



UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE OUEST-AFICAINE

Mai 2019

RAPPORT SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES PAYS MEMBRES — COMMUNIQUE DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; DECLARATION DES SERVICES DU FMI ; ET DECLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR L'UEMOA

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2019 au titre de l'article IV avec l'UEMOA, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier.

- Un **communiqué de presse** résumant les vues du Conseil d'administration telles qu'exprimées le 18 mars 2019 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a marqué la conclusion des consultations au titre de l'article IV avec l'Union économique et monétaire ouest-Africaine (UEMOA).
- Le **rapport** rédigé par une équipe **des services du FMI**, pour examen par le Conseil d'administration le 18 mars 2019, à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 24 janvier 2019 avec les autorités régionales de l'UEMOA sur l'évolution et les politiques économiques. Sur la base des informations disponibles au moment de ces entretiens, le rapport des services du FMI a été achevé le 1er mars 2019.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour les pays-membres de l'UEMOA.

Les documents énumérés ci-après ont été ou seront publiés séparément : **document de la série des Questions générales.**

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

Ce 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 Web : <http://www.imf.org> Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international

Washington



Communiqué de presse n° 19/81
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
March 18, 2019

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

Le conseil d'administration du FMI achève les consultations régionales avec l'Union économique et monétaire ouest-africaine

Le 18 mars 2019, le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations régionales¹ avec l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA).

Contexte

L'activité économique reste vigoureuse, avec une inflation modérée. En dépit d'une détérioration des termes de l'échange et des défis sécuritaires dans certains pays membres, la croissance du PIB réel a dépassé 6 %, selon les estimations, pour la septième année consécutive en 2018, portée par une demande intérieure vigoureuse. Le déficit budgétaire total a été réduit de ½ point de pourcentage du PIB et les réserves extérieures ont augmenté, principalement grâce à l'émission d'euro-obligations. Cependant, cette dynamique s'accompagne de vulnérabilités persistantes. La dette publique et le coût de son service ont augmenté en 2018, en partie à cause d'opérations budgétaires en-dessous de la ligne. Selon des données préliminaires, la dette totale est passée de 50,1 % du PIB en 2017 à 52,5 % en 2018, et le service total de la dette de 26,4 % des recettes publiques en 2017 à 33 % en 2018. Le déficit des transactions extérieures courantes est passé de 6,6 % du PIB en 2017 à 6,8 % en 2018, selon les estimations. Cette hausse s'explique par la vigueur des dépenses en capital, mais aussi par la détérioration des termes de l'échange qui a fait suite à la hausse des prix mondiaux du pétrole.

En dépit d'un durcissement de la politique monétaire depuis le début de 2017, les tensions sur les liquidités dans le système financier régional se sont atténuées temporairement en 2018. La BCEAO a réduit sensiblement son volume de refinancement des banques entre le début de 2017 et la fin de 2018. Cependant, la liquidité du système financier s'est améliorée progressivement à la suite des émissions considérables d'euro-obligations, qui ont aussi

¹ Les rapports des services du FMI sur les consultations annuelles avec les institutions régionales d'unions monétaires et leur examen par le conseil d'administration font partie intégrante des consultations au titre de l'article IV avec les pays membres. Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des informations économiques et financières et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission préparent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du conseil d'administration.

réduit la demande de financement des pays sur le marché régional de la dette. Des réformes importantes pour le secteur bancaire ont été mises en œuvre en 2018, y compris l'adoption des normes prudentielles de Bâle II/III (étalée sur une période de cinq ans pour leur mise en place), de nouvelles règles de comptabilité bancaire, un contrôle bancaire fondé sur une méthode de consolidation des groupes en fonction du risque et des mesures visant à rendre opérationnel le nouveau dispositif de résolution de la Commission bancaire.

Les perspectives à moyen terme demeurent favorables, mais elles requièrent la mise en œuvre effective des réformes prévues. La croissance devrait rester supérieure à 6 %, à condition qu'un rééquilibrage budgétaire soit opéré pour remplir le critère de convergence régionale fixé pour le déficit budgétaire (3 % du PIB) et éliminer les opérations budgétaires au-dessous de la ligne à compter du présent exercice, et que des réformes structurelles soient mises en œuvre. Ces perspectives sont sujettes à des risques baissiers, notamment en cas de moindre performance en matière de consolidation budgétaire, de lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles et de l'amélioration de l'inclusion, de hausse des importations ou de baisse des entrées de capitaux par rapport aux projections, de la persistance des défis sécuritaires, ainsi que de reprise mondiale plus faible que prévu et de durcissement des conditions financières internationales.

Évaluation par le conseil d'administration²

Les administrateurs souscrivent à l'orientation générale de l'évaluation effectuée par les services du FMI. Ils saluent la persistance d'une croissance vigoureuse dans la région en dépit des problèmes rencontrés et félicitent les autorités pour les progrès accomplis dans la mise en œuvre des réformes du secteur bancaire. Cependant, les administrateurs notent que les perspectives à moyen terme sont sujettes à des risques, notamment en raison de la hausse de la dette publique et du déficit des transactions extérieures courantes. Ils soulignent qu'il est nécessaire de poursuivre la consolidation budgétaire, de rendre plus efficace la transmission de la politique monétaire et d'exécuter des réformes financières et structurelles supplémentaires afin de favoriser une croissance tirée par le secteur privé et de réduire la vulnérabilité.

Les administrateurs soulignent qu'une consolidation budgétaire propice à la croissance est essentielle pour réduire les risques de surendettement et préserver la stabilité extérieure. Ils exhortent les pays membres à remplir le critère de convergence régionale fixé pour le déficit budgétaire (3 % du PIB). Les administrateurs soulignent que l'ajustement doit porter principalement sur la mobilisation des recettes intérieures, en réduisant les exemptions fiscales et en faisant appliquer les directives régionales en matière de politique fiscale, afin de créer un espace pour les dépenses de développement. Ils engagent aussi à maîtriser davantage les opérations budgétaires en-dessous de la ligne et encouragent à effectuer un

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

examen du dispositif de surveillance régionale afin de mieux contenir les risques pesant sur la viabilité de la dette.

Les administrateurs conviennent que la politique monétaire actuelle est globalement appropriée, mais ils soulignent que la banque centrale régionale (BCEAO) doit être prête à durcir sa politique au cas où les réserves extérieures se détériorent. Ils encouragent la BCEAO à traiter progressivement au déficit de liquidité structurel du secteur bancaire et conseillent aux autorités de continuer de développer un marché secondaire de la dette et un marché interbancaire plus actifs et plus liquides afin d'approfondir les marchés financiers de l'UEMOA et de renforcer la transmission de la politique monétaire.

Les administrateurs saluent la mise en place sans difficultés des nouvelles réglementations prudentielles de Bâle II/III et des normes comptables bancaires en 2018. Ils soulignent qu'il importe d'accroître les fonds propres des banques et de réduire les risques de concentration et les prêts improductifs afin de renforcer la confiance dans le secteur bancaire. Les administrateurs encouragent aussi les autorités à trouver rapidement des solutions pour les banques en difficulté, à rendre opérationnel le nouveau dispositif de résolution, à améliorer le contrôle des groupes bancaires et à établir des critères pour définir les établissements d'importance systémique.

Les administrateurs appellent à continuer les efforts d'amélioration de l'inclusion financière. Ils soulignent qu'il est nécessaire de procéder à un contrôle adéquat des innovations financières afin de veiller à ce que ces évolutions ne créent pas de nouveaux risques pour la stabilité financière. Les administrateurs soulignent qu'il est important de surveiller de près les établissements de microfinance et de renforcer le contrôle fondé sur le risque pour la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire d'accélérer le rythme des réformes structurelles et des initiatives régionales visant à améliorer la compétitivité et l'inclusion, notamment en continuant de promouvoir les projets d'infrastructures transfrontières, et à assouplir les procédures douanières. Les administrateurs encouragent aussi les autorités à pérenniser les progrès accomplis dans l'amélioration de la qualité, de la couverture et du délai de production des données régionales.

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

Tableau 1. UEMOA : principaux indicateurs économiques et financiers, 2015-2023

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
				Est.			Proj.		
Revenu national et prix									
PIB à prix constants	6,3	6,4	6,6	6,3	6,6	6,5	6,3	7,4	6,8
PIB par habitant à prix constants	3,4	3,5	3,7	3,6	3,7	3,7	3,5	4,5	4,0
Monnaie au sens large/PIB	6,2	4,0	1,2	0,8	1,7	2,2	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	1,0	0,3	0,8	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9
Termes de l'échange	8,4	11,9	-0,8	-1,7	2,5	-0,6	-0,6	-2,0	-1,6
Taux de change effectif nominal	-3,8	2,0	1,8	3,2	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	-5,4	-0,6	0,0	1,9	...	...	...	...	...
Comptes nationaux									
Épargne intérieure brute	17,3	16,2	16,7	16,5	17,9	18,3	19,2	20,8	22,1
Investissement intérieur brut	23,2	21,8	23,4	23,4	24,2	25,1	25,8	25,8	27,1
Dont : investissement public	7,7	7,7	8,2	8,7	8,8	8,9	8,9	8,9	9,0
Monnaie et crédit ¹									
Avoirs extérieurs nets	0,0	-5,4	1,7	4,0	2,6	1,3	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	14,8	16,1	6,8	4,9	7,6	9,7	...	...	...
Monnaie au sens large	14,8	10,7	8,5	8,9	10,2	11,0	...	...	...
Crédit à l'économie	17,4	9,9	9,4	8,0	8,3	7,1	...	...	...
Opérations financières des administrations publiques									
Total des recettes publiques, hors dons	17,6	17,6	18,1	18,2	18,6	19,0	19,2	19,6	19,8
Dépenses publiques	23,9	24,1	24,6	24,1	23,8	24,0	24,0	24,2	24,3
Dons officiels	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	1,9
Solde budgétaire global, dons compris (base engagements)	-4,0	-4,4	-4,3	-3,8	-3,1	-2,8	-2,7	-2,6	-2,6
Solde budgétaire de base, dons et PPTe compris	-1,1	-1,6	-1,3	-0,9	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Secteur extérieur									
Exportations de biens et services ²	23,2	21,9	22,1	22,5	22,6	22,2	22,1	23,2	23,2
Importations de biens et services ²	32,0	29,9	31,0	32,1	31,7	31,9	31,4	30,1	28,8
Solde courant, hors dons	-7,3	-7,2	-8,5	-8,9	-8,3	-8,7	-8,4	-6,6	-5,9
Solde courant, dons inclus	-5,4	-5,4	-6,6	-6,8	-6,3	-6,8	-6,6	-5,0	-5,0
Dettes publiques extérieures	27,5	28,4	29,6	33,8	33,9	32,5	32,0	30,5	29,7
Dettes publiques totales	43,3	46,8	50,1	52,5	51,3	50,2	49,4	47,7	46,5
Monnaie au sens large	28,4	28,9	28,9	31,1	33,3	33,8	...	...	...
Pour mémoire :									
PIB nominal (millions de francs CFA)	56.299	59.901	64.208	69.351	75.119	81.588	88.306	96.755	105.257
PIB nominal par habitant (dollars)	1.013	1.045	1.112	1.227	1.258	1.343	1.421	1.525	1.619
Francs CFA/1 dollar, moyenne	591	593	581	555	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change ³	84,4	71,4	73,5	...	...	...	...	...	...
Réserves internationales brutes									
En mois d'importations de biens et services ²	5,0	3,9	3,9	4,3	4,4	4,3	4,4	4,6	4,8
En millions de dollars	12.725	11.015	12.367	15.419	16.514	17.361	19.068	20.999	23.576
En pourcentage de la monnaie au sens large	37,0	29,0	29,4	32,2	32,2	30,2	...	...	...

Sources : FMI, base de données du département Afrique ; Perspectives de l'économie mondiale ; indicateurs du développement humain de la Banque mondiale ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Variation sur un an, fin décembre.

² Hors commerce intrarégional.

³ Réserves officielles brutes/engagements intérieurs à court terme (définition du FMI).



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

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

28 février 2019

PRINCIPAUX ENJEUX

Contexte. La croissance est restée forte en 2018, le déficit budgétaire a diminué de 1/2 point de pourcentage du PIB, les réserves extérieures ont augmenté et d'importantes réformes bancaires ont été mises en place, notamment l'introduction des normes de Bâle II/III. Cependant, la dette publique et le coût de son service ont augmenté au cours des dernières années, en partie à cause d'importantes opérations en-dessous de la ligne. Le dynamisme de la demande intérieure, y compris les dépenses publiques en capital, a contribué à un déficit élevé des transactions courantes, financé principalement par d'importantes émissions d'euro-obligations, qui ont également soutenu l'augmentation des réserves. D'autres efforts budgétaires devraient contribuer à ramener le déficit budgétaire des pays de l'UEMOA au critère de 3 % du PIB en 2019. Les perspectives à moyen terme restent positives malgré une conjoncture mondiale un peu moins favorable, mais dépendent crucialement de l'assainissement budgétaire et des réformes structurelles visant à améliorer la compétitivité et à permettre au secteur privé de devenir le principal moteur de la croissance. D'autres risques ont trait aux termes de l'échange et aux conditions climatiques, ainsi qu'à une situation sécuritaire difficile dans certains pays.

Recommandations

- **Politique budgétaire.** Afin de réduire les risques de surendettement, de consolider les réserves internationales et de préserver la viabilité extérieure, il est essentiel de respecter collectivement les engagements en matière d'assainissement budgétaire, en mettant l'accent sur la mobilisation des recettes intérieures et sur un contrôle plus effectif des opérations en-dessous de la ligne.
- **Politique monétaire.** Les réserves extérieures ont augmenté en 2018 et l'orientation actuelle de la politique monétaire est appropriée. La banque centrale régionale (la BCEAO) devrait se tenir prête à resserrer sa politique monétaire en cas de forte diminution des réserves extérieures. La BCEAO devrait également rester prudente

dans la gestion de la liquidité afin d'éviter que son refinancement des avoirs bancaires en titres souverains ne limite la politique monétaire.

- **Secteur financier.** Un contrôle proactif accompagnant la transition vers les normes réglementaires de Bâle II/III dans la région devrait permettre un renforcement des bilans des banques. Quelques banques en difficulté doivent être restructurées rapidement. Il faut développer davantage le secteur financier pour mieux capter l'épargne régionale et soutenir le financement du secteur privé.
- **Compétitivité et diversification.** Il est essentiel d'adopter des politiques structurelles visant à améliorer la compétitivité et l'inclusivité de la croissance, pour réduire la vulnérabilité aux chocs extérieurs, constituer des amortisseurs extérieurs, stimuler une croissance tirée par le secteur privé et pérenniser la dynamique de croissance.

Approuvé par
Dominique Desruelle
 et **Johannes Wiegand**

Les entretiens se sont tenus à Ouagadougou, Abidjan, Dakar et Cotonou du 10 au 24 janvier. L'équipe du FMI comprenait Mme Allard (chef), Mme Simard, M. Balima, M. Féler (tous du département Afrique) et M. Khallouf (département des marchés monétaires et de capitaux). La mission a bénéficié de l'aide de Mme Sancak (représentante résidente au Sénégal), de M. Barhoumi, de M. Gijon et de M. Jenkinson (représentants résidents au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Burkina Faso), et de M. Lemarchand (AFRITAC Ouest). M. Desruelle (AFR), M. N'Sondé et M. Raghani (bureaux des administrateurs) ont assisté à des réunions avec la BCEAO à Dakar. Mme Allard and M. Desruelle ont rencontré le président du conseil des ministres de l'UEMOA à Cotonou. Mme Devine (AFR) a fourni un soutien à la recherche et Mme Quartey (AFR) une aide à la préparation de ce rapport.

L'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA) et l'Union monétaire ouest africaine (UMOA) couvrent les mêmes huit pays : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo, qui ont la même monnaie en commun – le franc CFA (XOF), rattaché à l'euro.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE GÉNÉRAL, PERSPECTIVES ET RISQUES	5
ENTRETIENS	9
A. Procéder à un assainissement budgétaire durable pour contribuer à la stabilité extérieure	9
B. Renforcer la politique monétaire et consolider la stabilité financière pour favoriser une croissance tirée par le secteur privé	11
C. Promouvoir la compétitivité et l'inclusivité	15
AUTRES QUESTIONS	16
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	17
GRAPHIQUES	
1. Évolution économique récente, 2014-18	20
2. Évolution récente du secteur financier, 2015-19	21
3. Perspectives à moyen terme, 2017-23	22
4. Solidité du Système Bancaire	23

TABLEAUX

1. Indicateurs économiques et sociaux, 2015–23	24
2. Statistiques sur les comptes et l'inflation nationaux, 2015-23	25
3. Afrique subsaharienne : comparaisons entre groupes, 2015-23	26
4. Indicateurs budgétaires, 2015–23	27
5. Balance des paiements, 2015-23	28
6. Dette et service de la dette publique, 2015–23	29
7. Situation monétaire, 2014–20	30
8. Indicateurs de solidité financière, décembre 2012–juin 2018 ¹	31

ANNEXES

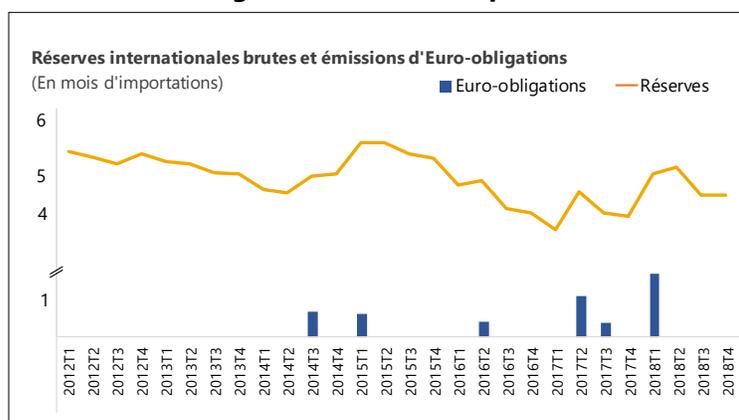
I : Évaluation du secteur extérieur	32
II. Réponses des autorités aux recommandations de 2018	36
III. Matrice d'évaluation des risques	37
IV. Renforcer la coordination fiscale pour mobiliser des recettes	39

CONTEXTE GÉNÉRAL, PERSPECTIVES ET RISQUES

1. L'UEMOA demeure sur une trajectoire de croissance vigoureuse. La région a continué d'afficher une forte croissance parmi les plus élevées d'Afrique en 2018 (estimée à plus de 6 % pour la septième année consécutive), grâce à une demande intérieure soutenue et malgré des chocs sur les termes de l'échange et des problèmes de sécurité persistants dans certains pays membres (tableau 1). L'inflation est restée faible, grâce à l'ancrage du FCFA à l'euro, à une production agricole abondante, et à la répercussion limitée de la hausse des cours mondiaux du pétrole. Selon des estimations, un assainissement budgétaire équivalent à ½ point de pourcentage du PIB en 2018, a permis de réduire le déficit budgétaire à 3,8 % du PIB.

2. Parallèlement, les réserves extérieures ont augmenté, soutenues par les émissions extérieures d'euro-obligations.

Malgré l'impact d'un plus grand déficit des transactions extérieures courantes, les réserves représentaient 4,3 mois d'importations de biens et services (soit 32,2 % de M2) à la fin 2018, contre 3,9 mois d'importations (soit 29,4 % de M2) à la fin 2017. Outre une meilleure application des règles de rapatriement des recettes



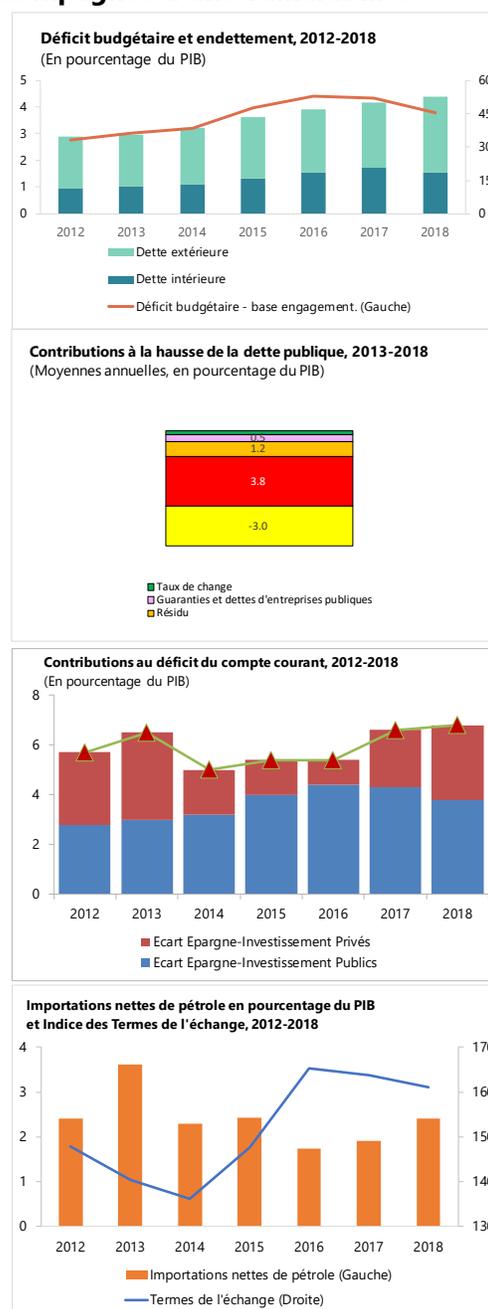
d'exportation, cette amélioration est attribuable dans une large mesure aux importantes émissions d'euro-obligations de la Côte d'Ivoire et du Sénégal, équivalent à 1,1 mois d'importations en termes net¹, en partie compensées par des montants moindres que prévus pour d'autres financements extérieurs des Etats membres. La couverture de 4,3 mois d'importations par les réserves extérieures reste inférieure à la fourchette de 5 à 8 mois jugée adéquate pour l'UEMOA (Annexe 1).

3. En dépit d'une politique monétaire plus ferme depuis le début de 2017, les pressions sur la liquidité du système financier régional ont été temporairement atténuées par les émissions d'euro-obligations. Entre le début de 2017 et la fin de 2018, la BCEAO a réduit d'environ 24 % son volume de refinancement des banques. La liquidité régionale s'est quand même améliorée progressivement sous l'effet des euro-obligations émises par la Côte d'Ivoire et le Sénégal — équivalent à 87% du déficit budgétaire global de l'UEMOA en 2018 — qui ont entraîné aussi une forte réduction des émissions souveraines sur le marché régional. En conséquence, le taux moyen de l'adjudication hebdomadaire de refinancement de la BCEAO, qui était demeuré à son plafond de 4,5 % de novembre 2017 à juin 2018, est passé sous la barre des 3 %. Il a cependant retrouvé progressivement son plafond de 4,5 % à la fin de 2018, en raison des besoins saisonniers de liquidités.

¹ Le Sénégal a utilisé une partie des produits de ses émissions d'euro-obligations pour gérer son passif.

4. Cette dynamique positive a cependant été accompagnée d'une vulnérabilité persistante.

- Le poids de la dette publique n'a cessé de croître ces dernières années.** Il a augmenté de 17,5 points de pourcentage du PIB au cours des 5 dernières années pour atteindre 52,5 % à la fin de 2018. Les opérations budgétaires en-dessous de la ligne (opérations quasi budgétaires des entreprises publiques, opérations sur fonds extrabudgétaires et réalisation des passifs contingents), estimées à 1,2 point de pourcentage du PIB en moyenne annuelle, ont également pesé sur l'accumulation de la dette². Parallèlement, le coût total du service de la dette a augmenté considérablement, passant de 20,75 % des recettes d'ensemble en 2015 à 33 % en 2018, et les paiements d'intérêts de 6,7 % à 9,1 % des recettes. Même si les dernières analyses individuelles de viabilité pour les pays de l'UEMOA révèlent que les risques de surendettement restent inchangés depuis la consultation régionale de 2018, la marge de manœuvre à l'intérieur des seuils applicables a diminué.
- Le déficit du solde extérieur courant s'est légèrement creusé en 2018.** Selon des estimations, il est passé de 6,6 % du PIB en 2017 à 6,8 % en 2018. Son niveau élevé résulte de dépenses en capital vigoureuses et de termes de l'échange défavorables, notamment la hausse des cours mondiaux du pétrole en 2018, dont l'impact est estimé à 0,6 point de pourcentage du PIB en 2018.



² Pour de plus amples détails sur l'impact estimé des opérations au-dessous de la ligne dans les pays de l'UEMOA, voir le chapitre intitulé « Possible Reforms to the Regional Surveillance Framework » dans un document annexé de la série des Questions générales.

5. Les pays membres de l'UEMOA ont assaini leur situation budgétaire en 2018. Selon des estimations, le déficit budgétaire global a diminué de ½ point de pourcentage du PIB pour s'établir à environ 3,8 % du PIB régional en 2018, reflétant principalement la baisse des dépenses en capital. Cela constitue une avancée positive en vue de satisfaire en 2019 au critère de convergence régionale établi pour le déficit budgétaire (3 % du PIB).

6. Les banques se sont efforcées de respecter les nouvelles normes de solvabilité, mais certaines faiblesses subsistent dans le secteur.

- D'importantes **réformes** bancaires ont été mises en œuvre en 2018, notamment l'adoption des normes prudentielles de Bâle II/III (avec une transition de 5 ans sur les exigences en capital), de nouvelles règles comptables pour les banques, une supervision bancaire modulée par les risques et un contrôle consolidé des groupes, et des actions sur le cadre opérationnel des nouveaux pouvoirs de résolution de la Commission bancaire. Au cours des deux dernières années, la BCEAO a effectué aussi des tests de crise exigeants pour évaluer la résilience du secteur.
- En termes financiers, les banques ont maintenu une forte croissance du crédit en 2018, estimée à 8 %, bien qu'à un rythme un peu moins soutenu qu'en 2017, peut-être du fait des nouvelles règles prudentielles. Les fonds propres du secteur ont nettement augmenté (de 360 milliards de FCFA pendant les 9 premiers mois de 2018), avec un ratio de fonds propres/actifs pondérés par les risques de 10 % à la fin juin 2018 selon Bâle II/III, soit plus que les 8,625 % requis pour la fin 2018. Cependant, un cinquième des banques, représentant 16 % de l'actif total, n'atteignait pas ce minimum à la fin juin 2018, tandis que cinq d'entre elles, dont trois importantes dans leur pays, ne respectaient toujours pas le minimum de fonds propres de 10 milliards de FCFA fixé en 2017.
- Le secteur bancaire reste exposé à une concentration des **risques**, de crédit et de liquidité. Un quart des banques ne satisfait pas à la nouvelle norme, plus stricte, applicable à la répartition des risques. Les créances douteuses restent élevées, à 12,9 % du total des prêts à la fin juin 2018, bien qu'elles aient diminué et que leur provisionnement en couvre les deux tiers. Malgré un désendettement progressif, le recours des banques au refinancement de la BCEAO équivalait encore à 40 % environ de leur exposition aux titres souverains à la fin 2018 (contre un pic de 54 % en 2016), ce qui témoigne du déficit structurel de liquidités du système bancaire.

7. La mise en œuvre des politiques économiques est globalement conforme aux recommandations antérieures du FMI (Annexe II). D'importantes mesures ont été prises pour préserver la stabilité financière. Bien que ces changements aient commencé à influencer sur les stratégies et la situation financière des banques, certaines difficultés subsistent. Au niveau national, un assainissement budgétaire a été réalisé en 2018, mais il faut l'accélérer en 2019 pour ramener le déficit budgétaire global à la norme régionale de 3 % du PIB. La dépendance des banques à l'égard du refinancement de la BCEAO a diminué, mais elle demeure élevée et continue de contraindre quelque peu la politique monétaire.

8. Les perspectives à moyen terme restent positives mais dépendent dans une large mesure de la mise en œuvre des réformes. La croissance régionale à moyen terme devrait rester supérieure à 6 %, dans la mesure où les plans nationaux d'assainissement budgétaire (y compris l'élimination des opérations en-dessous de la ligne) devraient rétablir progressivement les marges de manœuvre budgétaires et extérieures, tandis que les réformes structurelles visant à améliorer la compétitivité libéreraient l'investissement privé et la croissance entraînée par le secteur privé. Le déficit du solde extérieur courant devrait converger vers 5 % du PIB à moyen terme, notamment sous l'impulsion de la nouvelle production de pétrole et de gaz au Sénégal, et les réserves internationales devraient atteindre 4,8 mois d'importations d'ici 2023. Une évaluation de la position (EBA) suggère que la position extérieure de l'UEMOA est légèrement plus faible que ne le laissent supposer les paramètres fondamentaux actuels et les politiques souhaitables; cette faiblesse serait corrigée à mesure que l'assainissement budgétaire et les réformes structurelles se concrétiseraient (Annexe I).

9. Les perspectives sont sujettes à des risques baissiers (Annexe III). Des dérapages dans l'assainissement budgétaire et des dépenses extrabudgétaires élevées pourraient encore accroître la dette publique et le coût du service de la dette, évincer le crédit au secteur privé et exercer de nouvelles pressions sur les réserves extérieures. Des réformes structurelles plus lentes que prévu, des importations plus importantes ou des entrées de capitaux moins élevées pourraient également compromettre la hausse prévue des réserves extérieures. Une aggravation persistante de l'insécurité pèserait sur les budgets des Etats, nuirait aux investissements et entraverait la croissance. Étant donné que les dividendes de la croissance ont tardé à se répercuter sur la population, des progrès insuffisants dans l'amélioration de l'inclusion pourraient compromettre la stabilité sociale et le soutien aux réformes qui sont essentiels pour maintenir la dynamique de croissance. Sur le plan extérieur, une reprise mondiale plus faible que prévu pourrait également ralentir la croissance de l'UEMOA par la voie des termes de l'échange, des transferts de fonds et des flux d'investissements étrangers directs. L'exposition aux marchés financiers mondiaux s'est accrue à la suite des émissions d'euro-obligations; en outre, la normalisation de la politique monétaire en Europe et aux États-Unis pourrait entraîner une augmentation des primes de risque et une diminution du financement extérieur pour les États souverains de l'UEMOA, ce qui aurait également une incidence sur les réserves extérieures. La prévalence de ces aléas rend encore plus nécessaire la mise en œuvre effective des politiques économiques, afin de constituer des marges de manœuvre au cas où ces risques se concrétiseraient.

Points de vue des autorités

10. Les autorités régionales partagent, dans l'ensemble, les vues des services du FMI sur les perspectives et les risques, mais estiment que le taux de change effectif réel est proche de l'équilibre. Leurs projections de croissance pour 2019 et à moyen terme sont un peu plus optimistes que celles du FMI. Les autorités conviennent que la bonne exécution des politiques économique est primordiale pour maintenir les perspectives favorables et sujettes à des risques; mais elles sont d'avis que ces risques sont essentiellement exogènes plutôt qu'associés aux politiques nationales ou régionales. Les autorités notent la vulnérabilité de l'UEMOA face à une

évolution défavorable des conditions climatiques, compte tenu de l'importance du secteur primaire dans l'économie des pays membres, et se disent particulièrement préoccupées par les problèmes de sécurité, la volatilité des termes de l'échange, le durcissement des conditions de financement extérieur et le ralentissement de la croissance mondiale. Sur la base de leurs propres calculs, issus des méthodes de l'équilibre macroéconomique et de la viabilité extérieure, elles estiment que le taux de change effectif réel est proche de l'équilibre.

ENTRETIENS

Les entretiens ont porté sur les politiques nécessaires pour maintenir durablement la forte dynamique de croissance régionale, ce qui nécessite de passer à une croissance davantage tirée par le secteur privé. Il sera essentiel d'assainir les finances publiques pour préserver la stabilité extérieure; des réformes visant à développer les marchés financiers, un contrôle bancaire proactif et une transmission plus efficace de la politique monétaire sont nécessaires pour soutenir une croissance tirée par le secteur privé. Les initiatives régionales peuvent contribuer à la promotion de la compétitivité et de l'inclusion.

A. Procéder à un assainissement budgétaire durable pour contribuer à la stabilité extérieure

11. Il est primordial de respecter le critère de convergence régionale de 3 % du PIB pour le déficit budgétaire en 2019 et au-delà. Tous les pays membres de l'UEMOA se sont engagés à atteindre cet objectif dans leurs programmes appuyés par le FMI (en 2020 pour le Niger). Dans le scénario de référence, qui suppose également l'élimination des opérations en-dessous de la ligne, ces politiques budgétaires sont requises pour la stabilité macroéconomique. Sur la base des tendances récentes de croissance de la masse monétaire M2 ainsi que des besoins de financement des administrations centrales et des plans de financement extérieur, le crédit bancaire au secteur privé pourrait croître de 8,3 % en 2019 (soit un rythme proche de la croissance du PIB nominal), tandis que la couverture des importations par les réserves extérieures augmenterait. En revanche, d'éventuels écarts par rapport au scénario de référence, à cause d'un financement extérieur insuffisant, de dérapages budgétaires ou d'importantes opérations en-dessous de la ligne, pourraient compromettre la croissance du crédit au secteur privé ou le niveau des réserves extérieures. Ainsi, si les banques devaient satisfaire des besoins supplémentaires de financement du secteur public équivalant à 1 % du PIB en 2019, la croissance du crédit au secteur privé serait réduite à 4,7 %, (effet d'éviction). Si de tels besoins supplémentaires de financement du secteur public persisteraient à moyen terme, sans ralentir la croissance du crédit au secteur privé la couverture des importations par les réserves extérieures pourrait être réduite à deux mois environ et la dette publique pourrait atteindre 57,5 % du PIB en 2023.

12. Dans ce contexte, les évaluations budgétaires doivent mieux intégrer les opérations en-dessous de la ligne. De concert avec les États, la Commission de l'UEMOA devrait améliorer l'analyse, la gestion et la divulgation des risques budgétaires, notamment en mesurant mieux les

opérations en-dessous de la ligne (en particulier celles qui découlent d'activités quasi budgétaires de certaines entités publiques, de déficits des entreprises publiques ou d'un recours accru aux partenariats public-privé), en étendant la couverture des finances publiques et en appliquant la directive régionale sur l'adoption des normes de reporting de l'édition 2001 du Manuel des statistiques de finances publiques (MSFP). En outre, la Commission devrait compléter son évaluation annuelle des plans de convergence quinquennaux des pays membres en vérifiant le réalisme de leurs hypothèses sous-jacentes et la cohérence macroéconomique par une analyse quantitative de sensibilité. Des informations plus systématiques devraient inciter les autorités nationales à mettre un frein à ces opérations et à y remédier au moyen de crédits budgétaires.

13. Le dispositif de surveillance pourrait être amélioré pour mieux contenir les risques qui pèsent sur la viabilité de la dette. Le plafond actuel de la dette publique dans le dispositif de surveillance régional (70 % du PIB) a été fixé lorsque la plupart des pays de l'UEMOA dépendaient principalement de financements concessionnels. Cependant, vu le recours croissant aux emprunts non concessionnels, ce seuil semble maintenant dépasser, dans plusieurs pays, le niveau qui préserverait le risque actuel de surendettement tel que défini dans le cadre de viabilité de la dette³ du FMI et de la Banque mondiale. Par conséquent, pour préserver cette fonction d'alerte rapide, il serait judicieux d'abaisser le critère de convergence de la dette à environ 60 % du PIB. Pour mieux prendre en compte le degré d'endettement à des conditions concessionnelles, ainsi que les risques de change et de liquidité, la Commission de l'UEMOA pourrait utilement compléter son évaluation des critères de convergence de la dette par une analyse exhaustive de la viabilité de la dette.

14. Il est nécessaire d'accroître les recettes fiscales afin de dégager une marge pour les dépenses de développement, même dans un contexte d'assainissement budgétaire. Le ratio moyen recettes fiscales/PIB dans l'UEMOA est estimé à 15,9 % en 2018, soit un seul point de pourcentage de plus que dix ans auparavant, tandis que l'analyse pour la région de l'Afrique subsaharienne indique un potentiel de recettes fiscales supplémentaires de 5 % du PIB. Afin d'accroître les recettes, les révisions des directives fiscales régionales devraient donner la priorité à la réduction des exonérations fiscales des pays, notamment par des incitations à l'investissement et des codes sectoriels. Une meilleure mise en œuvre par les autorités nationales des directives régionales en matière de politique fiscale est essentielle, de même que l'harmonisation des données fiscales nationales afin d'améliorer l'efficacité des fonctions de surveillance de la Commission de l'UEMOA (Annexe IV). On pourrait également envisager d'élever le statut du ratio recettes fiscales/PIB dans le dispositif de surveillance régional, en le faisant passer d'un critère de convergence de second ordre à un critère de convergence de premier ordre.

³ Pour de plus amples détails, voir le chapitre intitulé « Possible Reforms to the Regional Surveillance Framework » dans un document annexé de la série des Questions générales.

Points de vue des autorités

15. Les autorités régionales conviennent que les États doivent mettre en œuvre de manière décisive leurs plans visant à réduire les déficits budgétaires qui ne devraient pas dépasser 3 % du PIB, à partir de 2019. La Commission de l'UEMOA attire l'attention sur les risques considérables qui entourent l'exécution de ces plans, en soulignant le rôle d'atténuation que jouent les programmes appuyés par le FMI. La BCEAO s'inquiète davantage des risques qui pèsent sur la composition de l'assainissement budgétaire, lequel pourrait être trop axé sur la réduction des dépenses en capital. Les autorités régionales soulignent également que certains pays membres sont confrontés à des chocs spécifiques, notamment en matière de sécurité, auxquels ils doivent faire face sans compromettre l'effort commun d'assainissement budgétaire. Enfin, les autorités régionales conviennent qu'il faut redoubler d'efforts pour accroître les recettes budgétaires, surtout en élargissant l'assiette fiscale et en limitant les exonérations.

16. Les autorités reconnaissent qu'il faut réduire les opérations au-dessous de la ligne, bien qu'elles aient été surprises par leur ampleur dans un passé récent. Elles estiment que l'extension de la couverture budgétaire aux administrations publiques par la mise en œuvre des directives de l'UEMOA sur la gestion des finances publiques constitue un moyen d'aborder cette question, et qu'une meilleure stratégie de communication serait également utile. Les opérations en-dessous de la ligne sont jugées préoccupantes, bien que les autorités aient l'impression qu'elles ne sont pas aussi importantes que l'indiquent les estimations des services du FMI; elles soulignent qu'il est nécessaire de mieux associer leur chiffre total à des opérations bien précises pour enrayer cette pratique. La proposition de réduction du plafond de la dette a reçu un soutien mitigé, mais la Commission de l'UEMOA a indiqué que la question pourrait être examinée lors de la prochaine revue du dispositif de surveillance régional; elle a également convenu qu'un recours plus fréquent aux analyses de viabilité pourrait aider à mieux évaluer la soutenabilité de la dette des pays.

B. Renforcer la politique monétaire et consolider la stabilité financière pour favoriser une croissance tirée par le secteur privé

17. L'orientation actuelle de la politique monétaire semble appropriée, mais la BCEAO devrait être prête à durcir sa politique en cas de détérioration des réserves. Pour l'instant, les réserves extérieures étant censées augmenter progressivement à moyen terme, l'orientation de la politique monétaire est appropriée. Cependant, les réserves extérieures ont bénéficié d'importantes émissions d'euro-obligations en 2017-2018, tandis que la vigueur de la demande intérieure a contribué à creuser le déficit extérieur courant. Compte tenu de ces risques, la BCEAO devrait durcir sa politique si le taux de couverture des importations par les réserves devait baisser pendant plusieurs mois ou passer brutalement en dessous du niveau de trois mois, en prenant initialement des mesures quantitatives (guichet de refinancement et/ou réserves obligatoires), puis en relevant éventuellement les taux. En outre, la BCEAO devrait faire preuve de prudence dans son refinancement afin d'éviter un accroissement du levier d'endettement bancaire comme en 2016. La supervision proactive des banques devrait plutôt viser l'augmentation des fonds propres et d'autres ressources stables pour faire face au déficit structurel de liquidité du secteur bancaire.

18. Un marché secondaire de la dette et un marché interbancaire plus actifs et plus liquides sont essentiels pour le développement des marchés financiers de l'UEMOA et une meilleure transmission de la politique monétaire.

- La forte exposition des banques aux dettes souveraines pèse sur certains bilans bancaires, en les exposant au risque de refinancement à des conditions plus strictes; en outre, le manque de profondeur du **marché secondaire de titres** rend difficile un désendettement rapide des banques. Malgré une légère augmentation des échanges de titres entre banques en 2018, il subsiste des obstacles structurels à l'approfondissement du marché obligataire. Le passage à une surveillance intégrée des marchés et l'adoption d'un dépositaire central unique de titres permettraient aux émissions d'un même émetteur souverain de faire partie du même gisement selon leur maturité, qu'elles aient été effectuées par adjudication ou par syndication. Cela favoriserait également la participation d'investisseurs non bancaires qui dépendent de la liquidité du marché.
- Partiellement en raison du manque d'information sur les risques de contrepartie, le **marché interbancaire** est également peu profond, les banques liquides conservant des réserves excédentaires à la BCEAO et prêtant principalement à des sociétés du même groupe. Bien que le marché interbancaire ne soit pas la solution pour renforcer la liquidité structurelle des banques, un marché plus profond pourrait contribuer à réduire la dépendance excessive à l'égard de la BCEAO lors de besoins temporaires de liquidités. Le développement des opérations de pension livrées sur titres souverains devrait permettre d'augmenter les volumes et d'approfondir le marché. De manière plus générale, le renforcement des bilans bancaires et la communication de la situation de chaque banque rendraient celles-ci plus disposées à négocier des liquidités à court terme. La BCEAO devrait, à terme, calibrer son offre de liquidités pour ramener le taux interbancaire dans le corridor de la politique monétaire.
- Les services du FMI ont encouragé la BCEAO à envisager des **décotes différenciées** pour les titres souverains déposés par les banques comme garanties pour le refinancement de la banque centrale. Un tel mécanisme pourrait contribuer à protéger le bilan de la banque centrale (par exemple, contre les risques de taux d'intérêt et de crédit), à orienter la diversification des risques bancaires et à instaurer une plus grande discipline budgétaire des États grâce à une meilleure tarification des risques souverains⁴.

19. Le nouveau régime prudentiel et la supervision fondée sur le risque devraient permettre de renforcer les bilans bancaires grâce à un contrôle proactif. Ce régime devrait réduire la segmentation lorsqu'elle est préjudiciable, renforcer la confiance dans le secteur bancaire et lui permettre de mieux financer une croissance tirée par le secteur privé.

- L'adoption de la nouvelle réglementation prudentielle alignée sur Bâle II/III et des nouvelles normes comptables bancaires s'est généralement bien déroulée en 2018. Les banques devront

⁴ La BCEAO applique actuellement une décote de 10 % à tous les titres souverains déposés par les banques comme garanties pour les refinancements.

continuer à augmenter leurs **fonds propres** pour atteindre un ratio de 11,5 % de fonds propres sur actifs pondérés à la fin de 2022 (contre un minimum de 8,625 % à la fin de 2018). Les **banques fragiles** devraient être rapidement restructurées, la Commission bancaire ayant le pouvoir d'exiger les ajustements nécessaires. Ces banques devront accroître leurs fonds propres, en mobilisant des ressources supplémentaires auprès de leurs actionnaires, en réduisant la distribution de dividendes, ou rationaliser leur portefeuille d'actifs.

- La supervision bancaire devrait veiller à ce que la concentration des **risques** soit progressivement réduite à mesure que les normes prudentielles se durcissent, la limite sur risques individuels étant ramenée de 75 % des fonds propres des banques selon Bâle I à 25 % en 2022 selon Bâle II/III. Les banques ont commencé à traiter les créances douteuses, lesquelles ont diminué au premier semestre de 2018 malgré des règles de classement et de provisionnement plus strictes. De même, le prochain calibrage des **ratios de liquidité** selon les critères de Bâle II/III devrait contribuer à améliorer la liquidité structurelle.
- La Commission bancaire a également commencé à évaluer les groupes transfrontaliers sur une base consolidée et à revoir le comportement des banques en fonction de modèles de risques spécifiques. La surveillance des **groupes bancaires** devrait être encore améliorée grâce à l'intervention des collègues de superviseurs et à l'élaboration de plans de redressement.

20. La Commission bancaire devrait prendre immédiatement toutes les mesures de résolution nécessaires en collaboration avec les autorités nationales.

- La mise en œuvre du **nouveau cadre de résolution**, qui a commencé au début de 2018, devrait être rapidement finalisée.
- **Les cas actuels de banques en difficulté doivent être résolus rapidement**, certaines de ces banques ayant des fonds propres sensiblement négatifs. Le régime de surveillance actuel fournit déjà les instruments nécessaires pour concevoir et mettre en œuvre des mesures correctives en coopération étroite avec les autorités nationales et assurer ainsi une restructuration ordonnée.
- En outre, les autorités devraient définir des critères servant à déterminer les **institutions d'importance systémique**. La Commission bancaire devrait alors demander aux grandes institutions — dont les 12 plus grands groupes bancaires détiennent plus des trois-quarts du total des actifs bancaires — de préparer des plans de redressement pour gérer d'éventuelles crises.
- **Les outils de prévention des crises et le dispositif de sécurité financière continuent d'être améliorés.** Le dispositif de garantie financière destiné à confirmer la finalité des soldes de compensation est opérationnel sur le système interbancaire de compensation des paiements. Le fonds de garantie des dépôts a commencé de mobiliser les premières contributions des institutions collectrices de dépôts en 2018, mais il lui faudra du temps pour être pleinement opérationnel. Ce mécanisme a été modifié afin de pouvoir être appelé à participer au financement

de plans de résolution bancaires, après la mobilisation de toutes les autres sources de financement.

21. L'inclusion financière s'est considérablement améliorée ces dernières années et le contrôle devrait continuer à évoluer parallèlement aux innovations financières. Depuis la création par la BCEAO d'un statut particulier pour les établissements de monnaie électronique (EME) en 2015, les paiements via les opérateurs de téléphonie mobile ont fortement augmenté, tandis que l'offre d'épargne et de crédit passe toujours par des banques partenaires pour assurer la conformité réglementaire et la protection des clients. Ces tendances ont sensiblement amélioré l'accès aux services financiers de base pour les populations mal desservies; elles seraient probablement soutenues par la mise en place d'une plateforme d'interconnexion commune à tous les opérateurs bancaires mobiles de l'UEMOA. La BCEAO est encouragée à permettre la croissance de ce secteur tout en veillant à ce qu'il n'engendre pas de nouveaux risques pour la stabilité financière. Parallèlement, dans le secteur de la microfinance, dont la taille représente environ 7 % du secteur bancaire en termes de dépôts et de prêts, plusieurs institutions ont fait faillite. Bien que plusieurs entités fragiles aient récemment fait l'objet d'une restructuration ou d'une fermeture, le secteur a encore besoin d'être assaini et renforcé.

22. Le renforcement du contrôle des banques par la Commission bancaire en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme renforcera les efforts déployés au niveau national dans ce domaine et dans la lutte contre la corruption. La régionalisation du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme a été renforcée avec l'adoption, par tous les pays membres, d'une loi uniforme en la matière et l'adoption par la BCEAO, en 2017, d'instructions pour guider sa mise en œuvre. La Commission bancaire renforce ses activités de contrôle fondé sur le risque; elle a augmenté le nombre d'inspections sur place en ajoutant en 2017 deux inspections thématiques et 18 inspections avec une composante de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, contre un total de 145 banques contrôlées. Des efforts considérables doivent être consentis pour adapter le dispositif de contrôle afin de tenir compte des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme, accroître et renforcer les inspections sur place, assurer l'efficacité des sanctions et améliorer le partage des informations avec les autorités nationales. Ces efforts sont essentiels pour soutenir les initiatives nationales de lutte contre le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et les délits connexes tels que la corruption.

Points de vue des autorités

23. La BCEAO a convenu qu'elle doit demeurer vigilante sur l'évolution des réserves extérieures. Elle a convenu que les réserves extérieures doivent être protégées et progressivement augmentées dans les années à venir. En outre, la BCEAO a reconnu que de nouvelles pressions sur les réserves extérieures justifieraient une intervention de politique monétaire, le choix de l'instrument dépendant de la source de ces pressions, par exemple selon qu'elles proviendraient du comportement des banques en matière de prêts ou de la surchauffe générale de l'économie. La BCEAO a souligné que son offre de liquidité n'était pas excessive et qu'elle était fondée sur les besoins de liquidité de l'économie. Elle a cependant convenu que les banques ne devraient pas être

autorisées à remplacer les indispensables ressources permanentes et stables par un refinancement à court terme de la banque centrale. En ce qui concerne les décotes différenciées des titres souverains admis en garantie de son refinancement, la BCEAO considère que chaque banque doit évaluer elle-même le risque souverain et que la banque centrale ne doit pas interférer avec les mécanismes de marché.

24. Les autorités ont reconnu la nécessité de remédier aux faiblesses des banques pour assurer la stabilité financière et une croissance soutenue du crédit à l'économie. Elles ont noté que le nouveau régime prudentiel visait à renforcer la résilience des banques, grâce à l'amélioration de la qualité des actifs et à une assise de fonds propres plus solide. Pour témoigner de leur engagement, elles ont souligné qu'elles surveillaient de près les banques fragiles, mais ont noté que le statut public de plusieurs d'entre elles complique leur recapitalisation dans un contexte de ressources budgétaires limitées. Elles ont en outre souligné que le régime de supervision en place permettrait des restructurations ordonnées si nécessaire. Les autorités ont réitéré leur engagement à promouvoir l'inclusion financière et à suivre de près les institutions de microfinancement. Elles ont promis de faire respecter la loi de 2015 sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, comme en témoignent les instructions de septembre 2017 obligeant les banques à mettre en place des systèmes d'information efficaces pour assurer la traçabilité des opérations financières et à fixer des seuils pour la déclaration des opérations en espèces.

25. Les autorités ont convenu que le développement du secteur financier demeure un objectif important. Elles ont souligné qu'elles prenaient des mesures — notamment pour mieux informer les entreprises privées des possibilités de financement sur le marché régional et pour attirer des investisseurs non bancaires — mais qu'il faudrait du temps pour que ces mesures portent leurs fruits. Elles ont convenu que l'élimination de la fragmentation actuelle du marché des titres souverains pourrait contribuer au développement des marchés financiers, et à une transmission plus efficace de la politique monétaire. Dans ce contexte, elles étaient disposées à examiner avec le FMI des méthodes pratiques en vue de cette élimination, avec la participation du Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF), de la BCEAO et de l'Agence UMOA-Titres.

C. Promouvoir la compétitivité et l'inclusivité

26. Les initiatives visant à améliorer la compétitivité, notamment au niveau régional devraient être encouragées. Au niveau national, les pays membres devraient accélérer les réformes visant à accroître la compétitivité structurelle, notamment en améliorant le climat des affaires, la logistique, la gouvernance et l'efficacité des investissements publics. Au niveau régional, une meilleure intégration des flux commerciaux intra et extrarégionaux contribuerait à atténuer la vulnérabilité aux chocs mondiaux, à soutenir des amortisseurs extérieurs durables et à favoriser une croissance entraînée par le secteur privé. Les analyses effectuées par les services du FMI concluent que la réduction des contraintes structurelles sur la compétitivité peut améliorer considérablement les échanges commerciaux bilatéraux, en renforçant la protection institutionnelle et juridique des investisseurs et en améliorant les infrastructures, les compétences professionnelles et l'accès au

financement⁵. Dans ce but, la Commission de l'UEMOA coordonne plusieurs initiatives, dont des projets d'infrastructures transfrontalières et la facilitation des procédures douanières, tandis que la BCEAO et la bourse régionale ont lancé des initiatives pour faciliter l'accès au financement des petites et moyennes entreprises. Les mesures visant à soutenir ces initiatives pourraient inclure une meilleure application des directives régionales sur la qualité des infrastructures et une réflexion régionale sur les moyens de mieux aligner les programmes d'éducation nationale sur les besoins du marché du travail.

27. Une plus grande inclusion favoriserait une croissance plus diversifiée et durable. La réduction de l'inégalité de revenus et entre les sexes dans les pays de l'UEMOA pourrait stimuler considérablement le PIB réel par habitant et la diversification économique, renforçant ainsi l'acceptation des réformes⁶. Les pays membres devraient donc continuer à développer des indicateurs de dépenses sociales dans le cadre de l'application de la directive régionale portant Lois de Finances. Au niveau régional, les efforts déployés par la Commission de l'UEMOA pour mettre en œuvre efficacement la stratégie régionale en matière d'égalité entre les sexes devraient permettre, à terme, l'intégration systémique d'une perspective de genre dans les institutions de l'UEMOA et les pays membres.

Points de vue des autorités

28. Les autorités partagent dans l'ensemble les vues des services du FMI. Elles ont souligné le travail en cours dans le cadre de fonds structurels régionaux destinés à financer des projets dans les secteurs de l'énergie, des transports et de l'agriculture, ainsi que l'adoption récente d'une stratégie régionale visant à renforcer l'égalité des sexes.

AUTRES QUESTIONS

29. Une évaluation actualisée des garanties de la BCEAO a été achevée en 2018. Elle a conclu que la banque centrale avait maintenu un dispositif de contrôle solide, que les dispositions en matière d'audit étaient généralement conformes aux normes internationales et que les états financiers respectaient les normes internationales d'information financière (IFRS). La BCEAO a récemment renforcé la surveillance de son comité d'audit, conformément aux recommandations de l'évaluation.

30. Les grands progrès réalisés ces dernières années en matière de qualité, de délai de production et de diffusion des statistiques économiques doivent être consolidés. Les données des pays de l'UEMOA sont diffusées sur la Plateforme ouverte de données créée par la Banque africaine de développement en collaboration avec le FMI; le Sénégal a adhéré à la Norme spéciale

⁵ L'incidence de ces contraintes structurelles fait l'objet du chapitre intitulé « Boosting Competitiveness to Foster Trade Performance, Weather Terms-of-Trade Shocks and Support External Buffers » dans le document annexé de la série des Questions générales.

⁶ L'incidence de la réduction de l'inégalité de revenus et entre les sexes dans les pays de l'UEMOA fait l'objet du chapitre intitulé « Sharing the Dividends of Growth » dans le document annexé de la série des Questions générales.

de diffusion des données (NSDD) à la fin 2017. Des progrès supplémentaires sont nécessaires, notamment pour ce qui est de la cohérence entre les données nationales et régionales, ainsi que les faiblesses des données de la balance des paiements. Les services du FMI ont souligné la nécessité pour tous les pays membres de l'UEMOA d'accélérer l'adoption des principes d'information budgétaire du MSFP 2001, ce qui faciliterait l'établissement de données consolidées sur les finances publiques, y compris les besoins de financement du secteur public pour l'union monétaire.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

31. L'activité économique demeure vigoureuse, mais des facteurs de vulnérabilité

persistent. La croissance du PIB réel a dépassé 6 % pour la septième année consécutive, l'inflation est restée faible et un certain assainissement des finances publiques a été réalisé en 2018. Cependant, la dette publique et le coût de son service n'ont cessé d'augmenter, tandis que la croissance a continué d'être tirée par la demande intérieure, y compris les dépenses publiques, notamment pour répondre aux besoins d'infrastructure. Le dynamisme de la demande intérieure, conjugué à la détérioration des termes de l'échange, a contribué à un creusement du déficit des transactions extérieures courantes. Les réserves extérieures ont augmenté, en grande partie grâce aux importantes émissions d'euro-obligations de la Côte d'Ivoire et du Sénégal.

32. Les perspectives à moyen terme restent positives, mais elles sont sujettes à des risques

considérables. Le maintien à moyen terme de la dynamique actuelle de croissance dépend essentiellement de la mise en œuvre efficace et en temps voulu de l'assainissement budgétaire et des réformes structurelles prévus. Des dérapages sur ces fronts, notamment avec des opérations extrabudgétaires qui restent élevées, compromettraient la viabilité de la dette publique, le développement du secteur privé et la viabilité extérieure. Les autres risques ont trait aux termes de l'échange et aux chocs climatiques, à la détérioration de la situation en matière de sécurité, au ralentissement de la croissance mondiale et au durcissement des conditions financières internationales. Il est nécessaire d'agir en temps voulu et de manière coordonnée au niveau national et régional pour générer des marges de manœuvre permettant d'atténuer l'impact de ces risques s'ils se concrétisaient.

33. Un assainissement budgétaire efficace est essentiel, avec une convergence des déficits

budgétaires en-dessous de 3 % du PIB. Sans cela, le crédit au secteur privé serait comprimé, ce qui empêcherait le passage à une croissance tirée par le secteur privé, ou engendrerait de nouvelles pressions sur les réserves extérieures. Des progrès nettement plus importants sont nécessaires pour accroître les recettes afin de créer un espace budgétaire pour les dépenses prioritaires dans les infrastructures et le domaine social, tout en respectant le critère de déficit budgétaire de l'UEMOA d'ici 2019 et au-delà. Un assainissement budgétaire efficace nécessite également un contrôle beaucoup plus strict des opérations en-dessous de la ligne, qui ont beaucoup contribué à l'augmentation rapide de la dette publique au cours des dernières années. La Commission de l'UEMOA, de concert avec les gouvernements nationaux, devrait donc améliorer l'analyse, la gestion et la divulgation des risques budgétaires.

34. L'orientation actuelle de la politique monétaire est appropriée dans l'ensemble. Il conviendrait cependant de durcir la politique monétaire si des pressions sur les réserves de change réapparaissaient. En même temps, la BCEAO devrait continuer à orienter son offre de liquidité en fonction des facteurs autonomes dans l'économie en réduisant progressivement la dépendance du système bancaire à l'égard du refinancement par la banque centrale.

35. Pour approfondir les marchés financiers et améliorer la transmission de la politique monétaire, il importe de développer le marché interbancaire et le marché des titres publics. La BCEAO et la Commission bancaire pourraient favoriser le développement des opérations interbancaires en continuant, respectivement, à éponger la liquidité et à promouvoir la réparation des bilans bancaires ainsi qu'en demandant aux banques une meilleure information du marché sur leurs risques de contrepartie. Le marché interbancaire serait en outre stimulé par le développement des opérations de pension livrée sur les titres souverains. Ces opérations seraient à leur tour facilitées par le développement du marché secondaire des titres, notamment avec l'élimination de la segmentation du marché entre les émissions par adjudication et celles par syndication.

36. L'amélioration de la stabilité financière est également une condition essentielle pour passer à une croissance davantage tirée par le secteur privé. L'application progressive et efficace des nouvelles règles prudentielles de Bâle II/III offre la possibilité de consolider les bilans bancaires de manière préventive et de remédier aux facteurs de vulnérabilité. Les autorités devraient exiger la satisfaction des exigences de fonds propres par toutes les banques sous-capitalisées et restructurer rapidement les institutions en difficulté. Il faudrait également rendre opérationnels le plus rapidement possible les nouveaux pouvoirs de résolution de la Commission bancaire. Ces mesures sont essentielles pour permettre au secteur bancaire, et plus généralement aux marchés financiers, de mieux mobiliser l'épargne régionale et de financer efficacement le secteur privé. Une surveillance renforcée, par la Commission bancaire, de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme contribuerait à soutenir les initiatives nationales dans ce domaine et contre la corruption, et à préserver l'intégrité du secteur bancaire.

37. Accroître l'inclusion est une priorité, notamment pour favoriser l'acceptation des réformes. Les services du FMI encouragent les autorités à mettre en œuvre la stratégie régionale d'inclusion financière adoptée à cette fin, tout en tenant dûment compte de la stabilité financière et des risques associés au blanchiment d'argent et au financement du terrorisme. Il convient également d'accorder l'attention voulue à l'égalité sociale et entre les sexes, qui pourrait accroître sensiblement le PIB réel par habitant.

38. Réduire les contraintes structurelles pour promouvoir l'investissement privé, la compétitivité et la diversification contribuera à assurer une croissance durable. Au niveau national, les pays membres devraient continuer d'améliorer le climat des affaires, la logistique, la gouvernance et l'efficacité des investissements publics. Au niveau de l'UEMOA, des efforts supplémentaires sont nécessaires pour réduire les obstacles à l'intégration régionale.

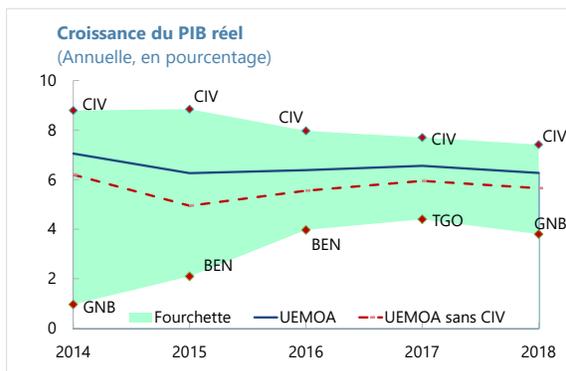
39. Il convient de continuer d'améliorer la qualité, la couverture et le délai de production des données régionales. L'adhésion du Sénégal à la NSDD à la fin 2017 témoigne des progrès

réalisés récemment dans ce domaine. Il reste cependant beaucoup à faire, surtout en ce qui concerne les statistiques du secteur extérieur et des finances publiques.

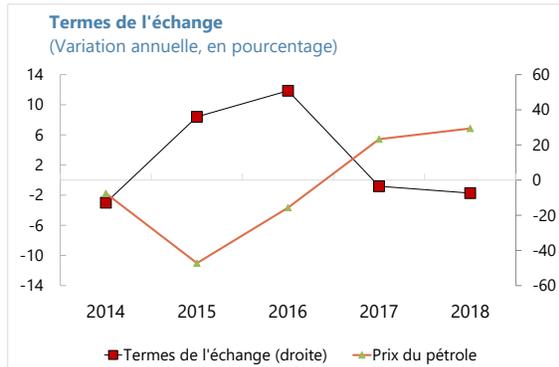
40. Les entretiens avec les autorités des pays de l'UEMOA se dérouleront selon un cycle de 12 mois, conformément à la décision n° 13656-(06/1), telle qu'amendée.

Graphique 1. UEMOA : Évolution économique récente, 2014-18

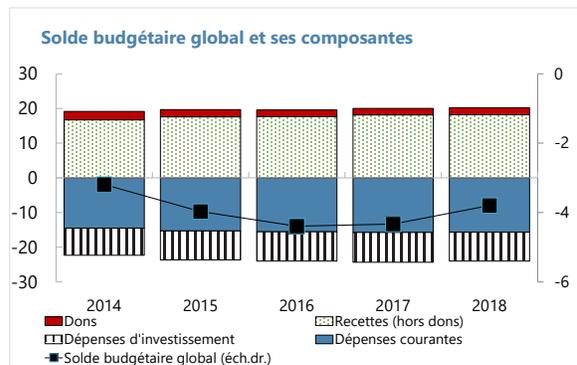
L'activité économique est demeurée robuste en 2018 ...



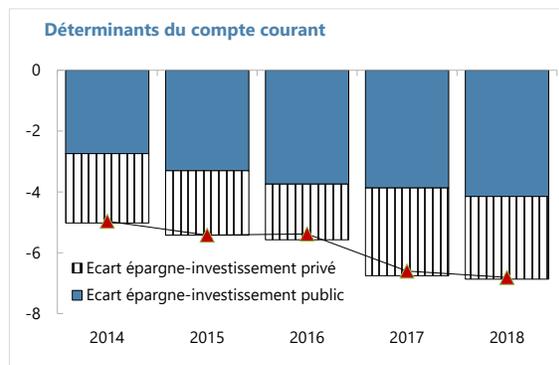
... malgré des termes de l'échange défavorables.



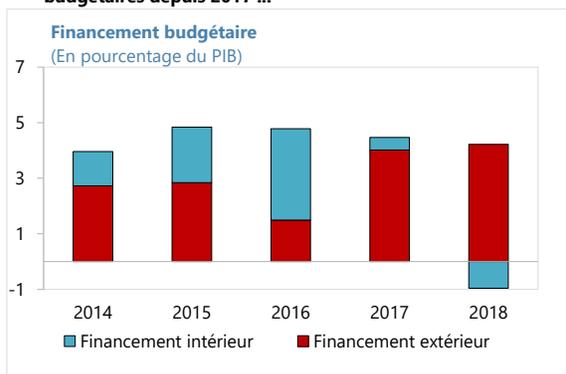
Des dépenses en capital élevées ont contribué à des déficits budgétaires accrus ...



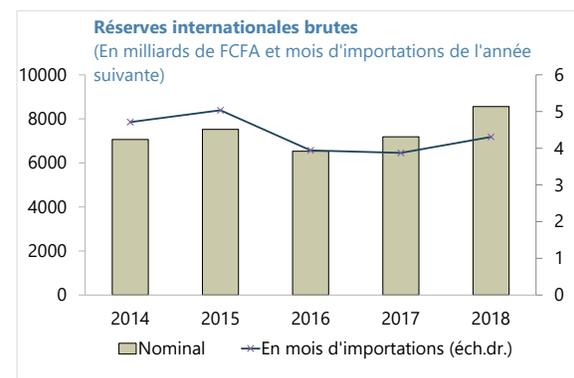
... ainsi qu'à des déficits élevés du compte courant.



Une modification de la structure du financement des déficits budgétaires depuis 2017 ...



... a contribué à l'augmentation des réserves extérieures.

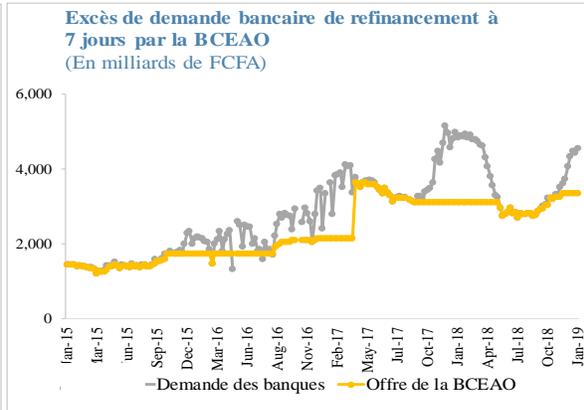
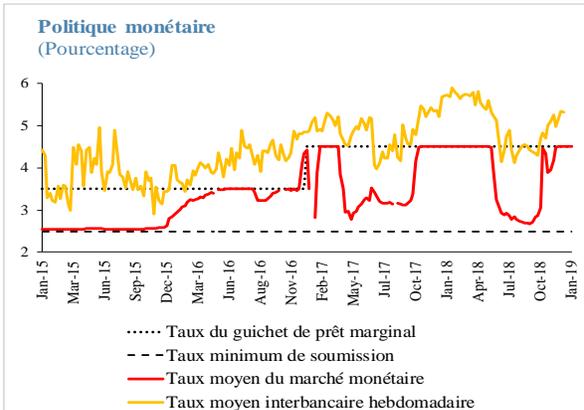


Sources: BCEAO; et calculs des services du FMI.

Graphique 2. UEMOA : Évolution récente du secteur financier, 2015-19

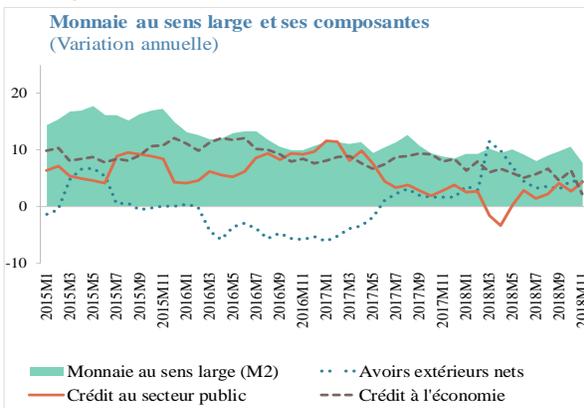
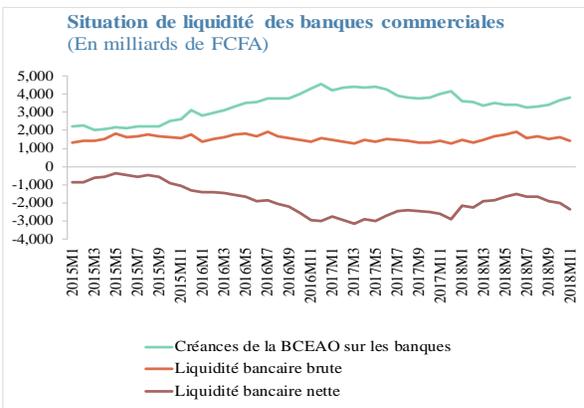
Le taux du marché interbancaire est resté au dessus du corridor monétaire, tandis que des pressions sont réapparues sur le marché monétaire depuis octobre 2018, ...

... avec l'émergence de demande excédentaire de liquidité lors des opérations hebdomadaires d'appel d'offres par la BCEAO, sur fond de besoins saisonniers de liquidités.



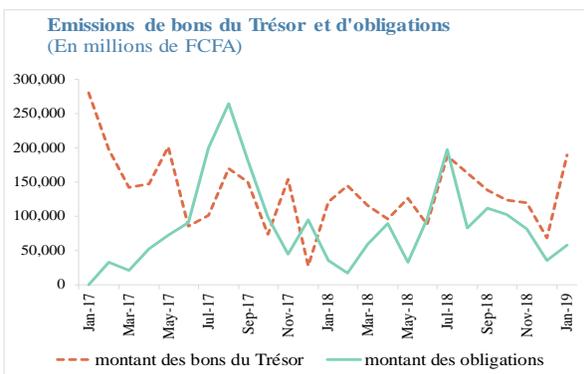
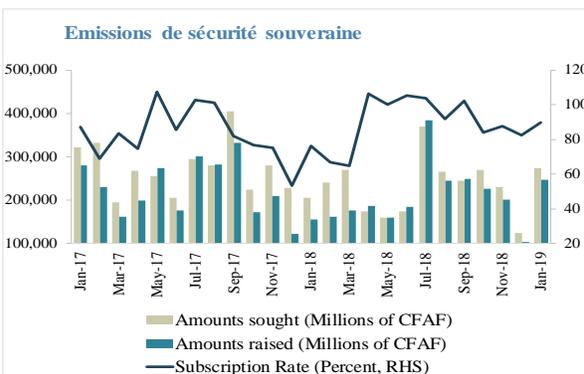
La liquidité nette bancaire s'est améliorée en 2018 tout en demeurant négative.

D'importantes émissions d'Euro-obligations ont contribué à la croissance des avoirs extérieurs et à la baisse des créances sur le secteur public.



Les taux de souscriptions aux émissions par adjudication de titres souverains sont remontés en 2018 du fait de moindres demandes de financement.

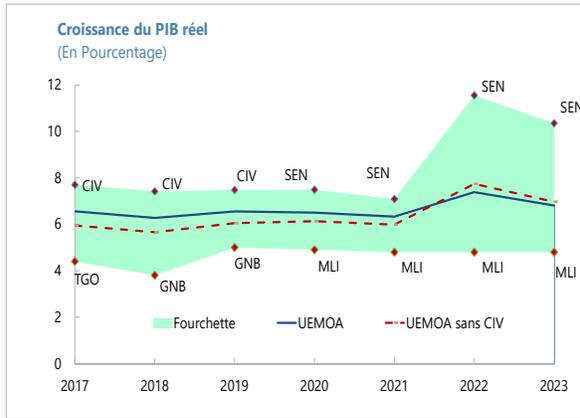
La structure du financement des souverains s'est déplacée des obligations vers les bons du Trésor.



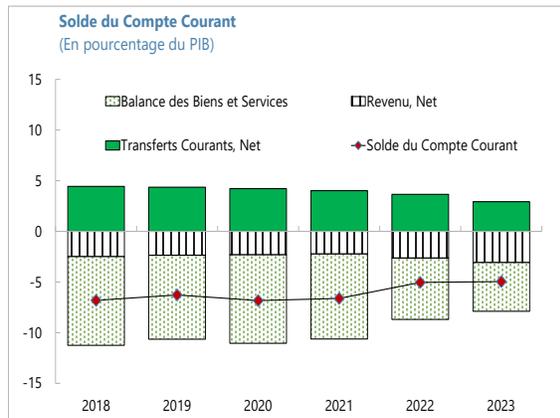
Sources: BCEAO; et calculs des services du FMI.

Graphique 3. UEMOA : Perspectives à moyen terme, 2017-23

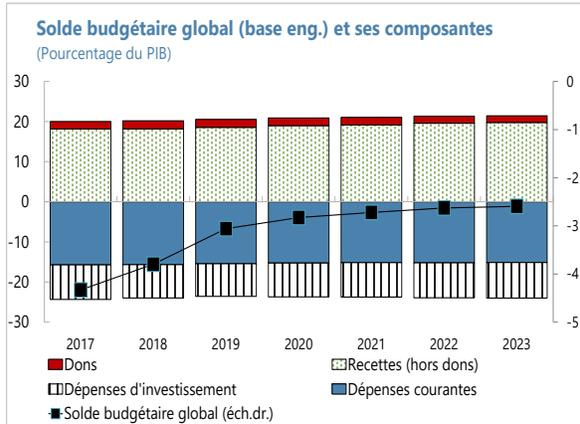
Selon les projections, la croissance à moyen-terme devrait rester forte ...



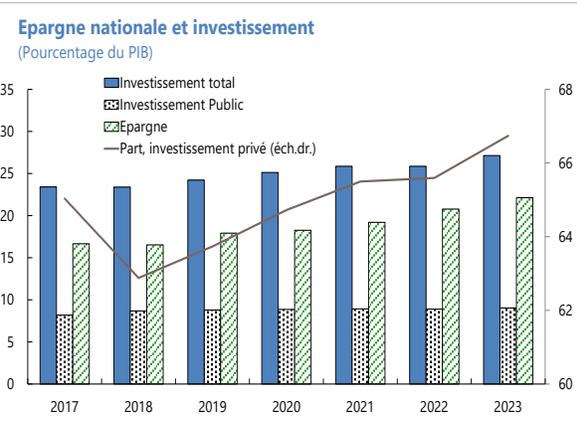
... et le déficit du compte courant extérieur devrait se réduire à moyen-terme ...



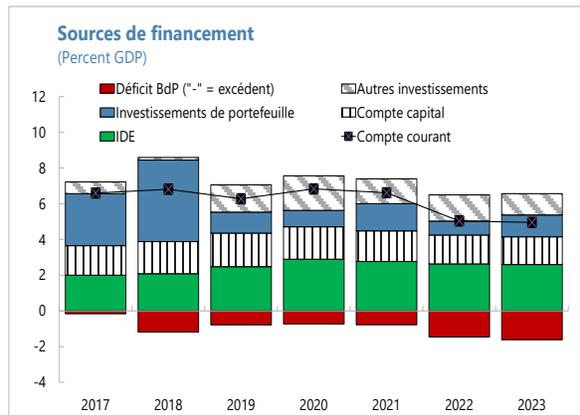
... avec les efforts d'assainissement des finances publiques pour atteindre le critère régional de convergence à partir de 2019 ...



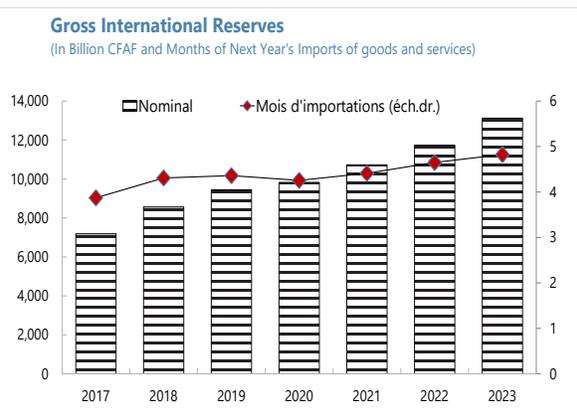
... tandis que les efforts de réformes contribuerait à dynamiser l'investissement privé.



Les flux de capitaux, d'IDE et de portefeuille devraient financer le déficit du compte courant ...



... tandis que le taux de couverture des réserves extérieures devraient augmenter à 4,8 mois d'importations d'ici 2023.

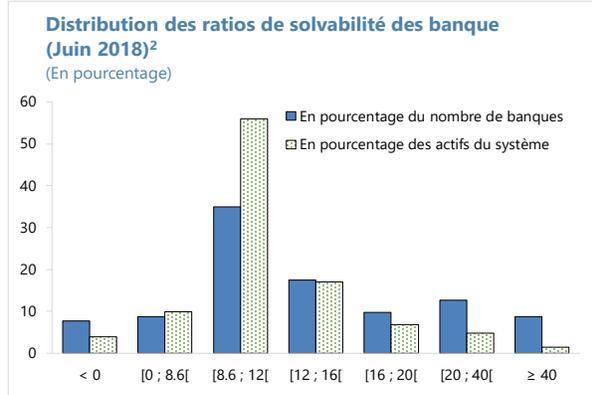
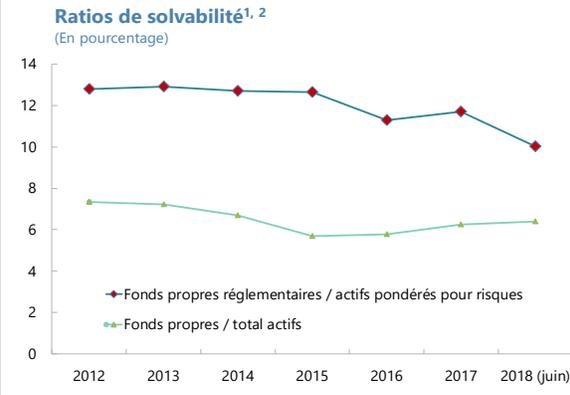


Sources: BCEAO; Perspectives de l'Economie Mondiale; et calculs des services du FMI.

Figure 4. WAEMU: Solidité du Système Bancaire

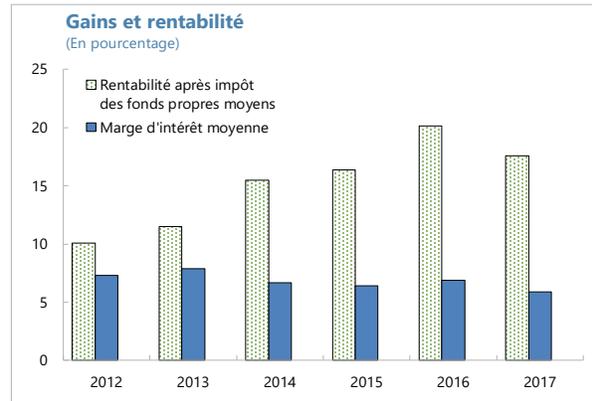
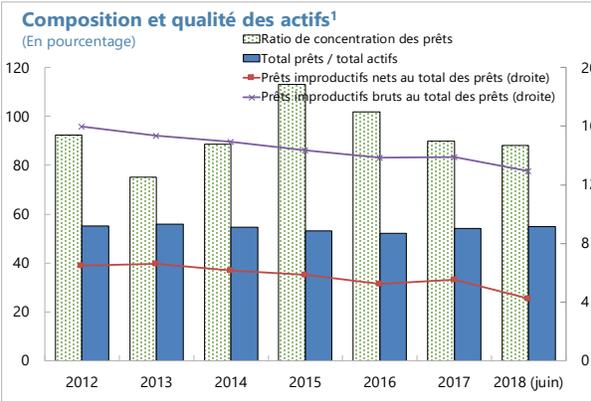
Le ratio de solvabilité du système bancaire était de 10 pourcent à fin-juin 2018, et donc supérieur au seuil de 8,625

A fin-juin, environ un cinquième ds banques, représentant 16 pourcent des actifs totaux avait un ratio de solvabilité inférieur



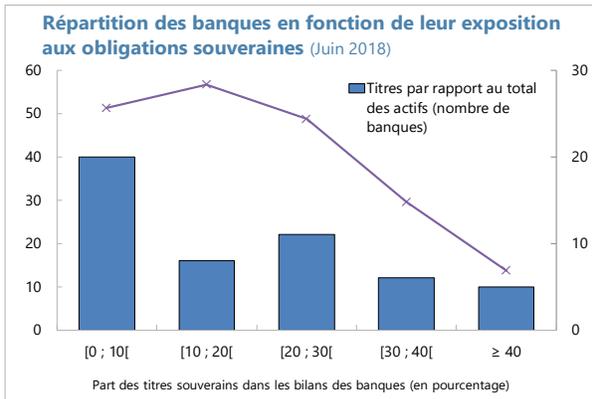
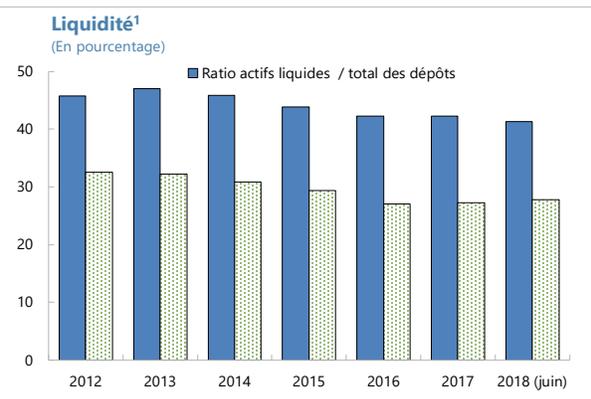
Les créances douteuses et les risques de concentration est demeurée élevés.

La rentabilité du système bancaire demeure élevée.



La liquidité des banques est demeurée globalement

L'exposition aux risques souverains est concentrée parmi les banques de petite taille.



Sources: BCEAO; et calculs des services du FMI.

¹ Les données provisoires à fin-juin 2018 portent sur la première période de reporting sous les normes prudentielles Bâle II/III et le nouveau plan comptable bancaire.

² Le seuil réglementaire du ratio de solvabilité sous Bâle II/III était de 8,625 pourcent à fin-2018.

Tableau 1. UEMOA : Indicateurs économiques et sociaux, 2015–23

Indicateurs sociaux									
PIB									
PIB nominal (2017, millions de dollars EU)	124 944								
PIB par habitant (2017, dollars EU)	1 227								
Caractéristiques démographiques									
Totale (2017, millions)	102								
Population urbaine (2016, en pourcentage du total)	41,1								
Espérance de vie à la naissance (2015, en années)	59,7								
Indicateurs économiques									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
				Est.			Proj.		
	(Variation annuelle en pourcentage)								
Revenu national et prix									
PIB à prix constants	6,3	6,4	6,6	6,3	6,6	6,5	6,3	7,4	6,8
PIB par habitant à prix constants	3,4	3,5	3,7	3,6	3,7	3,7	3,5	4,5	4,0
Monnaie au sens large / PIB	6,2	4,0	1,2	0,8	1,7	2,2	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	1,0	0,3	0,8	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9
Termes de l'échange	8,4	11,9	-0,8	-1,7	2,5	-0,6	-0,6	-2,0	-1,6
Taux de change effectif nominal	-3,8	2,0	1,8	3,2	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	-5,4	-0,6	0,0	1,9	...	...	...	...	...
	(Pourcentage du PIB)								
Comptes nationaux									
Épargne intérieure brute	17,3	16,2	16,7	16,5	17,9	18,3	19,2	20,8	22,1
Investissement intérieur brut	23,2	21,8	23,4	23,4	24,2	25,1	25,8	25,8	27,1
dont: investissement public	7,7	7,7	8,2	8,7	8,8	8,9	8,9	8,9	9,0
	(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large au début de l'année)								
Monnaie et crédit 1									
Avoirs extérieurs nets	0,0	-5,4	1,7	4,0	2,6	1,3	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	14,8	16,1	6,8	4,9	7,6	9,7	...	...	...
Monnaie au sens large	14,8	10,7	8,5	8,9	10,2	11,0	...	...	...
Crédit au secteur privé	17,4	9,9	9,4	8,0	8,3	7,1	...	...	...
	(Pourcentage du PIB, sauf autre indication)								
Opérations financières de l'Etat									
Total des recettes publiques, hors dons	17,6	17,6	18,1	18,2	18,6	19,0	19,2	19,6	19,8
Dépenses publiques	23,9	24,1	24,6	24,1	23,8	24,0	24,0	24,2	24,3
Dons officiels	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	1,9
Solde budgétaire global, dons compris (base engagement) ²	-4,0	-4,4	-4,3	-3,8	-3,1	-2,8	-2,7	-2,6	-2,6
Solde budgétaire de base, dons et PPTE compris	-1,1	-1,6	-1,3	-0,9	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Secteur extérieur									
Exportations de biens et de services 2	23,2	21,9	22,1	22,5	22,6	22,2	22,1	23,2	23,2
Importations de biens et de services 2	32,0	29,9	31,0	32,1	31,7	31,9	31,4	30,1	28,8
Solde des transactions courantes, hors dons	-7,3	-7,2	-8,5	-8,9	-8,3	-8,7	-8,4	-6,6	-5,9
Solde des transactions courantes, dons compris	-5,4	-5,4	-6,6	-6,8	-6,3	-6,8	-6,6	-5,0	-5,0
Dette publique extérieure	27,5	28,4	29,6	33,8	33,9	32,5	32,0	30,5	29,7
Dette publique totale	43,3	46,8	50,1	52,5	51,3	50,2	49,4	47,7	46,5
Monnaie au sens large	28,4	28,9	28,9	31,1	33,3	33,8	...	...	...
Pour mémoire:									
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	56 299	59 901	64 208	69 351	75 119	81 588	88 306	96 755	105 257
PIB nominal par habitant (en dollars EU)	1 013	1 045	1 112	1 227	1 258	1 343	1 421	1 525	1 619
Francs CFA par dollar EU, en moyenne	591	593	581	555	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change 3	84,4	71,4	73,5	...	...	...	...	...	...
Réserves officielles brutes									
En mois d'importations de biens et services 2	5,0	3,9	3,9	4,3	4,4	4,3	4,4	4,6	4,8
En milliards de dollars EU	12 725	11 015	12 367	15 419	16 514	17 361	19 068	20 999	23 576
En pourcentage de la monnaie au sens large	37,0	29,0	29,4	32,2	32,2	30,2	...	...	...

Sources: Département Afrique et Perspectives de l'Economie Mondiale, FMI; Indicateurs du Développement dans le Monde, Banque Mondiale; et estimations et projections des services du FMI.

¹ Variation en glissement annuel, à fin décembre.

² Hors commerce intrarégional.

³ Réserves officielles brutes divisées par les engagements intérieurs à court terme (définition du FMI).

Tableau 2. UEMOA : Statistiques sur les comptes et l'inflation nationaux, 2015-23

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
				Est.			Proj.		
(Variation annuelle en pourcentage)									
PIB réel									
Bénin	2,1	4,0	5,8	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Burkina Faso	3,9	5,9	6,3	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Côte d'Ivoire	8,8	8,0	7,7	7,4	7,5	7,2	7,0	6,7	6,5
Guinée-Bissau	6,1	6,3	5,9	3,8	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Mali	6,2	5,8	5,4	4,9	5,0	4,9	4,8	4,8	4,8
Niger	4,3	4,9	4,9	5,2	6,5	6,0	5,6	11,0	6,8
Sénégal	6,4	6,2	7,2	6,2	6,9	7,5	7,1	11,6	10,4
Togo	5,7	5,6	4,4	4,7	5,0	5,3	5,4	5,4	5,4
UEMOA	6,3	6,4	6,6	6,3	6,6	6,5	6,3	7,4	6,8
PIB réel par habitant									
Bénin	-0,6	1,2	3,1	3,8	3,7	3,8	3,9	3,9	3,9
Burkina Faso	0,9	2,9	3,3	4,6	3,1	3,2	3,2	3,3	3,3
Côte d'Ivoire	6,1	5,2	5,0	4,7	4,8	4,5	4,3	4,0	3,8
Guinée-Bissau	3,8	4,0	3,6	1,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,8
Mali	3,1	2,7	2,3	1,8	2,0	1,9	1,7	1,7	1,7
Niger	1,2	1,8	1,7	2,0	3,3	2,8	2,4	7,7	3,6
Sénégal	3,3	3,2	4,2	3,2	3,9	4,5	4,1	8,4	7,2
Togo	3,1	2,9	1,8	2,2	2,5	2,7	2,8	2,8	2,8
UEMOA	3,4	3,5	3,7	3,6	3,7	3,7	3,5	4,5	4,0
Inflation									
Bénin	0,3	-0,8	0,1	1,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Burkina Faso	0,9	-0,2	0,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Côte d'Ivoire	1,2	0,7	0,8	1,7	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Guinée-Bissau	1,5	1,5	1,1	1,4	2,0	2,1	2,3	2,5	2,8
Mali	1,4	-1,8	1,8	1,7	1,5	2,0	2,0	2,0	2,0
Niger	1,0	0,2	2,4	3,3	2,4	2,1	2,0	2,0	2,0
Sénégal	0,1	0,8	1,3	0,3	0,1	1,5	1,5	1,5	1,5
Togo	1,8	0,9	-0,8	0,9	1,4	2,0	2,0	2,0	2,0
UEMOA	1,0	0,3	0,8	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9
(Pourcentage du PIB)									
Epargne nationale brute									
Bénin	15,5	11,6	15,6	16,6	17,8	19,3	20,2	22,6	23,2
Burkina Faso	5,2	8,9	8,0	9,1	10,6	11,8	11,2	10,8	10,3
Côte d'Ivoire	19,5	16,1	16,4	17,5	18,0	18,9	20,7	22,2	24,0
Guinée-Bissau	10,5	10,1	8,4	9,3	6,7	7,5	8,0	8,2	8,3
Mali	15,4	15,5	16,2	13,1	15,9	15,8	15,5	15,3	15,0
Niger	21,3	22,1	23,3	23,0	23,6	23,8	23,7	22,2	21,0
Sénégal	20,4	21,3	20,3	19,1	20,8	18,8	20,3	25,2	29,0
Togo	21,2	16,8	19,9	18,7	23,8	26,4	27,8	27,9	28,5
UEMOA	17,3	16,2	16,7	16,5	17,9	18,3	19,2	20,8	22,1
Investissement intérieur brut									
Bénin	25,6	21,0	25,5	25,5	26,2	27,1	27,2	28,2	28,5
Burkina Faso	13,8	16,5	17,3	16,6	16,3	16,6	16,7	16,6	16,5
Côte d'Ivoire	20,1	17,7	19,5	20,6	21,0	21,7	23,3	24,9	26,5
Guinée-Bissau	8,6	8,8	9,0	10,9	10,5	10,8	11,0	11,1	11,2
Mali	20,8	22,7	22,1	20,6	20,9	21,6	21,7	21,8	21,8
Niger	42,4	38,4	40,2	43,0	45,5	47,8	43,8	37,4	35,5
Sénégal	26,1	25,3	27,5	26,3	27,7	28,7	30,7	29,5	33,2
Togo	32,2	26,5	27,7	25,1	28,7	30,3	31,4	31,7	32,1
UEMOA	23,2	21,8	23,4	23,4	24,2	25,1	25,8	25,8	27,1

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

Tableau 3. UEMOA : Afrique subsaharienne : comparaisons entre groupes, 2015-23

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
				Est.	Proj.					
	(Variation annuelle en pourcentage)									
PIB réel										
UEMOA	6,3	6,4	6,6	6,3	6,6	6,5	6,3	7,4	6,8	
CEMAC 1	2,0	-0,3	0,3	1,7	3,1	3,4	3,3	3,7	4,2	
Afrique Sub-saharienne 2	3,3	1,4	2,9	2,9	3,5	3,6	3,6	3,7	4,0	
Inflation (moyenne annuelle)										
UEMOA	1,0	0,3	0,8	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	
CEMAC 1	2,7	1,3	0,8	1,5	1,8	2,3	2,4	2,5	2,5	
Afrique Sub-saharienne 2	7,0	11,3	11,1	8,5	8,6	8,1	8,0	7,7	7,6	
Termes de l'échange										
UEMOA	8,4	11,9	-0,8	-1,7	2,5	-0,6	-0,6	-2,0	-1,6	
CEMAC 1	-27,0	0,3	10,5	12,7	-2,9	-3,7	-3,5	-2,5	-1,6	
Afrique Sub-saharienne 2	-12,9	0,8	5,5	2,0	-3,0	-0,3	-0,3	0,2	0,3	
	(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Investissement intérieur brut										
UEMOA	23,2	21,8	23,4	23,4	24,2	25,1	25,8	25,8	27,1	
CEMAC 1	32,7	30,3	25,6	25,9	26,4	26,4	26,9	28,3	27,5	
Afrique Sub-saharienne 2	22,3	20,8	20,5	19,8	20,5	21,0	21,5	21,9	22,1	
Solde budgétaire global, dons compris										
UEMOA	-4,0	-4,4	-4,3	-3,8	-3,1	-2,8	-2,7	-2,6	-2,6	
CEMAC 1	-7,7	-7,3	-3,6	0,6	1,0	1,4	0,7	0,8	0,7	
Afrique Sub-saharienne 2	-4,4	-4,5	-4,7	-4,0	-4,2	-4,2	-4,1	-4,1	-4,0	
Solde des transactions courantes, dons compris										
UEMOA	-5,4	-5,4	-6,6	-6,8	-6,3	-6,8	-6,6	-5,0	-5,0	
CEMAC 1	-13,1	-13,7	-5,1	-1,8	-1,2	-1,3	-1,9	-3,6	-2,5	
Afrique Sub-saharienne 2	-5,9	-3,9	-2,3	-2,2	-3,2	-3,5	-3,6	-3,6	-3,4	
Dettes publiques extérieures										
UEMOA	27,5	28,4	29,6	33,8	33,9	32,5	32,0	30,5	29,7	
CEMAC 1	23,2	25,0	26,5	25,4	27,1	26,9	26,9	26,6	25,6	
Afrique Sub-saharienne 2	16,8	20,5	22,4	23,1	23,6	23,1	22,5	21,9	21,2	

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

¹ Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC).² Y compris le Nigeria et l'Afrique du Sud.

Tableau 4. UEMOA : Indicateurs budgétaires, 2015–23

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
				Est.	Proj.				
(En pourcentage du PIB)									
Solde budgétaire primaire									
Bénin	-7,3	-4,8	-3,9	-2,5	-0,3	0,3	0,5	0,6	0,7
Burkina Faso	-1,5	-2,5	-6,9	-3,4	-1,7	-1,7	-1,6	-1,6	-1,5
Côte d'Ivoire	-1,3	-2,3	-2,8	-2,2	-1,1	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8
Guinée-Bissau	-3,4	-4,4	-1,1	-4,0	-2,4	-2,7	-2,7	-2,6	-2,5
Mali	-1,2	-3,3	-2,0	-2,5	-2,1	-1,9	-1,7	-1,5	-1,3
Niger	-8,4	-5,1	-4,7	-3,2	-3,1	-1,8	-1,5	-1,1	-1,1
Sénégal	-2,2	-1,6	-1,0	-1,4	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,2
Togo	-6,5	-7,1	1,5	2,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5
UEMOA	-2,8	-3,0	-2,8	-2,1	-1,3	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9
Solde budgétaire global, base engagement (dons compris)									
Bénin	-8,0	-6,0	-5,9	-4,7	-2,7	-1,9	-1,6	-1,3	-1,1
Burkina Faso	-2,2	-3,5	-7,8	-4,7	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Côte d'Ivoire	-2,8	-4,0	-4,5	-4,0	-3,0	-3,0	-2,9	-2,9	-2,9
Guinée-Bissau	-3,5	-5,6	-1,4	-5,1	-2,8	-3,0	-3,0	-3,0	-2,8
Mali	-1,8	-3,9	-2,9	-3,3	-3,0	-2,8	-2,7	-2,5	-2,4
Niger	-9,0	-6,1	-5,7	-4,4	-4,5	-3,0	-2,7	-2,1	-2,0
Sénégal	-3,7	-3,3	-2,9	-3,4	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Togo	-8,9	-9,5	-0,3	-0,1	-2,0	-1,8	-1,6	-1,5	-1,4
UEMOA	-4,0	-4,4	-4,3	-3,8	-3,1	-2,8	-2,7	-2,6	-2,6
Recettes publiques (hors dons)									
Bénin	16,7	14,7	17,5	17,7	17,7	18,1	18,2	18,2	18,2
Burkina Faso	17,0	19,1	19,4	18,7	19,9	20,4	20,8	21,2	21,2
Côte d'Ivoire	18,5	18,6	19,2	19,2	19,4	19,6	19,9	20,2	20,3
Guinée-Bissau	13,7	12,1	12,8	11,9	13,2	13,6	14,2	14,6	15,2
Mali	16,4	16,7	18,4	17,9	18,6	19,3	19,7	20,1	20,6
Niger	17,9	14,3	14,4	16,4	15,9	16,9	17,6	18,7	19,1
Sénégal	17,1	18,6	17,4	17,2	17,6	18,1	17,6	18,2	18,5
Togo	19,5	18,6	18,2	19,6	20,0	20,2	20,5	20,9	21,3
UEMOA	17,6	17,6	18,1	18,2	18,6	19,0	19,2	19,6	19,8
Dépenses publiques									
Bénin	25,3	21,4	24,5	23,3	22,0	21,3	21,1	20,8	20,5
Burkina Faso	22,9	25,3	29,9	27,5	25,8	26,0	26,3	26,7	26,7
Côte d'Ivoire	22,8	24,0	24,9	24,4	23,6	23,7	23,7	23,8	23,8
Guinée-Bissau	23,6	21,7	19,7	19,9	20,2	22,2	22,9	23,3	23,7
Mali	20,9	22,3	22,9	22,2	23,6	24,2	24,4	24,7	25,0
Niger	32,4	26,3	26,8	28,5	28,4	28,0	27,1	27,1	26,9
Sénégal	23,0	24,0	22,3	22,1	22,0	22,4	22,6	23,0	23,3
Togo	30,7	31,0	21,7	23,6	26,1	26,1	26,2	26,5	26,8
UEMOA	23,9	24,1	24,6	24,1	23,8	24,0	24,0	24,2	24,3
Dépenses publiques courantes									
Bénin	17,2	15,4	15,2	15,1	14,8	14,6	14,5	14,3	14,2
Burkina Faso	15,0	17,3	18,4	17,3	18,8	17,6	16,8	17,0	16,6
Côte d'Ivoire	16,4	17,2	18,0	17,5	17,0	17,0	17,0	17,1	16,8
Guinée-Bissau	15,1	14,6	12,6	13,0	12,9	13,6	14,2	14,5	14,8
Mali	11,9	12,2	12,4	12,7	12,8	12,6	12,7	12,9	13,2
Niger	15,4	14,0	14,1	13,6	13,5	13,1	12,8	12,6	12,5
Sénégal	14,3	14,3	13,7	14,4	13,6	13,6	13,6	13,7	13,9
Togo	17,7	17,2	15,4	17,3	16,6	16,4	16,4	16,3	16,2
UEMOA	15,3	15,6	15,7	15,7	15,4	15,3	15,2	15,2	15,1
Dépenses publiques d'investissement ¹									
Bénin	7,7	5,9	9,1	8,2	7,2	6,7	6,6	6,5	6,3
Burkina Faso	8,1	8,2	11,6	10,2	7,0	8,5	9,5	9,7	10,1
Côte d'Ivoire	6,4	6,7	6,9	6,9	6,6	6,7	6,8	6,8	6,9
Guinée-Bissau	8,5	7,1	7,2	8,8	8,4	8,6	8,8	8,9	8,9
Mali	7,3	8,9	8,8	8,2	8,9	9,6	9,7	9,8	9,8
Niger	16,9	12,3	12,7	14,9	14,9	14,9	14,4	14,4	14,5
Sénégal	8,7	9,7	8,6	7,7	8,4	8,8	9,0	9,3	9,4
Togo	12,9	13,8	6,3	6,3	9,5	9,6	9,8	10,2	10,7
UEMOA	8,3	8,4	8,6	8,3	8,1	8,4	8,6	8,7	8,9

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

¹ Hors prêts nets.

Tableau 5. UEMOA : Balance des paiements, 2015-23

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
				Est.			Proj.		
	(En pourcentage du PIB)								
Solde du compte courant	-5,4	-5,4	-6,6	-6,8	-6,3	-6,8	-6,6	-5,0	-5,0
hors transferts officiels	-7,3	-7,2	-8,5	-8,9	-8,3	-8,7	-8,4	-6,6	-5,9
Solde des biens et services	-7,8	-7,3	-8,1	-8,8	-8,3	-8,7	-8,4	-6,1	-4,8
Exportations de biens	24,2	22,5	22,8	23,6	23,7	23,4	23,2	24,2	24,2
Exportations de services	4,0	4,0	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7	3,6	3,4
Importations de biens	-26,6	-24,3	-25,2	-26,7	-26,2	-26,3	-25,8	-24,7	-24,2
Importations de services	-9,4	-9,6	-9,7	-9,5	-9,5	-9,6	-9,5	-9,2	-8,2
Revenus, net	-2,1	-2,4	-2,7	-2,5	-2,4	-2,3	-2,2	-2,6	-3,1
Crédits	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
Débets	-3,5	-3,8	-4,0	-3,8	-3,7	-3,7	-3,6	-3,9	-4,3
<i>dont</i>									
produits d'investissement, en débit: intérêts	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-1,1	-1,2
Transferts courants, nets	4,5	4,3	4,2	4,4	4,4	4,2	4,0	3,7	2,9
Transferts courants privés, nets	2,6	2,5	2,2	2,3	2,3	2,1	2,0	1,8	1,8
Transferts courants publics, nets	1,9	1,8	1,9	2,1	2,0	1,9	1,8	1,6	1,0
Solde des comptes capital et financier	6,5	2,5	7,7	9,3	7,5	7,3	7,6	6,1	5,8
Solde du compte capital	1,9	1,7	1,7	1,8	1,9	1,8	1,7	1,6	1,6
Solde du compte financier	4,5	0,8	6,1	7,5	5,6	5,5	5,9	4,5	4,2
Investissements directs, nets	1,9	1,4	2,0	2,1	2,5	2,9	2,8	2,6	2,4
Investissements de portefeuille, nets	1,9	1,2	2,9	4,6	1,2	0,9	1,5	0,8	1,2
Autres investissements, nets	0,8	-1,9	1,2	0,8	1,9	1,7	1,6	1,1	0,6
Erreurs et omissions, nettes	0,8	-0,3	-0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Solde global	1,9	-3,1	0,7	1,9	1,2	0,5	1,0	1,0	0,8
Variation des AEN officiels ("-" hausse)	-1,9	3,1	-0,7	-1,9	-1,2	-0,5	-1,0	-1,0	-0,8

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

Tableau 6. UEMOA : Dette et service de la dette publique, 2015–23

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
				Est.			Proj.		
(En pourcentage du PIB)									
Dette extérieure									
Bénin	21,3	22,5	22,0	27,1	27,5	26,9	26,1	25,5	24,6
Burkina Faso	26,3	27,8	24,1	24,7	23,8	22,9	21,7	21,0	20,4
Côte d'Ivoire	29,5	29,0	30,5	36,4	36,8	34,0	34,2	32,6	32,6
Guinée-Bissau	15,1	16,2	13,7	17,4	16,0	16,4	16,2	16,0	15,8
Mali	22,6	25,0	24,4	25,3	24,8	24,6	24,4	24,5	24,4
Niger	30,1	32,6	32,4	34,0	34,9	36,1	36,6	35,4	35,2
Sénégal	32,3	33,6	40,4	47,5	47,2	45,0	43,0	38,8	35,8
Togo	21,7	20,1	19,7	20,7	22,4	21,9	21,6	21,2	20,7
UEMOA	27,5	28,4	29,6	33,8	33,9	32,5	32,0	30,5	29,7
Dette domestique									
Bénin	21,1	27,0	32,3	27,0	25,4	23,9	22,4	20,7	19,3
Burkina Faso	9,3	11,3	14,3	18,2	18,6	19,2	20,1	20,6	21,0
Côte d'Ivoire	17,8	19,3	19,3	15,9	14,2	15,6	14,7	15,3	14,6
Guinée-Bissau	38,0	38,6	38,1	40,2	40,1	39,0	38,6	38,2	37,5
Mali	8,0	11,0	11,0	12,5	13,3	14,1	14,9	15,5	15,8
Niger	9,6	11,1	16,8	16,5	15,8	13,6	11,8	9,3	7,6
Sénégal	12,2	14,1	20,2	16,9	14,7	15,3	16,2	16,3	16,5
Togo	50,5	60,9	55,9	50,8	45,7	42,3	38,9	35,7	32,8
UEMOA	15,8	18,4	20,5	18,6	17,4	17,7	17,4	17,3	16,8
Dette totale									
Bénin	42,4	49,5	54,3	54,2	52,8	50,8	48,5	46,2	43,8
Burkina Faso	35,6	39,2	38,4	43,0	42,5	42,1	41,9	41,7	41,5
Côte d'Ivoire	47,3	48,4	49,8	52,2	50,9	49,7	48,9	47,9	47,2
Guinée-Bissau	53,1	54,8	51,8	57,5	56,0	55,4	54,8	54,2	53,3
Mali	30,7	35,9	35,4	37,8	38,1	38,7	39,4	40,1	40,2
Niger	39,7	43,7	49,3	50,5	50,8	49,8	48,3	44,7	42,8
Sénégal	44,5	47,7	60,6	64,4	61,9	60,2	59,3	55,1	52,3
Togo	72,1	81,1	75,6	71,5	68,0	64,2	60,4	56,9	53,6
UEMOA	43,3	46,8	50,1	52,5	51,3	50,2	49,4	47,7	46,5
(Pourcentage des recettes publiques hors dons)									
Service de la dette, total									
Bénin	14,9	19,0	38,0	71,0	56,5	46,2	45,0	42,4	34,8
Burkina Faso	16,4	30,8	27,1	35,8	42,9	42,9	41,3	40,8	40,7
Côte d'Ivoire	18,6	30,5	20,3	19,3	20,3	18,5	14,4	13,5	12,4
Guinée-Bissau ¹	8,7	10,8	38,0	37,2	39,0	34,4	28,4	29,7	23,3
Mali	13,1	10,5	11,6	12,9	13,8	12,6	12,8	12,7	12,1
Niger	9,0	19,7	31,5	42,6	30,8	32,5	28,7	24,2	21,5
Sénégal	29,7	32,8	33,7	45,7	31,6	24,3	30,9	22,2	22,6
Togo	65,2	62,8	61,9	61,9	60,7	65,0	61,0	52,6	51,0
UEMOA	20,8	28,3	26,4	33,0	29,8	27,1	26,1	23,2	21,3
Service de la dette, intérêts									
Bénin	4,4	8,5	11,3	12,5	13,8	12,3	11,5	10,8	10,1
Burkina Faso	3,9	5,2	4,7	6,4	5,8	5,8	5,9	5,8	5,7
Côte d'Ivoire	8,2	9,3	9,5	9,6	10,2	9,2	8,3	7,9	7,2
Guinée-Bissau	5,4	6,0	4,0	5,6	5,1	4,9	4,4	4,2	3,9
Mali	3,6	4,0	4,5	4,6	5,3	4,8	4,9	4,9	5,0
Niger	3,5	6,5	6,9	7,5	8,4	7,2	6,4	5,4	4,8
Sénégal	8,9	9,0	10,9	11,6	11,0	10,3	10,4	9,7	9,6
Togo	11,2	13,5	10,8	11,9	12,3	11,6	10,5	9,7	8,5
UEMOA	6,7	8,0	8,5	9,1	9,4	8,6	8,1	7,7	7,3

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

¹ Le service de la dette pour 2017 tient compte de l'allègement de la dette sur les arriérés envers Taiwan.

Tableau 7. UEMOA : Situation monétaire, 2014–20

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
					Est.	Proj.	
	(Milliards de FCFA)						
Avoirs extérieurs nets	4 747	4 754	3 658	4 037	5 004	5 690	6 066
<i>dont:</i>							
BCEAO	5 236	5 480	4 527	5 169	6 468	7 352	7 727
Banques commerciales	-488	-726	-868	-1 132	-1 463	-1 661	-1 661
Avoirs intérieurs nets	12 984	15 604	18 875	20 406	21 603	23 631	26 481
Crédit intérieur	17 983	21 010	24 559	27 161	28 393	30 653	33 503
Crédit net à l'état	3 926	4 506	6 420	7 308	6 948	7 432	8 636
Crédit net à l'économie	14 057	16 504	18 139	19 853	21 446	23 221	24 866
dont: crédit au secteur privé	12 258	14 391	15 927	17 816	18 935	20 504	21 956
Autres postes, net	-4 999	-5 406	-5 684	-6 755	-6 790	-7 022	-7 022
Monnaie au sens large	17 731	20 358	22 533	24 442	26 608	29 322	32 547
Monnaie	11 808	13 542	14 993	16 231	...	...	...
dont: circulation fiduciaire	4 692	5 254	5 542	5 810	...	...	...
Quasi-monnaie	5 923	6 816	7 540	8 211	...	...	...
	(Pourcentage de la monnaie au sens large de la période précédente)						
Avoirs extérieurs nets	0,1	0,0	-5,4	1,7	4,0	2,6	1,3
Avoirs intérieurs nets	12,5	14,8	16,1	6,8	4,9	7,6	9,7
Crédit intérieur	16,3	17,1	17,4	11,5	5,0	8,5	9,7
Crédit net à l'Etat	4,9	3,3	9,4	3,9	-1,5	1,8	4,1
Crédit net à l'économie	11,5	13,8	8,0	7,6	6,5	6,7	5,6
dont: crédit au secteur privé	8,2	12,0	7,5	8,4	4,6	5,9	5,0
Autres postes, net	-3,9	-2,3	-1,4	-4,8	-0,1	-0,9	0,0
Monnaie au sens large	12,6	14,8	10,7	8,5	8,9	10,2	11,0
	(Pourcentage de variation en glissement annuel)						
Avoirs extérieurs nets	0,3	0,1	-23,0	10,3	24,0	13,7	6,6
Avoirs intérieurs nets	17,8	20,2	21,0	8,1	5,9	9,4	12,1
Crédit intérieur	16,7	16,8	16,9	10,6	4,5	8,0	9,3
Crédit net à l'Etat	24,3	14,8	42,5	13,8	-4,9	7,0	16,2
Crédit net à l'économie	14,7	17,4	9,9	9,4	8,0	8,3	7,1
dont: crédit au secteur privé	11,8	17,4	10,7	11,9	6,3	8,3	7,1
Autres postes, net	13,9	8,1	5,2	18,8	0,5	3,4	0,0
Monnaie au sens large	12,6	14,8	10,7	8,5	8,9	10,2	11,0
Crédit net à l'Etat							
En milliards de FCFA	767	580	1 914	889	-361	484	1 205
En pourcentage du PIB	1,5	1,0	3,2	1,4	-0,5	0,6	1,5

Sources: BCEAO; et estimations et projections des services du FMI.

Tableau 8. UEMOA : Indicateurs de solidité financière, décembre 2012–juin 2018¹

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018 ¹
	Décembre			Juin			Déc.	Juin
(En pourcentage, sauf indication contraire)								
Ratios de solvabilité								
Fonds propres réglementaires / actifs pondérés pour risques	12,8	12,9	12,7	12,6	11,3	11,4	11,7	10,0
Fonds propres réglementaires de base / actifs pondérés pour risques	12,0	11,8	11,2	10,5	10,3	10,6	10,8	9,3
Provisions / actifs pondérés pour risques	10,8	10,3	10,7	11,7	10,1	9,9	9,8	8,6
Fonds propres / total actifs	7,3	7,2	6,7	5,7	5,8	6,2	6,3	6,4
Composition et qualité des actifs								
Total prêts / total actifs	55,0	55,9	54,6	53,1	52,2	52,9	54,1	54,9
Concentration: prêts aux 5 plus grands emprunteurs / fonds propres ¹	92,3	75,1	88,6	113,1	101,9	89,6	89,8	88,2
Répartition sectorielle des prêts								
Agriculture	2,6	2,8	3,1	3,2	3,2	4,7	3,9	4,1
Industries extractives	1,6	1,8	2,0	1,9	1,6	1,3	1,5	1,7
Secteur manufacturier	18,2	17,0	17,9	17,2	15,5	12,7	16,2	14,5
Electricité, eau et gaz	3,2	3,7	3,9	4,2	4,9	5,6	5,6	5,4
Bâtiment et travaux publics	6,7	7,8	8,6	9,4	10,8	11,7	9,8	9,0
Commerce de gros et de détail, restaurants et hôtels	34,7	33,5	31,1	31,5	26,7	31,4	26,8	27,6
Transports et communications	10,1	11,2	9,8	9,5	9,9	11,9	11,6	11,9
Assurance, immobilier et services	6,1	5,9	6,5	6,6	7,2	7,3	7,2	6,0
Autres services	16,8	16,2	17,0	16,4	20,1	13,3	17,4	19,9
Prêts improductifs bruts / total des prêts	16,0	15,3	14,9	14,4	13,8	14,6	13,9	12,9
Taux de provisionnement	63,4	61,0	62,8	62,7	65,5	63,4	63,6	70,2
Prêts improductifs nets / total des prêts	6,5	6,6	6,1	5,9	5,2	5,9	5,5	4,2
Prêts improductifs nets / fonds propres	48,8	51,1	50,1	54,9	47,2	49,7	48,0	36,4
Gains et rentabilité								
Coûts moyens des fonds empruntés	2,5	2,8	2,4	2,4	2,9	...	2,5	...
Taux d'intérêt moyen sur prêts	9,8	10,7	9,1	8,8	9,8	...	8,4	...
Marge d'intérêt moyenne ²	7,3	7,9	6,7	6,4	6,9	...	5,9	...
Rentabilité après impôt des actifs moyens	0,9	0,9	1,1	1,2	1,3	...	1,3	...
Rentabilité après impôt des fonds propres moyens	10,1	11,5	15,5	16,4	20,2	...	17,6	...
Dépenses hors intérêts / revenu bancaire net	61,0	60,6	58,6	58,6	58,5	...	58,3	...
Traitements et salaires / revenu bancaire net	25,7	26,5	25,4	25,4	25,6	...	25,0	...
Liquidité								
Ratio actifs liquides / total des actifs	32,5	32,2	30,9	29,4	27,1	26,7	27,3	27,8
Ratio actifs liquides / total des dépôts	45,8	47,1	45,9	43,8	42,3	40,8	42,3	41,3
Ratio total des prêts / total des dépôts	86,2	90,0	89,5	87,0	89,5	89,1	92,0	89,9
Total des dépôts / total des passifs	71,1	68,5	67,3	67,1	64,1	65,3	64,5	67,2
Dépôts à vue / total des passifs ³	36,5	35,5	34,5	35,4	34,4	34,8	34,7	35,8
Dépôts à terme / total des passifs	34,6	32,9	32,8	31,7	29,7	30,6	29,8	31,3

Source: BCEAO.

¹ Première année de reporting sur la base des normes Bâle II/III et du nouveau plan comptable bancaires (données provisoires).² Les indicateurs ne tiennent pas compte des dispositions supplémentaires requises par la Commission bancaire de³ Hormis taxes sur opérations bancaires.⁴ Y compris les comptes d'épargne.

Annexe I : Évaluation du secteur extérieur

Évolution des comptes extérieurs. Selon les estimations, le déficit des transactions extérieures courantes de l'UEMOA (subventions comprises) a augmenté de 0,2 point de pourcentage du PIB en 2018 pour atteindre 6,8 % du PIB. Cet accroissement est principalement attribuable à une détérioration des termes de l'échange résultant de la hausse des cours mondiaux du pétrole et des volumineuses importations pétrolières. On estime que la balance commerciale se serait détériorée de 0,7 point de pourcentage du PIB en 2018, tandis que le revenu net et les transferts courants auraient légèrement augmenté. Le déficit des transactions courantes devrait diminuer à moyen terme pour atteindre 5 % du PIB d'ici 2023, grâce à la bonne exécution des plans d'assainissement budgétaire et des réformes structurelles visant à stimuler la compétitivité, à l'amélioration des termes de l'échange et au ralentissement des importations nettes de pétrole, compte tenu de l'augmentation prévue de la production dans les pays producteurs de pétrole de l'UEMOA.

Financement extérieur. Selon les estimations, les transferts de capitaux et les investissements étrangers directs auraient légèrement augmenté en 2018 (environ 0,1 point de pourcentage du PIB), tandis que les entrées d'investissements de portefeuille auraient sensiblement augmenté, de 1,7 point de pourcentage, grâce aux euro-obligations d'environ 4,3 milliards de dollars en chiffres bruts émises par la Côte d'Ivoire et le Sénégal en mars 2018. On estime également que la dette publique extérieure a augmenté en 2018 pour atteindre 33,8 % du PIB, contre 29,6 % du PIB en 2017, en partie à la suite des émissions euro-obligataires susmentionnées. La dette extérieure devrait se stabiliser à 29,7 % du PIB en 2023, à mesure que l'assainissement budgétaire prendra effet et que les États membres de l'UEMOA rééquilibreront leur financement pour recourir davantage au marché régional.

Adéquation des réserves. Après une augmentation de 655 milliards de FCFA (1,2 milliard de dollars) en 2017, les réserves internationales ont augmenté de 1 377 milliards de FCFA (2,4 milliards de dollars) pour atteindre 8 561 milliards de FCFA (14,9 milliards de dollars) à la fin 2018. L'augmentation en 2018 représente le produit net des euro-obligations, supérieur de presque $\frac{3}{4}$ à celui des émissions d'euro-obligations de 2017 et résultant d'un meilleur respect des exigences de rapatriement des recettes d'exportation. Selon les estimations, le taux de rapatriement des recettes d'exportation est passé de 43 % en 2017 à 56 % en 2018. Fin 2018, les réserves extérieures devraient couvrir 4,3 mois d'importations extrarégionales de biens et services, contre 3,9 mois à la fin 2017. Dans le scénario d'assainissement budgétaire de référence — où les États membres satisfont au critère de convergence du déficit budgétaire régional de 3 % du PIB à partir de 2019 et où la compétitivité extérieure s'améliore à moyen terme — la couverture des importations par les réserves devrait atteindre 4,8 mois en 2023. Cette projection à moyen terme reste légèrement inférieure au seuil de la fourchette estimée de 5 à 8 mois pour la couverture adéquate¹ des importations par les

¹ La couverture adéquate des importations par les réserves de l'UEMOA est examinée à l'aide du modèle ARA-CC du FMI, qui compare les avantages de la possession de réserves en termes de prévention et d'atténuation des crises aux coûts d'opportunité de la possession de réserves supplémentaires. Sur la base de données calibrées pour l'UEMOA, y compris le produit marginal des rendements du capital et des euro-obligations utilisés comme approximations du coût d'opportunité de la possession de réserves, le modèle ARA-CC du FMI estime que les réserves extérieures de l'UEMOA devraient être comprises entre 5 et 8 mois d'importations extrarégionales projetées de biens et services. Les services du FMI estiment qu'un niveau de réserves proche du seuil de 5 mois semble adéquat compte tenu des

réserves de l'UEMOA. Les perspectives sont exposées à des risques endogènes et exogènes qui, s'ils se concrétisaient, pourraient entraîner une forte baisse des amortisseurs extérieurs. Les risques endogènes comprennent le retard de l'ajustement budgétaire et l'absence de réformes visant à stimuler la compétitivité extérieure, tandis que les risques exogènes sont issus d'une incertitude mondiale exceptionnellement élevée, engendrée notamment par des tensions commerciales et une croissance mondiale plus faible que prévu.

Évaluation du taux de change. Après être resté stable en 2017, le taux de change effectif réel (TCER) s'est apprécié de 1,9 % en 2018, témoignant en partie du renforcement de l'euro (auquel est rattaché le franc CFA de

l'UEMOA). L'évaluation du secteur extérieur (EBA) indique que la position extérieure est modérément plus faible que ne le laissent supposer les paramètres fondamentaux actuels et les réglages souhaitables des politiques économiques, position qui serait corrigée par un assainissement budgétaire à

Résultats de l'Évaluation du Secteur Extérieur	
Sur (+)/sous (-) évaluation implicite (pourcent)	
Modèle du Taux de Change Effectif Réel (TCER)	-0.5
Modèle du Compte Courant (CC)	5.0
<i>Pour mémoire (en pourcentage du PIB)</i>	
CC effectif ajusté	-6.9
CC (norme)	-4.6
CC (écart)	-2.3
dont: du aux politiques économiques	1.5

l'échelle régionale et la mise en œuvre effective de réformes structurelles, ainsi que par le début de la production de pétrole et de gaz au Sénégal.

- La première approche, le taux de change effectif réel (TCER) de l'indice EBA Lite, qui compare le TCER ajusté à sa norme, indique une sous-évaluation de 0,5 %. Cependant, ce modèle ne tient pas suffisamment compte de l'évolution du TCER.
- La deuxième approche, le modèle du solde courant, auquel le FMI accorde plus de poids et qui compare le solde courant effectif avec sa norme estimée, indique une surévaluation de 5 % et un écart de -2,3 % (avec un solde ajusté de -6,9 % du PIB, contre une norme estimée à -4,6 % du PIB).

Compétitivité structurelle. La compétitivité de l'UEMOA reste limitée par des contraintes structurelles importantes.²

amortisseurs extérieurs supplémentaires que suppose la garantie de convertibilité de la monnaie de l'UEMOA en euros par le Trésor français.

² La compétitivité structurelle est exprimée par les indicateurs Doing Business, Global Competitiveness, Logistics Performance et Governance, qui sont des mesures des perceptions du climat des affaires et de la gouvernance. L'indicateur Doing Business est basé sur la moyenne de distance des cotes limites de chaque pays pour 10 sujets (comme indiqué dans le graphique en haut à gauche) inclus dans le classement global. L'indicateur Global Competitiveness définit la compétitivité comme l'ensemble des facteurs qui déterminent le niveau de productivité d'un pays sur la base de 12 piliers, soit les institutions et les infrastructures, l'éducation, l'efficacité des marchés des biens et du travail, et le développement des marchés financiers. L'indicateur Logistics Performance combine des données sur six cotes de performance logistique, y compris l'efficacité du dédouanement et la qualité des échanges et de l'infrastructure de transport, en un seul indicateur global de la performance du secteur logistique. Les indicateurs Governance sont mesurés en fonction de la voix citoyenne et de la responsabilité, de la stabilité politique et de l'absence de violence, de l'efficacité de l'État, de la qualité de la réglementation, de la primauté de la loi et de la

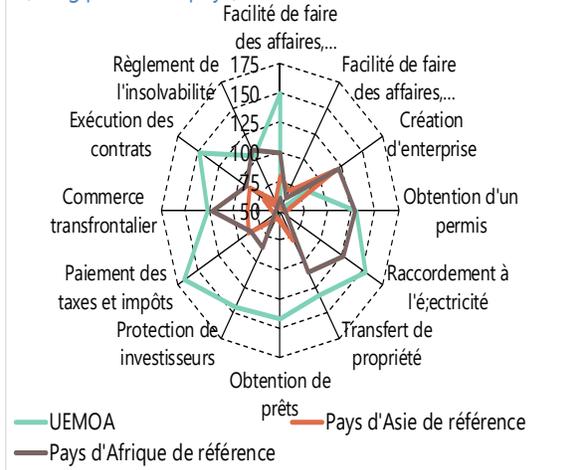
- Le rapport Doing Business 2019 de la Banque mondiale indique que le climat des affaires dans la région s'est amélioré, bien qu'il reste moins favorable que celui de pays comparables en Afrique et en Asie. Le classement moyen de l'UEMOA progresse de 4 places entre 2018 et 2019, principalement sous l'influence des progrès réalisés en Côte d'Ivoire et au Togo. En outre, la région a maintenu le rythme des réformes, en particulier dans le domaine de la création d'entreprises. Cependant, les pays de l'UEMOA continuent à accuser d'importants retards dans les domaines de l'accès à l'électricité ou au crédit, de l'enregistrement de la propriété, de la protection des investisseurs, du paiement des impôts et de l'application des contrats. Les indicateurs de perception extraits du rapport sur la compétitivité mondiale, basés sur des enquêtes, mettent en évidence certaines contraintes structurelles sur la compétitivité de l'UEMOA, en particulier pour la protection institutionnelle et juridique des investisseurs, les infrastructures, les compétences professionnelles et l'accès au financement.³
- L'indice de performance logistique indique également un retard de l'UEMOA. Cet indice, qui classe 160 pays selon différentes dimensions du commerce, notamment l'efficacité des douanes, la qualité des infrastructures et la rapidité des expéditions, révèle que le classement régional des pays de l'UEMOA est resté inchangé entre 2016 et 2018, tandis que les pays de comparaison en Afrique et en Asie ont fait quelques progrès.
- Les indicateurs de gouvernance font également état de certaines faiblesses structurelles. Selon les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale, les résultats de la région en matière d'efficacité administrative, de stabilité politique, de qualité de la réglementation et de primauté de la loi demeurent faibles par rapport aux pays comparables. Cependant, l'UEMOA est relativement performante en termes de redevabilité et de possibilités d'expression citoyenne.

lutte contre la corruption. L'indicateur Voice and Accountability exprime les perceptions de la mesure dans laquelle les citoyens d'un pays peuvent participer au choix de leur gouvernement, ainsi que la liberté d'expression, la liberté d'association et la liberté des médias. L'indicateur Political Stability and Absence of Violence mesure les perceptions de la probabilité d'instabilité politique et (ou) de violence à motivation politique. L'indicateur Government Effectiveness mesure les perceptions de la qualité des services publics. L'indicateur Regulatory Quality mesure les perceptions de la capacité du gouvernement à formuler et à mettre en œuvre des politiques et des règlements judicieux qui permettent et favorisent le développement du secteur privé. L'indicateur Rule of Law mesure les perceptions de la mesure dans laquelle les agents ont confiance dans les règles de la société et les respectent. L'indicateur Control of Corruption exprime les perceptions de la mesure dans laquelle le pouvoir public est exercé à des fins privées. Il faut interpréter les résultats avec prudence, car ils peuvent être influencés par la taille de l'échantillon, la formulation et la conception du questionnaire, le biais de non-réponse et la disponibilité de l'information.

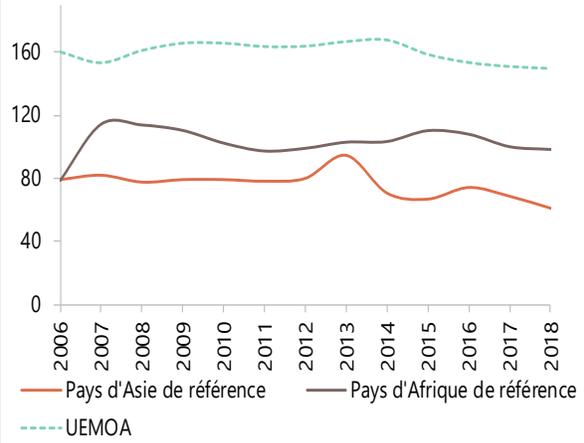
³ Une analyse des contraintes structurelles de l'UEMOA à partir du rapport sur la compétitivité mondiale fait l'objet du chapitre sur la compétitivité mentionné précédemment.

UEMOA: Indicateurs de Facilité de Faire des Affaires, Compétitivité, Logistique, et Gouvernance

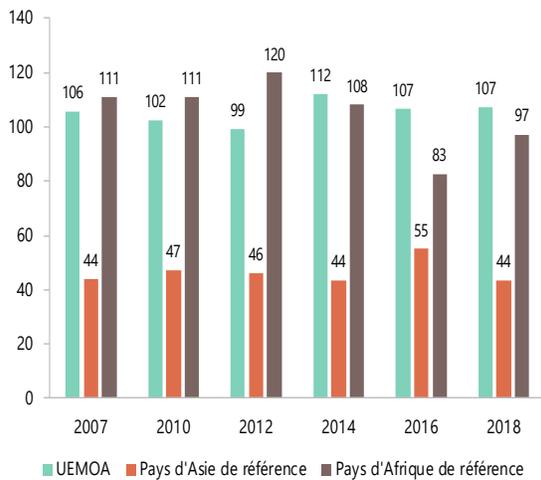
Facilité de faire des affaires 2018
(Rang parmi 190 pays)



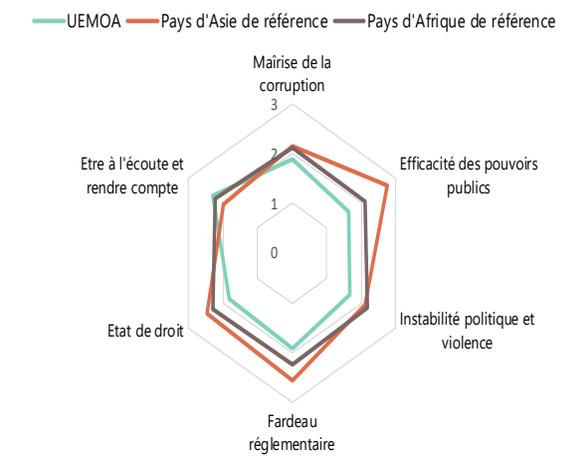
Facilité de faire des affaires 2010-2018
(Classement sur 190 pays)



Indice Global de Performance Logistique, Rang



Indicateurs de Gouvernance, 2016[‡]
(0 = faible; 5 = élevé)



Source : Banque mondiale, Rapport Doing business sur la pratique des affaires ; compétitivité mondiale ; série de données de l'indice de performance logistique ; indicateurs de gouvernance mondiale ; et calculs des services du FMI.

Note: ‡ Des conclusions similaires peuvent être tirées de l'analyse des données de Transparency International et du guide international des risques-pays (ICRG). Pays asiatiques de référence : Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Viet Nam. Parmi les pays africains de référence figurent le Ghana, le Kenya, le Lesotho, l'Ouganda, le Rwanda, la Tanzanie et la Zambie.

Annexe II. Réponses des autorités aux recommandations de 2018

(Échelle : entièrement uniforme, généralement uniforme, partiellement uniforme, non uniforme)

	Recommandations issues des consultations de 2018 au titre de l'article IV	Réponses des autorités
Combinaison de mesures	<ul style="list-style-type: none"> - Bien que la politique budgétaire doive rester la première ligne de défense, la BCEAO devrait se tenir prête à durcir les conditions monétaires si des pressions sur les réserves extérieures persistent ou réapparaissent. 	<p>Généralement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> - L'orientation de la politique monétaire est restée globalement inchangée en 2018, les réserves extérieures ayant augmenté grâce aux importantes émissions d'euro-obligations de la Côte d'Ivoire et du Sénégal.
Coordination de la politique budgétaire	<ul style="list-style-type: none"> - Les gouvernements doivent respecter leurs plans de réduction du déficit budgétaire tout en maintenant leurs investissements publics, ce qui nécessitera une augmentation des recettes fiscales et une amélioration de la qualité des dépenses. - Il est nécessaire de mieux contrôler et de limiter les opérations hors budget. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> - Le déficit budgétaire global a diminué de 0,5 point de pourcentage pour s'établir à 3,8 % du PIB en 2018; il devrait converger vers l'objectif de 3 % du PIB de l'UEMOA pour 2019, sur la base des engagements des pays membres dans le cadre de leurs programmes respectifs appuyés par le FMI. Les opérations hors budget représentaient en moyenne 1,3 % du PIB en 2018, contre 2,3 % du PIB en 2017.
Développement de la politique monétaire et du secteur	<ul style="list-style-type: none"> - Améliorer l'efficacité de la politique monétaire et poursuivre les réformes du secteur financier. - Accélérer le développement des marchés interbancaires et de la dette publique. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> - L'agence régionale de la dette coordonne l'émission d'obligations par le biais d'adjudications, mais le marché régional reste segmenté et sous-développé. - Les réformes du marché de la dette et du marché interbancaire se poursuivent.
Réglementation et surveillance financières	<ul style="list-style-type: none"> - Accélérer la réforme du secteur financier et mettre en œuvre la réglementation prudentielle existante et nouvelle, y compris les normes de fonds propres conformes à Bâle II/III. - Renforcer le contrôle fondé sur le risque, éviter le laxisme réglementaire. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> - Quelques banques ne respectent pas encore l'exigence de fonds propres minimum de 10 milliards de FCFA imposée en juin 2017. - Une nouvelle réglementation prudentielle a été lancée avec succès en janvier 2018; le contrôle fondé sur le risque se met en place aux plans méthodologique et opérationnel. - L'application des règlements demeure faible. - Les nouveaux pouvoirs de résolution de la Commission bancaire ne sont pas encore opérationnels.
Réformes structurelles et compétitivité	<ul style="list-style-type: none"> - Améliorer l'efficacité des investissements publics et alléger les contraintes pesant sur le climat des affaires. - Améliorer l'efficacité des fonds structurels régionaux dans les projets d'infrastructure transfrontaliers. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> - L'amélioration du climat des affaires dans l'UEMOA est reflétée par le gain de 4 places entre 2018 et 2019 dans le classement moyen de la région de l'indice Doing Business de la Banque mondiale, principalement grâce aux progrès réalisés en Côte d'Ivoire et au Togo. Cependant, les pays de l'UEMOA sont encore très en retard dans divers domaines de compétitivité hors prix, notamment la qualité des institutions, l'encadrement juridique des investisseurs et les infrastructures de transport et d'électricité (y compris les projets transfrontaliers d'infrastructure et d'interconnexion électrique).

Annexe III. UEMOA : Matrice d'évaluation des risques¹

	Source du risque	Probabilité relative	Impact potentiel
	Risques de contagion		
CT-MT	Durcissement des conditions financières mondiales : La normalisation de la Fed et le ralentissement des injections de liquidités par la BCE font monter les taux mondiaux et les primes de terme, renforcent le dollar américain et l'euro par rapport aux autres devises et corrigent les valorisations du marché. Les ajustements pourraient être perturbateurs en cas de surprises dans l'action des pouvoirs publics.	élevée	Faible à moyen. L'augmentation des coûts de financement pourrait avoir un impact négatif sur la région en raison de l'augmentation de la prime de risque régionale et de l'exposition des pays de l'UEMOA aux marchés financiers internationaux. Un redressement du dollar américain par rapport à l'euro pourrait alourdir le fardeau de la dette souveraine des pays dont la monnaie n'est pas couverte contre le dollar, et faire augmenter le coût de certaines importations. En revanche, un dollar plus fort permettrait d'augmenter les recettes de certaines exportations (p. ex. cacao, pétrole).
CT-MT	Recul de l'intégration transfrontalière	moyenne	Moyen. La matérialisation de ce risque, surtout en Europe, pourrait réduire l'aide étrangère, le commerce et l'investissement étranger dans la région.
CT	Croissance mondiale plus faible que prévu : - Ralentissement marqué en Chine et ses retombées - Ralentissement marqué dans d'autres grands pays émergents et les pays pré émergents - Croissance structurellement faible dans d'importants pays avancés ou émergents	moyenne	Moyen à élevé. Un ralentissement plus marqué que prévu en Chine pourrait réduire sensiblement les échanges commerciaux, les investissements et les flux financiers, et affecter l'UEMOA à la suite des retombées transfrontalières de la zone euro. Moyen. Le ralentissement de la croissance et, par conséquent, la baisse de la demande de produits de base dans les pays émergents pourraient faire baisser les prix de ces produits et donc les exportations de certains pays (par exemple, l'or et le cacao); le déficit des transactions courantes de la région pourrait en bénéficier si cela ne fait qu'entraîner une baisse des cours du pétrole. Une croissance plus faible dans les pays avancés et en Europe pourrait réduire les échanges, les envois de fonds de travailleurs expatriés, l'aide étrangère et les investissements étrangers directs.
CT-MT		faible ou moyenne	
MT		élevée	
CT-MT	Ecart notable par rapport aux prix de référence de l'énergie. Les aléas sont globalement équilibrés. Les cours du pétrole pourraient augmenter fortement à la suite d'un recul plus marqué que prévu des exportations de certains producteurs. Les cours du pétrole pourraient chuter si les risques de ralentissement de la croissance mondiale se matérialisent ou si l'offre dépasse les attentes.	moyenne	Moyen à élevé. A l'exception du Niger, tous les pays de l'UEMOA sont importateurs nets de pétrole. Une hausse supplémentaire des cours du pétrole alourdirait encore le déficit des transactions courantes et aurait un impact négatif sur la croissance, à cause de l'augmentation des coûts de production. Une inversion sensible des récentes hausses des cours du pétrole aurait des effets contraires sur les pays importateurs nets de pétrole de l'UEMOA.
	Risques régionaux		
CT	Risques politiques et de sécurité, y compris répercussions régionales	moyenne	Elevé. Les pays du Sahel restent exposés à des risques de sécurité, notamment la destruction des biens d'équipement, les effets négatifs sur la croissance et l'inclusion, les retards dans les réformes, l'augmentation des coûts budgétaires et les risques de liquidité pour le pays souverain touché, ainsi qu'une aversion accrue pour le risque de la part des investisseurs étrangers. Certains facteurs politiques, y compris ceux associés aux

Annexe III. UEMOA : Matrice d'évaluation des risques¹ (Conclu)

	Source du risque	Probabilité relative	Impact potentiel
	Risques régionaux		
			élections présidentielles, pourraient retarder l'assainissement budgétaire.
MT	Retards dans les réformes aux niveaux national et régional liés à l'assainissement budgétaire, aux investissements dans les infrastructures, au secteur de l'énergie, à la gestion des finances publiques, au secteur financier et à l'intégration régionale	moyenne	Moyen à élevé. L'assainissement budgétaire et les réformes clef nécessiteront une volonté politique forte. La faiblesse des capacités de mise en œuvre et les obstacles bureaucratiques font peser des risques sur l'efficacité de la mise en œuvre des réformes. Comme de nombreux pays veulent faire des investissements importants dans les infrastructures, un retard dans les réformes de la gestion des finances publiques ainsi que l'inefficacité des investissements pourraient entraîner des problèmes d'endettement, de finances publiques et de viabilité extérieure, avec des conséquences négatives pour la croissance et la réduction de la pauvreté. Les retards dans les réformes de la supervision peuvent présenter des risques pour la stabilité financière.
CT	Conditions météorologiques défavorables	moyenne	Élevé. La diminution de la production agricole pourrait entraîner des risques accrus pour la sécurité alimentaire, une baisse des taux de croissance et des coûts budgétaires supplémentaires.
MT	Pression sur les taux de change dans la CEMAC	faible	Élevé. Étant donné les similitudes entre les deux zones (par Exemple, accord d'ancrage du FCFA à l'Euro, défis économiques et en matière de politiques publiques), la pression exercée sur le XAF pourrait avoir des retombées sur le XOF.
<p>¹ La matrice d'évaluation des risques recense les événements qui pourraient modifier sensiblement la trajectoire de référence (le scénario le plus susceptible de se concrétiser, de l'avis des services du FMI). La probabilité relative est l'évaluation subjective que fait le FMI des risques entourant la base de référence (« faible » signifie une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » une probabilité entre 10 % et 30 % et « élevée » une probabilité entre 30 % et 50 %). La matrice reflète le point de vue des services du FMI sur l'origine des risques et le niveau général de préoccupation pendant les entretiens avec les autorités. Des risques mutuellement non exclusifs peuvent interagir et se matérialiser conjointement. Les expressions « à court terme » (CT) et « à moyen terme » (MT) indiquent que le risque pourrait se matérialiser dans un délai d'un an et de trois ans, respectivement.</p>			

Annexe IV. Renforcer la coordination fiscale pour mobiliser des recettes¹

Les pays membres de l'UEMOA coordonnent leurs politiques fiscales depuis plus de deux décennies. Cette coordination couvre la plupart des sources de recettes fiscales, y compris l'impôt sur les bénéfices des sociétés, l'impôt sur les revenus de portefeuille, la TVA, les droits d'accises et les droits de douane, et soutient les objectifs de réduction des distorsions des échanges intracommunautaires et d'augmentation des recettes fiscales consacrés par le traité de l'UEMOA de 1994. Dans la pratique, les pays membres ont également eu recours à la coordination régionale pour obtenir l'approbation supranationale de politiques nationales préexistantes qui ne sont pas toujours conformes aux meilleures pratiques (par exemple le recours systématique à la réduction des taux de TVA). La coordination s'étend également à d'autres initiatives, telles que la préparation et la publication d'évaluations des dépenses fiscales en fonction d'un cadre commun.

Il est souhaitable de coordonner l'imposition du revenu du capital, car sa mobilité peut engendrer une concurrence fiscale. Les directives de l'UEMOA concernant l'impôt sur les bénéfices des sociétés définissent une base imposable standard et autorisent un taux d'imposition compris entre 25 et 30 %. Une autre directive régit l'imposition des revenus de portefeuille, avec des taux pour les dividendes et les plus-values variant de 0 à 15 % selon différents critères. Une convention fiscale multilatérale et un instrument régissant l'imposition des entités de placement passif sont également en vigueur.

La coordination régionale peut également contribuer à préserver les impôts indirects, qui restent la principale source de recettes fiscales. Les directives régionales en matière de TVA contiennent une liste complète d'exonérations obligatoires (par exemple, pour les services d'éducation et de santé) et autorisent un taux d'imposition standard de 15 à 20 %, et un taux réduit entre 5 et 10 % pour certains biens et services. Les directives sur la taxe d'accise prévoient l'imposition obligatoire du tabac, de l'alcool et des boissons non alcoolisées, et l'imposition facultative d'un nombre limité d'autres produits. L'UEMOA aligne sa politique tarifaire extérieure commune sur celle de la CEDEAO depuis 2015; cette politique comporte désormais cinq catégories avec des taux allant de 0 % (produits de première nécessité) à 35 % (produits de consommation finale).

Il est nécessaire de réviser les directives fiscales régionales pour soutenir la mobilisation des recettes dans toute l'UEMOA. Ce faisant, il sera essentiel de s'écarter de la pratique consistant à utiliser des instruments régionaux pour légitimer les politiques nationales existantes, au lieu de les laisser guider les membres de l'UEMOA vers des politiques plus performantes. Le recours par les pays à des incitations fiscales à l'investissement est un sujet prioritaire de la réforme. Les avantages de la coordination actuelle de l'impôt sur les bénéfices des sociétés sont considérablement amoindris par l'absence de restrictions à la liberté des États membres d'accorder des incitations à

¹Préparé par Sébastien Leduc (Département des Finances publiques du FMI).

l'investissement, notamment par le biais de codes d'investissement, de codes sectoriels², de zones franches et d'accords avec les contribuables. Au minimum, le cadre régional pourrait établir une liste négative en vertu de laquelle certaines incitations (par exemple, les exonérations fiscales et de TVA) sont interdites et certains secteurs (par exemple, les industries extractives et les télécommunications) sont exclus de toute forme d'incitation.

Parmi les autres mesures régionales susceptibles d'élargir et d'harmoniser davantage la coopération fiscale tout en soutenant la mobilisation des recettes, il conviendrait de :

i) renforcer les règles contre l'évasion fiscale (par exemple, déductions d'intérêts et transferts indirects); ii) simplifier et améliorer la neutralité de la taxation des revenus de portefeuille; iii) réduire le nombre d'exonérations de la TVA et les rendre facultatives, tout en appliquant un taux réduit si nécessaire — mais seulement temporairement — pour faciliter une transition vers une taxation complète; iv) réévaluer l'adéquation des taux de taxes sur l'alcool et les produits pétroliers; v) renforcer les obligations en matière d'information et d'analyse des dépenses fiscales. Il serait également possible d'envisager la coordination de mesures visant à créer des taxes foncières qui deviendraient des sources de revenus pour les collectivités locales.

Il est nécessaire aussi de bien mettre en œuvre les directives fiscales régionales. Les pays membres ont tendance à suivre les paramètres les plus visibles des directives régionales : les taux d'imposition. D'autres facteurs, tels que le calcul des assiettes fiscales, sont cependant plus difficiles à appréhender sans une structure de surveillance efficace et crédible; cette difficulté a contribué à créer un fossé entre la coordination *de jure* et *de facto* dans l'UEMOA (Mansour et Rota-Graziosi, 2014).

² Malgré l'approbation d'un code minier régional en 2003, les règles de mise en œuvre n'ont pas été publiées.

**Déclaration de M. Mohamed-Lemine Raghani, administrateur,
M. Razafindramanana et M. N'Sonde sur l'UEMOA
18 mars 2019**

Au nom des autorités de l'UEMOA, que nous représentons, nous remercions les services du FMI pour les entretiens francs et fructueux qui ont eu lieu à Ouagadougou, Abidjan, Dakar et Cotonou dans le cadre des consultations régionales de 2019 sur les politiques communes. Nous apprécions la qualité du dialogue qui avait pour but d'aider les autorités à remédier aux facteurs de vulnérabilité, à accroître les marges de manœuvre des politiques publiques et à soutenir la dynamique de croissance de la région. Nous remercions également la direction générale et le conseil d'administration de leur soutien continu aux pays membres de l'UEMOA qui s'efforcent de mettre en œuvre leurs programmes appuyés par le FMI.

Les autorités de l'UEMOA conviennent que le rapport des services du FMI décrit de manière adéquate leurs entretiens sur l'évolution économique, les perspectives et les risques, ainsi que les priorités de politique économique. Il existe un large consensus sur les politiques et les réformes nécessaires aux niveaux régional et national, malgré quelques nuances quant à la portée et à l'importance de certaines mesures.

ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES

Dans un contexte caractérisé par une détérioration des termes de l'échange et des problèmes de sécurité dans certains pays membres, l'UEMOA reste l'une des régions du monde dont la croissance est la plus rapide, avec un taux dépassant de nouveau 6 % en 2018, principalement en raison de la vigueur de la demande intérieure. L'inflation reste faible grâce à une offre agricole robuste, à l'ancrage du taux de change et à une politique monétaire prudente. Sur le front budgétaire, les pays poursuivent l'assainissement, qui a contribué à rapprocher les déficits budgétaires du critère de convergence de 3 % du PIB d'ici l'an prochain.

Les réserves extérieures continuent de se renforcer grâce à un ajustement des budgets, à une meilleure application des règles de rapatriement des recettes d'exportation et aux importantes émissions d'euro-obligations de la Côte d'Ivoire et du Sénégal en 2018. Plus précisément, les autorités estiment que les réserves extérieures ont augmenté jusqu'à 4,8 mois d'importations de biens et de services à la fin 2018, contre une couverture de 4,3 mois selon les estimations des services du FMI. Cette disparité d'estimation provient des différences d'évaluation des importations de biens et de services pour cet indicateur. Les autorités conviennent de travailler avec les services du FMI pour réconcilier leurs méthodologies. Afin de mieux protéger les

réserves extérieures, la BCEAO entreprend une réforme en profondeur de la réglementation des changes. En ce qui concerne le secteur financier, les émissions d'euro-obligations ont contribué à atténuer les pressions sur la liquidité.

Les autorités notent que des facteurs de vulnérabilité persistent en dépit de ces évolutions positives. Les ratios de la dette publique ont nettement augmenté ces dernières années du fait des programmes d'investissement de grande ampleur — qui portent des fruits — ainsi que d'opérations quasi budgétaires des entreprises publiques et la réalisation de passifs conditionnels. Les autorités soulignent qu'il est nécessaire de mieux tenir compte des circonstances propres à chaque pays qui ont donné lieu à ces passifs. Les autorités régionales se sont également déclarées préoccupées par la vulnérabilité extérieure découlant de la volatilité des termes de l'échange, notamment les fluctuations des cours des produits de base exportés et du pétrole, qui peuvent exercer une pression sur les réserves extérieures.

Dans le système financier, le cadre de réglementation bancaire a fait l'objet d'importantes réformes en 2018, notamment l'adoption des normes prudentielles de Bâle II/III et de nouvelles règles comptables bancaires plus conformes aux normes internationales. Conformément aux exigences de Bâle II/III, le crédit a continué d'augmenter en 2018, tandis que les banques ont accru sensiblement leurs fonds propres, notamment par des ratios plus confortables de fonds propres sur actifs pondérés en fonction des risques. La Commission bancaire continue de surveiller étroitement les banques non conformes, en particulier celles d'une assez grande taille. La Commission a renforcé sa surveillance des banques grâce à une approche consolidée sensible au risque applicable aux groupes, et a pris de nouvelles mesures pour mettre en œuvre son nouveau cadre de résolution.

En outre, la banque centrale régionale, la BCEAO, a effectué des tests de résistance plus sophistiqués qui concluent à la résilience globale du secteur bancaire. Néanmoins, les risques de concentration, de crédit et de liquidité auxquels le secteur bancaire de la région est exposé demeurent préoccupants, ce dernier risque pesant sur le recours des banques au refinancement de la banque centrale. Il convient toutefois de noter que les banques ont déjà commencé à réduire leurs prêts non productifs en 2018 en vertu des exigences plus strictes de Bâle II/III.

Les perspectives de la région restent positives, avec une croissance à moyen terme qui devrait rester supérieure à 6 %, une réduction des déséquilibres des transactions courantes en pourcentage du PIB au cours des prochaines années et un nouveau renforcement des réserves extérieures se rapprochant progressivement des cinq mois de couverture des importations. Les autorités régionales conviennent que cette perspective favorable repose sur la bonne exécution des plans d'assainissement budgétaire et des réformes structurelles des pays membres, afin d'assurer la viabilité des finances publiques et de la dette, de renforcer la compétitivité et de favoriser une croissance stimulée par le secteur privé. Les autorités comprennent qu'il est important de faire preuve de constance dans la mise en œuvre des politiques économiques et des programmes de réformes, car les risques sont considérables. Parmi ceux-ci, elles soulignent

les dérapages budgétaires et les retards dans les réformes structurelles, mais aussi les grands risques exogènes découlant de la persistance de problèmes de sécurité, des retombées des tensions commerciales mondiales et, plus généralement, d'un ralentissement considérable de la croissance mondiale.

PRIORITÉS D'ACTION ET DE RÉFORME

Les autorités de l'UEMOA conviennent de leurs priorités : un maintien durable de la dynamique de croissance de la région tout en préservant la stabilité extérieure et financière par la poursuite de l'assainissement budgétaire, une transmission plus efficace de la politique monétaire, un renforcement du contrôle bancaire et l'approfondissement des marchés financiers afin de favoriser l'expansion du secteur privé, principal moteur de croissance et de création d'emplois. Elles continuent de considérer l'ancrage à un taux de change fixe comme une pierre angulaire de la stabilité extérieure. Elles conviennent que le renforcement des institutions régionales leur permettant de s'acquitter de leur mandat sera indispensable à la réalisation de ces objectifs.

Poursuivre l'assainissement budgétaire

Les autorités régionales de l'UEMOA considèrent qu'il est essentiel pour les pays de respecter le critère de déficit budgétaire de 3 % du PIB d'ici 2019 pour atteindre les objectifs macroéconomiques à moyen terme, notamment préserver les réserves extérieures. La Commission de l'UEMOA et la BCEAO soulignent toutes deux l'importance d'accroître les recettes intérieures lorsqu'il existe un large potentiel, notamment en matière de recettes fiscales. L'assistance accrue du FMI aux pays est critique en la matière. Elles soulignent également la nécessité d'éviter de réduire de manière excessive les dépenses en capital par souci de préserver la croissance. Elles affirment le besoin de prévoir un espace pour les dépenses de sécurité — qui pèsent lourdement sur les perspectives de croissance de certains pays — d'une manière compatible avec leurs calendriers respectifs d'assainissement budgétaire. Dans le même ordre d'idées, elles considèrent qu'il est essentiel de renforcer la planification budgétaire pour faire face aux dépenses imprévues.

Malgré quelques différences par rapport aux estimations des services du FMI, les autorités reconnaissent qu'il faut réduire les opérations au-dessous de la ligne existantes, notamment par la mise en œuvre des directives de l'UEMOA sur la gestion des finances publiques, qui prévoient l'extension de la couverture budgétaire à toutes les administrations publiques. Quant au critère du plafond de la dette, les autorités ont encore besoin d'être convaincues de l'intérêt d'en abaisser le seuil de 70 à 60 % du PIB. Cependant, la Commission de l'UEMOA admet que cette question peut être abordée dans le contexte de la prochaine revue du cadre de surveillance régional, tout en reconnaissant qu'il est nécessaire d'élargir l'usage des analyses de viabilité de la dette pour en améliorer l'évaluation. La Commission est disposée à améliorer l'efficacité de ses fonctions de surveillance en harmonisant les données fiscales nationales et en renforçant la coordination fiscale.

Continuer de renforcer la transmission et l'efficacité de la politique monétaire

La banque centrale régionale, la BCEAO, conservera une politique monétaire ferme pendant que les réserves extérieures se renforceront progressivement à moyen terme; cependant, elle se tient prête à prendre les mesures appropriées pour durcir sa politique en cas de pression sur les réserves. La banque centrale continue de rationaliser le refinancement des banques à son guichet afin de réduire l'endettement du secteur tout en favorisant, par une surveillance active, des ratios de fonds propres adéquats et des ratios de ressources stables dans les banques. Elle a l'intention de promouvoir l'approfondissement du marché secondaire de la dette et du marché interbancaire, ce qui aidera les banques à répondre à leurs besoins temporaires de liquidités et contribuera à renforcer encore la transmission de la politique monétaire.

Favoriser la stabilité et le développement financiers

La Commission bancaire (l'autorité régionale de supervision bancaire) s'efforce d'appliquer le nouveau régime prudentiel aligné sur Bâle II/III, notamment en ce qui concerne la qualité des actifs et l'assise financière, afin de renforcer la résilience des banques. La Commission bancaire surveille étroitement les banques en difficulté en vue de leur restructuration ou, le cas échéant, le retrait de leur licence. La recapitalisation des banques publiques est également envisagée, bien que les actionnaires disposent rarement de ressources supplémentaires. Les autorités accueilleraient favorablement le soutien du FMI et de la Banque mondiale à cet égard. La préservation de la stabilité financière dépendra également des efforts déployés par l'autorité de supervision bancaire pour réduire les risques de concentration et de liquidité, ce qu'elle s'engage à faire en appliquant les normes pertinentes de Bâle II/III. En ce qui concerne la prévention des crises, des progrès notables ont été réalisés en matière de dispositif de garanties financières et de fonds de garantie des dépôts, régimes qui ont été modifiés pour permettre le financement des plans de résolution des défaillances bancaires en complément d'autres sources de financement. En même temps, la loi de 2015 sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme reste en vigueur, les banques étant incitées à mettre en place des systèmes d'information financière efficaces.

Les autorités régionales restent déterminées à promouvoir davantage l'inclusion financière en améliorant l'accès aux services financiers de base et aux services bancaires mobiles dans les zones reculées, ainsi qu'en renforçant et en surveillant étroitement les institutions de microfinance. Sur un autre front, les autorités régionales compétentes, notamment le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF), la BCEAO et l'Agence UMOA-Titres, sont disposés à examiner le décloisonnement du marché des valeurs mobilières, proposé par le FMI dans le but de développer davantage les marchés financiers.

Renforcer la compétitivité et l'inclusion

Sachant que la région doit rattraper les pays comparables dans les domaines de la compétitivité et du climat des affaires, les autorités ont lancé des programmes aux niveaux national et régional pour combler ces lacunes, promouvoir la gouvernance et accroître l'efficacité des investissements publics. La Commission de l'UEMOA coordonne un certain nombre de ces initiatives. En outre, les mesures prises par les institutions régionales comprennent des plans visant à promouvoir l'accès au financement pour les PME et les entrepreneurs individuels.

Les autorités de l'UEMOA trouvent pertinentes les recommandations des services du FMI visant à réduire les inégalités de revenus et de genre, et notent les grands avantages à tirer en termes de croissance du PIB par habitant et de diversification économique, comme le montre le document de la série des Questions générales intitulé « Sharing the Dividends of Growth ». Elles ont l'intention d'aller dans ce sens, en s'appuyant sur les initiatives actuelles de financement régional de projets dans les secteurs de l'énergie, des transports, de l'agriculture et des infrastructures. Elles redoubleront d'efforts pour réduire les inégalités de revenus et de genre en prenant des mesures adéquates pour réduire davantage la pauvreté dans les pays de l'UEMOA. À cet égard, la stratégie régionale en faveur de l'égalité des sexes sera appliquée de manière énergique; en outre, des investissements supplémentaires dans l'éducation et la santé contribueront à améliorer l'accessibilité et la qualité des services publics et renforcer la protection sociale.

CONCLUSION

Les autorités de l'UEMOA restent déterminées à atteindre leurs objectifs régionaux respectifs et à aider les pays membres à mettre en œuvre leurs programmes de développement économique et de convergence. Dans cette entreprise, elles accordent une grande valeur aux conseils et à l'assistance technique du FMI, et accueillent favorablement toute initiative visant à renforcer encore cette collaboration constructive.