différents scénarios</b>								
A1. Principales variables à la moyenne historique en 2017–2037 1/	181	143	152	147	148	171	<b>292</b>	491
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017–2037 2/	181	134	137	121	111	116	<b>155</b>	234
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019	181	131	130	112	101	102	<b>123</b>	146
B2. Croissance de la valeur des exportations à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019 3/	181	191	295	255	232	238	<b>270</b>	258
B3. Déflateur du PIB en dollars à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019	181	131	130	112	101	102	<b>123</b>	146
B4. Flux nets non créateurs de dette à la moyenne historique moins un écart-type en 2018–2019 4/	181	146	162	140	127	130	<b>149</b>	152
B5. Combinaison de B1–B4 à l'aide de chocs d'un demi écart-type	181	163	211	182	165	169	<b>194</b>	192
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport à la référence en 2018 5/	181	131	130	112	101	102	<b>123</b>	146

**Tableau 4. Mauritanie : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2017–37 (suite et fin)**  
(en pourcentage)

	Projections							2037	
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027		
<b>Ratio du service de la dette aux exportations</b>									
<b>Référence</b>		10	15	15	13	11	11	<b>12</b>	17
<b>A. Différents scénarios</b>									
A1. Principales variables à la moyenne historique en 2017-20137 1/		10	15	15	13	12	13	<b>22</b>	51
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017-2037 2/		10	15	15	13	12	12	<b>14</b>	24
<b>B. Tests paramétrés</b>									
B1. Croissance du PIB réel à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019		10	15	15	13	11	11	<b>12</b>	17
B2. Croissance de la valeur des exportations à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 3/		10	20	26	23	20	20	<b>28</b>	35
B3. Déflateur du PIB en dollars à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019		10	15	15	13	11	11	<b>12</b>	17
B4. Flux nets non créateurs de dette à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 4/		10	15	16	14	12	11	<b>15</b>	20
B5. Combinaison de B1-B4 à l'aide de chocs d'un demi-écart-type		10	17	19	17	15	15	<b>20</b>	26
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport à la référence en 2018 5/		10	15	15	13	11	11	<b>12</b>	17
<b>Ratio du service de la dette aux recettes</b>									
<b>Référence</b>		15	23	22	22	19	17	<b>14</b>	12
<b>A. Différents scénarios</b>									
A1. Principales variables à la moyenne historique en 2017-20137 1/		15	22	22	22	21	20	<b>26</b>	37
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017-2037 2/		15	23	23	22	20	19	<b>16</b>	17
<b>B. Tests paramétrés</b>									
B1. Croissance du PIB réel à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019		15	23	24	23	20	18	<b>15</b>	13
B2. Croissance de la valeur des exportations à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 3/		15	23	23	24	21	19	<b>20</b>	15
B3. Déflateur du PIB en dollars à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019		15	25	27	26	23	21	<b>17</b>	15
B4. Flux nets non créateurs de dette à la moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 4/		15	23	23	23	21	18	<b>18</b>	14
B5. Combinaison de B1-B4 à l'aide de chocs d'un demi-écart-type		15	24	25	26	23	21	<b>21</b>	16
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport à la référence en 2018 5/		15	32	32	31	27	25	<b>20</b>	18
<i>Pour mémoire</i>									
Élément dons supposé sur le financement résiduel (cad, financement requis au-dessus de la référence) 6/		24	24	24	24	24	24	<b>24</b>	24
Sources : Autorités du pays et estimations et projections des services du FMI.									
1/ Les variables incluent la croissance du PIB réel, la croissance du déflateur du PIB (en termes de dollars), le compte courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non créateurs de dette.									
2/ Suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage supérieur à la référence, alors que les périodes d'amortissement et d'échéance sont les mêmes dans la référence.									
3/ On suppose que les valeurs d'exportation restent à un niveau inférieur de manière permanente, mais que le compte courant en part du PIB revient à son niveau de référence après le choc (ce qui suppose implicitement un ajustement compensatoire des niveaux d'importations).									
4/ Inclut les transferts officiels et privés et les IDE.									
5/ On entend par dépréciation, la baisse en pourcentage du taux dollar/monnaie locale, qui ne dépasse jamais 100 %.									
6/ S'applique à tous les scénarios de tensions à l'exception de A2 (financement moins favorable) dans lesquels les conditions de tout nouveau financement sont précisées dans la note en bas de page 2.									

**Graphique 2. Mauritanie : Indicateurs de la dette publique dans différents scénarios, 2017–37**  
1/



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services du FMI.  
1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé en 2027 ou avant.  
2/ Les recettes incluent les dons.

**Tableau 5. Mauritanie : Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2014–37**  
 (en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne <sup>5/</sup>	écart-type <sup>5/</sup>	Estimations					Projections			Moyenne 2017-22	2027	2037	Moyenne 2023-37
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022						
<b>Dette du secteur public 1/</b>	80.4	98.4	98.7			92.3	74.4	74.6	71.7	64.6	59.7			50.8	37.8		
<i>Dont : libellée en monnaies étrangères</i>	74.1	92.8	94.0			87.3	69.8	70.3	67.9	61.9	57.9			49.3	35.1		
	6.2	5.7	4.7			5.0	4.7	4.3	3.8	2.7	1.8						
Variations de la dette du secteur public	9.8	18.1	0.3			-6.4	-17.8	0.2	-2.9	-7.1	-4.9			-1.7	-1.4		
Flux créateurs de dette identifiés	10.7	12.9	-1.1			-8.7	-18.7	-1.8	-4.9	-7.4	-5.3			-1.0	-0.9		
Déficit primaire	3.5	2.2	-0.8	0.6	2.2	-1.2	-1.2	-1.5	-1.7	-1.7	-1.6			-1.5	0.9	0.8	0.8
Recettes et dons	25.0	29.3	27.6			26.8	26.9	26.8	26.0	25.8	25.9			25.8	25.8		
<i>Dont : dons</i>	0.1	1.8	1.9			0.7	0.8	1.0	0.8	0.6	0.5			0.4	0.4		
Dépenses primaires (hors intérêts)	28.4	31.5	26.8			25.7	25.7	25.3	24.3	24.1	24.3			26.7	26.6		
Dynamique automatique de la dette	7.2	10.7	-0.3			-7.6	1.2	-0.2	-3.2	-5.7	-3.7			-1.9	-1.7		
Contribution du différentiel taux d'intérêt/croissance	-3.5	0.0	-1.7			-3.9	-3.1	-3.3	-5.3	-5.0	-3.7			-1.2	-0.9		
<i>Dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	0.2	0.6	-0.2			-0.9	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2			0.9	0.9		
<i>Dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-3.7	-0.6	-1.5			-3.0	-2.4	-3.2	-5.2	-4.9	-3.6			-2.1	-1.8		
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	10.7	10.7	1.4			-3.6	4.2	3.1	2.2	-0.7	0.0			...	...		
Autres flux créateurs de dette identifiés	0.0	0.0	0.0			0.0	-18.7	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0		
Recettes de privatisation (négatif)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0		
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0		
Allègement de la dette (PPTe et autres)	0.0	0.0	0.0			0.0	-18.7	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0		
Autres (préciser par ex., recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0		
Résiduel, y compris variations des actifs	-0.9	5.2	1.4			2.3	0.9	1.9	2.0	0.3	0.4			-0.6	-0.5		
<b>Autres indicateurs de viabilité</b>																	
<b>VA la dette du secteur public</b>	...	...	79.9			75.0	56.4	56.1	53.5	47.9	44.1			38.1	29.9		
<i>Dont : libellée en monnaie étrangère</i>	...	...	75.2			70.1	51.7	51.8	49.7	45.2	42.3			36.7	27.1		
<i>Dont : extérieure</i>	...	...	75.2			70.1	51.7	51.8	49.7	45.2	42.3			36.7	27.1		
VA passifs conditionnels (non incl. dette secteur pub.)	...	...	...			...	...	...	...	...	...			...	...		
Besoins bruts de financement 2/	13.6	14.7	10.5			9.9	12.0	11.1	9.9	8.2	6.4			6.8	8.0		
Ratio VA dette secteur public aux recettes et aux dons (en %)	...	...	289.9			279.5	209.6	209.0	205.6	185.8	170.2			147.6	115.6		
Ratio VA dette secteur public aux recettes (en %)	...	...	311.0			287.0	216.1	216.9	212.4	189.8	173.9			150.0	117.5		
<i>Dont : extérieure 3/</i>	...	...	292.6			268.0	198.2	200.4	197.5	179.2	166.9			144.4	106.7		
Ratio service de la dette aux recettes et aux dons (en %) 4/	23.4	20.7	21.7			25.2	31.8	31.4	30.0	25.4	21.4			17.5	17.6		
Ratio du service de la dette aux recettes (en %) 4/	23.5	22.0	23.3			25.8	32.8	32.5	30.9	26.0	21.8			17.8	17.9		
Déficit primaire qui stabilise le ratio de la dette au PIB	-6.3	-15.9	-1.0			5.3	16.6	-1.7	1.2	5.4	3.3			2.5	2.2		
<b>Principales hypothèses macroéconomiques budgétaires</b>																	
Croissance du PIB réel (en %)	5.6	0.8	1.6	3.2	2.5	3.1	2.7	4.5	7.5	7.3	5.9	5.2	4.3	4.7	4.6		
Taux d'intérêt nominal moyen sur dette en devises (en %)	1.2	1.1	1.2	0.8	0.9	1.2	1.2	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4	1.6	2.3	1.8		
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en %)	16.0	9.6	-0.5	4.8	8.6	-0.9	3.4	6.3	4.5	4.4	6.3	4.0	8.9	2.9	6.3		
Dépréciation taux change réel (en %, + indique dépréciation)	17.2	14.5	1.5	0.7	9.4	-4.0	...	...	...	...	...	...	...	...	...		
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en %)	-9.2	-4.3	5.0	4.4	8.5	6.0	4.2	4.5	5.6	5.4	4.2	5.0	3.6	4.4	3.9		
Croissance dépenses prim. réelles (déflatées/déflateur PIB, en %)	25.3	11.9	-13.7	3.0	11.3	-1.2	2.7	2.9	3.5	6.3	6.8	3.5	6.7	18.4	6.1		
Élément dons des nouveaux emprunts extérieurs (en %)	...	...	...	...	...	34.0	33.8	33.7	33.7	32.9	32.8	33.5	30.3	19.7	...		

Sources : Autorités du pays et estimations et projections des services du FMI.

1/ La dette du secteur public inclut la dette contractée ou garantie par l'État contractée par l'administration centrale, la banque centrale et les entreprises publiques, à l'exclusion de la SNIM (à l'exception des garanties de l'État). La dette est comptabilisée sur une base brute.

2/ On entend par besoin brut de financement le déficit primaire plus le service de la dette plus le stock de la dette à court terme à la fin de la dernière période.

3/ Recettes, dons exclus.

4/ On entend par service de la dette, la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen long terme.

5/ En général, les moyennes historiques et les écarts types sont calculés sur les 10 dernières années, sous réserve de la disponibilité des données.

**Tableau 6. Mauritanie : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique, 2017–37**

	Projections							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	2037
<b>Ratio de la VA de la dette au PIB</b>								
<b>Référence</b>	75	56	56	53	48	44	38	30
<b>A. Différents scénarios</b>								
A1. Croissance du PIB réel et du solde primaire à leurs moyennes historiques	75	57	59	61	59	58	57	42
A2. Solde primaire inchangé depuis 2017	75	56	56	54	49	45	36	11
A3. Croissance du PIB inférieure de manière permanente 1/	75	57	57	55	50	47	46	52
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	75	58	61	59	54	51	50	48
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	75	59	62	60	54	50	43	33
B3. Combinaison de B1-B2 à l'aide de choc d'un demi écart-type	75	59	63	60	55	52	48	42
B3. Dépréciation réelle de 30 % ponctuelle en 2018	75	90	88	83	74	69	58	45
B4. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux créateurs de dette en 2018	75	64	64	61	55	51	44	34
<b>Ratio de la VA de la dette aux recettes 1/</b>								
<b>Référence</b>	280	210	209	206	186	170	148	116
<b>A. Différents scénarios</b>								
A1. Croissance du PIB réel et du solde primaire à leurs moyennes historiques	280	214	222	234	228	222	221	160
A2. Solde primaire inchangé depuis 2017	280	210	210	208	190	175	139	44
A3. Croissance du PIB inférieure de manière permanente 1/	280	211	212	211	193	180	176	199
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	280	215	226	227	210	197	192	184
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	280	221	233	229	208	192	167	127
B3. Combinaison de B1-B2 à l'aide de choc d'un demi écart-type	280	219	233	232	213	199	184	161
B3. Dépréciation réelle de 30 % ponctuelle en 2018	280	333	327	317	288	264	225	174
B4. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux créateurs de dette en 2018	280	237	238	234	213	196	171	130
<b>Ratio du service de la dette aux recettes 2/</b>								
<b>Référence</b>	25	32	31	30	25	21	17	18
<b>A. Différents scénarios</b>								
A1. Croissance du PIB réel et du solde primaire à leurs moyennes historiques	25	32	32	32	29	25	24	26
A2. Solde primaire inchangé depuis 2017	25	32	31	30	26	22	17	13
A3. Croissance du PIB inférieure de manière permanente 1/	25	32	32	30	26	22	19	24
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	25	32	33	32	27	23	20	23
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	25	32	32	31	27	22	19	19
B3. Combinaison de B1-B2 à l'aide de choc d'un demi écart-type	25	32	33	32	27	23	20	22
B3. Dépréciation réelle de 30 % ponctuelle en 2018	25	37	42	41	35	31	27	29
B4. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux créateurs de dette en 2018	25	32	32	32	26	22	20	20

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

1/ Suppose que la croissance du PIB réel est à la référence moins un écart-type divisé par la racine carrée de la longueur de la période de projection.

2/ Les recettes incluent les dons.

**Déclaration de M. Daouda Sembene, Administrateur pour la République islamique de Mauritanie, de M. Mohamed-Lemine Raghani, Administrateur suppléant et de M. Sidi Bouna, conseiller principal auprès de l'Administrateur, 6 décembre 2017**

Les autorités mauritaniennes que nous représentons tiennent à exprimer leur profonde reconnaissance aux services du FMI pour les entretiens constructifs de politique générale qu'elles ont eus avec eux dans le cadre des récentes négociations du programme.

La Mauritanie a mis en œuvre des politiques d'ajustement solides et résolues ces dernières années afin d'atténuer l'impact de l'important choc sur les termes de l'échange qui a frappé de plein fouet son économie. Ces politiques ont permis une dépréciation progressive du taux de change, tout en assurant la poursuite d'un assainissement régulier des finances publiques. Cela a contribué à limiter l'impact de l'effondrement des cours du minerai de fer sur le reste de l'économie, bien que la position extérieure reste faible et que la dette extérieure demeure relativement élevée.

Le grave choc sur les termes de l'échange a renforcé la volonté des autorités d'accélérer la diversification de l'économie en dehors des produits de base. Les autorités sollicitent l'appui du FMI dans le cadre d'un nouvel accord triennal au titre de la FEC pour relever les importants défis qui se présentent à mesure qu'elles poursuivent leurs efforts d'ajustement. Leurs priorités consisteront toujours à poursuivre l'assainissement des finances publiques, à assurer la viabilité de la dette et à permettre une plus grande flexibilité du taux de change. Afin de promouvoir le développement du secteur privé et la diversification de l'économie, elles continueront de prendre les mesures nécessaires pour améliorer encore le climat des affaires et la gouvernance économique, tout en redoublant d'efforts pour faire progresser davantage la lutte contre la pauvreté.

Les autorités réaffirment leur ferme volonté de poursuivre des politiques solides et prudentes à l'avenir. Elles sont convaincues qu'un nouvel accord au titre de la FEC contribuera également à mobiliser les financements appropriés des bailleurs pour accompagner leur ambitieuse stratégie à long terme, qui vise à rendre la croissance plus inclusive et l'économie plus diversifiée, tout en sauvegardant les progrès macroéconomiques accomplis au prix de grands efforts ces dernières années.

### **Évolution économique récente et perspectives**

L'économie mauritanienne affiche aujourd'hui des signes forts de reprise, portée par une intensification de l'investissement dans le secteur minier et par l'amélioration des termes de l'échange. La croissance du PIB réel devrait atteindre 3,1 % en 2017, selon les projections, en hausse par rapport à 1,6 % en 2016. L'inflation reste modérée à 1,5 % à fin septembre 2017.

Depuis l'an dernier, les autorités ont pris des mesures décisives pour améliorer la situation des finances publiques. Le recouvrement des recettes s'est amélioré, tandis qu'une stricte maîtrise des dépenses a contribué à résorber le déficit budgétaire. Moyennant une discipline budgétaire continue, les projections tablent sur une maîtrise du déficit, qui devrait se situer cette année à un équilibre proche de zéro.

La position extérieure continue de se redresser depuis 2016, parallèlement à la contraction de la demande intérieure et au repli de l'investissement privé dans le secteur minier. Le déficit du compte des transactions courantes devrait être résorbé à 10,8 % du PIB en 2017, après avoir atteint 14,9 % en 2016. La dépréciation du taux de change a également contribué à ce redressement. La tendance favorable enregistrée dans le secteur extérieur s'est maintenue en 2017, sous l'effet d'une amélioration des termes de l'échange. Les réserves de change se sont situées à un solide niveau de 5 mois d'importations à fin août 2017.

Les perspectives de la Mauritanie restent positives avec les prévisions d'une nouvelle remontée des cours du minerai de fer, bien que les risques soient élevés en raison de la volatilité des cours des principaux produits de base exportés. Les projections tablent sur une accélération progressive de la croissance économique dans les secteurs non extractifs, qui devrait passer de 4,2 % en 2017 à 6 % en 2022, sous l'effet de l'investissement en infrastructures et de l'amélioration des termes de l'échange, tandis qu'elles indiquent une résorption du déficit des transactions courantes à moins de 4 % du PIB d'ici 2021. La dette publique extérieure devrait, selon les prévisions, baisser à 57 % du PIB en 2022.

### **Politique budgétaire et d'endettement**

Pour 2017, les autorités ont adopté une loi de finances rectificative dans le but de renforcer les mesures d'assainissement budgétaire prises en 2016. Elles s'appuieront sur la forte performance des recettes budgétaires enregistrée ces dernières années. Plus précisément, les autorités continueront d'élargir l'assiette fiscale et soumettront au Parlement un nouvel impôt sur les sociétés afin de moderniser et de simplifier le barème d'imposition et d'encourager la participation à l'économie formelle. Dans le but d'éliminer les niches fiscales, elles ont analysé une liste des exonérations fiscales avec l'assistance de la Banque mondiale et évalueront leur impact économique et social afin d'éliminer toutes les exonérations fiscales jugées inefficaces. Du côté des dépenses, les autorités continueront de rationaliser les dépenses courantes. Avec l'appui de la Banque mondiale, et afin de mieux maîtriser la masse salariale et de mieux intégrer toutes les composantes de la masse salariale des administrations publiques, elles ont inclus les salariés de toutes les entités administratives publiques dans la loi de finances rectificative de 2017.

Des mesures sont également prises pour améliorer encore l'efficacité des dépenses d'équipement. Les autorités ont mis en place un comité chargé d'évaluer et de programmer les projets d'investissement public (*Comité d'analyse et de programmation*

*de l'investissement public-CAPIP*). Un calendrier de mise en œuvre opérationnelle de ce cadre a été élaboré avec l'assistance de la Banque mondiale.

Les autorités restent attachées à la prudence dans leurs emprunts extérieurs et accorderont la priorité aux dons et aux prêts concessionnels pour financer leurs investissements, tout en consultant le FMI avant d'approuver tout nouvel emprunt extérieur. Elles ont toutefois informé les services du FMI de leur décision de contracter des prêts non concessionnels pour deux grands projets prioritaires d'infrastructures identifiés dans le programme de développement économique du pays.

### **Politique monétaire et de change**

***Politique monétaire et secteur financier.*** La Banque centrale (BCM) redoublera d'efforts pour gérer plus activement la liquidité bancaire après les tensions enregistrées dans ce domaine en 2016. Elle élargira la gamme d'instruments disponibles pour gérer la liquidité et mettra en place de nouveaux instruments d'intervention pour fournir des liquidités aux banques qui connaissent des difficultés temporaires de liquidités par rapport aux garanties.

Le cadre réglementaire du secteur financier sera encore renforcé et harmonisé avec les normes internationales. À cet égard, un projet de loi bancaire est en cours de finalisation, avec l'assistance technique d'AFRITAC Ouest et des services du FMI, et sera soumis à l'approbation du Parlement d'ici juin 2018. À la suite de l'adoption du nouveau texte de loi, un nouveau système de résolution des banques en difficulté sera mis en œuvre. La supervision des banques intégrera aussi l'assurance des dépôts et la CDD (*Caisse des Dépôts et de Développement*). D'ici mars 2018, une nouvelle directive sur la composition des fonds propres et les obligations de solvabilité conformes aux normes de Bâle II et Bâle III devrait être adoptée pour renforcer la solvabilité des banques et leur résilience aux chocs.

***Politique de change.*** La réforme progressive du marché des changes sera poursuivie. Elle sera mise en œuvre en plusieurs étapes, pour tenir compte des capacités limitées de la Banque centrale. Cette réforme a pour objet de donner davantage de flexibilité au taux de change afin de renforcer son rôle d'amortisseur de chocs. La première étape visera à améliorer le fonctionnement du marché, notamment en relevant le seuil requis pour accéder aux opérations de change sur ce marché, de 100.000 à 200.000 dollars américains. La deuxième étape consistera à favoriser l'approfondissement du marché des changes, en élaborant notamment un plan de développement du marché interbancaire afin d'harmoniser les pratiques opérationnelles de la BCM avec les normes internationales.

### **Réformes structurelles et réduction de la pauvreté**

Les principales réformes structurelles mises en œuvre par les autorités ces dernières années ont contribué à améliorer considérablement le climat des affaires, notamment dans les domaines de la protection des investisseurs, de la création d'entreprise, et du

raccordement au réseau électrique, ce qui a permis au pays de fortement progresser au classement de l'indicateur « Doing Business » le plus récent de la Banque mondiale. La nouvelle stratégie de développement des autorités pour la période 2016–30 accordera un plus grand rôle au secteur privé et sera axée sur le développement du capital humain et sur la gouvernance.

Les autorités ont également commencé à déployer un dispositif mieux ciblé de protection sociale avec l'assistance de la Banque mondiale en décembre 2016. Elles mèneront à son terme le renforcement institutionnel du registre social consolidé des ménages vulnérables, en assurant l'intégration totale de tous les secteurs et de tous les domaines de pauvreté d'ici la fin de l'année 2017, en vue d'assurer la continuité de la politique de ciblage des transferts sur les populations les plus vulnérables.

### Conclusion

Les autorités ont mis en œuvre de fortes politiques d'ajustement ces dernières années pour remédier aux graves chocs sur les termes de l'échange qui ont porté atteinte à l'économie de la Mauritanie. Elles sollicitent l'appui du FMI dans le cadre d'un nouvel accord au titre de la FEC pour accompagner leurs efforts, qui visent à diversifier plus profondément leur économie en dehors du secteur minier et à porter la croissance à des niveaux plus durables et plus inclusifs.

Les autorités sont reconnaissantes au Conseil d'administration, à la direction et aux services du FMI, pour leur soutien tout au long de ces années et attendent avec intérêt de poursuivre leur étroite collaboration avec le FMI et les partenaires techniques et financiers afin d'accompagner leur programme de développement.