



March 2016

UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE (UEMOA)—RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES ÉTATS MEMBRES, COMMUNIQUÉ DE PRESSE ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR

Le rapport ci-joint sur les entretiens avec les institutions régionales de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) a été préparé par une équipe des services du Fonds monétaire international (FMI) dans le cadre de la surveillance régionale réalisée périodiquement auprès de l'UEMOA. La vocation régionale de ces entretiens vise à renforcer les discussions bilatérales que mènent les services du FMI avec les pays membres de la région conformément à l'article IV des Statuts du FMI. Les documents ci-après ont été diffusés et figurent dans ce dossier :

- **Communiqué de presse** résumant les opinions du Conseil d'administration formulées durant le débat du 21 mars 2016 sur le rapport des services du FMI.
- **Rapport des services du FMI** sur les politiques communes des pays membres établi par une équipe des services du FMI à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 28 janvier 2016 avec les responsables des institutions régionales de l'UEMOA sur l'évolution et les politiques économiques. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 3 mars 2016. Les vues exprimées dans le rapport sont celles de l'équipe des services du FMI et ne reflètent pas nécessairement celles du Conseil d'administration du FMI.
- **Déclaration de l'administrateur.**

La politique de publication des rapports et autres documents des services du FMI autorise la suppression des passages contenant des informations sensibles.

Ce rapport peut être obtenu sur demande à :

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

Fonds monétaire international
Washington, D.C.



Communiqué de presse n° 16/126
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
22 mars 2016

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 21 mars 2016, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations annuelles sur les politiques communes des pays membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)¹.

En dépit de la situation sécuritaire fragile dans certains pays membres et d'un environnement extérieur moins favorable en 2015, la croissance économique a dépassé 6 % pour la deuxième année consécutive, portée par les investissements dans les infrastructures, une consommation privée vigoureuse et des récoltes agricoles favorables. L'inflation est restée modérée, aux alentours de 1 % en 2015, grâce à l'ancrage du taux de change et à l'évolution positive des termes de l'échange. La politique monétaire est restée accommodante, le principal taux directeur demeurant inchangé à 2,5 % depuis septembre 2013, et le crédit au secteur privé a progressé de près de 14 % en 2015.

Le déficit budgétaire global (y compris dons) a augmenté de 3,3 % du PIB en 2013 à 4,8 % du PIB en 2014, principalement en raison des vastes programmes d'investissements publics qui ont été engagés pour s'attaquer au déficit d'infrastructures des pays. Cette détérioration porte la dette publique de l'ensemble de la région de 38,9 % du PIB en 2014 à 44,7 % du PIB en 2015.

La baisse des prix du pétrole a allégé les factures énergétiques pour tous les pays de l'UEMOA, tandis que les prix du cacao et des arachides sont restés soutenus, d'où une amélioration de la balance commerciale, notamment de la Côte d'Ivoire, la plus grande économie de la région. Cependant, la forte hausse des importations liées aux investissements publics et à la consommation privée a compensé en partie l'impact de la baisse des factures énergétiques. En conséquence, en 2015, le déficit global des transactions extérieures courantes de la région a atteint 5,6 % du PIB régional, contre 6,1 % l'année précédente, et les réserves internationales brutes sont passées de 4,7 mois d'importations en 2014 à 5 mois.

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des données 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 rédigent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du Conseil d'administration.

Les perspectives de croissance à moyen terme restent positives, mais elles sont exposées à des risques considérables. La croissance devrait rester supérieure à 6 %, grâce à la persistance d'une demande intérieure vigoureuse, tandis que l'inflation devrait demeurer modérée. Le déficit budgétaire global devrait diminuer progressivement, tandis que la dette publique totale devrait se stabiliser à un niveau modéré (environ 40 % du PIB). À court terme, les risques sur le plan de la sécurité demeurent élevés. À moyen terme, l'affaiblissement de la croissance dans les pays partenaires, le durcissement des conditions financières mondiales, l'exécution peu soutenue des réformes structurelles et les difficultés rencontrées pour opérer l'assainissement budgétaire prévu pourraient peser sur les perspectives de croissance.

Évaluation par le Conseil d'administration²

Les administrateurs saluent la croissance vigoureuse que la région continue d'enregistrer en dépit de la situation sécuritaire fragile dans certains pays et d'un environnement extérieur moins favorable. Prenant note des risques qui entourent les perspectives, les administrateurs encouragent les autorités à préserver la stabilité macroéconomique et financière en mettant en œuvre des politiques budgétaires nationales et une politique monétaire régionale prudentes et bien coordonnées. Une ferme détermination à poursuivre les réformes structurelles indispensables contribuerait à accélérer la croissance et à mieux en partager les bienfaits.

Les administrateurs soulignent qu'il est essentiel de continuer de mettre en œuvre les plans d'assainissement des finances publiques, tout en élargissant l'espace nécessaire pour satisfaire les besoins de développement, afin de préserver la stabilité macroéconomique et de soutenir la croissance. À cet égard, ils encouragent la Commission de l'UEMOA à aider les pays membres de manière plus résolue sur le plan des réformes budgétaires. Les administrateurs encouragent les autorités à accroître leurs recettes intérieures en élargissant l'assiette de l'impôt et en renforçant l'administration fiscale, ainsi qu'à rationaliser les dépenses courantes, en particulier la masse salariale. Ils appellent aussi à prendre des mesures pour améliorer la gestion des finances publiques et la qualité des dépenses, et à opérer des réformes visant à accroître l'efficacité de l'investissement public. En outre, les administrateurs soulignent qu'il importe de continuer de renforcer la gestion de la dette.

Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire d'accroître l'efficacité de la politique monétaire. Ils sont d'avis que les perspectives favorables sur le plan de l'inflation et de la situation macroéconomique constituent une occasion de mettre l'accent sur les réformes visant à améliorer la

² À l'issue de ces délibérations, le Directeur général, en qualité de Président 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>.

gestion des liquidités, à développer les marchés financiers et à renforcer les opérations de marché. Les administrateurs félicitent les autorités des réformes importantes qui ont été opérées pour moderniser le secteur financier et renforcer le contrôle bancaire. Ils soulignent que la stabilité, le développement et l'inclusion financiers sont essentiels pour la croissance, et encouragent les autorités à accélérer le programme de réformes, en particulier la mise en œuvre de Bâle II et de Bâle III, à renforcer le contrôle fondé sur les risques, à aligner les plafonds prudentiels sur les normes et les meilleures pratiques internationales, à appliquer les règles prudentielles existantes pour réduire les prêts improductifs et à éviter l'assouplissement temporaire des contraintes réglementaires. Les administrateurs encouragent aussi à adopter et à mettre en œuvre la stratégie régionale d'inclusion financière.

Les administrateurs soulignent qu'il sera essentiel d'accélérer le rythme des réformes structurelles visant à rehausser la compétitivité et à diversifier l'économie, pour soutenir la dynamique de croissance et réduire la pauvreté. Ils soulignent en particulier qu'il est nécessaire d'améliorer le climat des affaires et de s'attaquer aux inégalités de revenu et de genre.

Les vues exprimées par les administrateurs feront partie des consultations au titre de l'article IV avec les pays membres qui se dérouleront jusqu'au prochain examen des politiques communes de l'UEMOA par le Conseil d'administration.

UEMOA : principaux indicateurs économiques et financiers, 2012—2020

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
				Est.			Proj.		
	(Variation annuelle en pourcentage)								
Revenu national et prix									
PIB à prix constants	6.7	6.0	6.3	6.3	6.3	6.6	6.6	6.5	6.4
PIB par habitant à prix constants	3.7	3.2	3.4	3.4	3.4	3.7	3.8	3.6	3.6
Monnaie au sens large/PIB	-3.1	3.5	6.3	2.6	...	...	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	2.4	1.3	-0.1	1.0	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0
Termes de l'échange	-5.0	-9.0	-0.6	6.9	-0.7	-1.6	-1.3	-1.7	-1.8
Taux de change effectifs nominaux	-2.4	4.3	3.9	-3.9	...	...	...	...	...
Taux de changes effectifs réels	-2.7	2.8	1.0	-5.5	...	...	...	...	...
	(En pourcentage du PIB)								
Comptes nationaux									
Épargne nationale brute	15.0	15.5	14.8	16.9	18.2	18.5	19.0	19.2	19.6
Investissement intérieur brut	21.5	23.7	22.7	24.7	25.9	26.6	27.2	27.5	27.8
<i>Dont</i> : investissements publics	5.7	7.3	7.2	7.7	8.3	8.0	8.1	8.1	8.2
	(Variations annuelles en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)								
Monnaie et crédit ¹									
Avoirs extérieurs nets	-2.1	-5.3	0.1	-0.2	...	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	11.9	15.8	14.6	17.2	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large	9.8	10.5	14.6	17.0	...	...	...	...	...
Crédit au secteur privé	12.9	16.4	14.3	14.1	12.7	13.5	11.9	13.0	13.8
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Opérations financières de l'État ²									
Total des recettes publiques, hors dons	17.5	17.8	17.8	18.2	18.5	18.7	19.1	19.4	19.7
Dépenses publiques	22.6	23.8	23.8	24.3	24.3	24.0	23.9	24.1	24.4
Dons officiels	2.6	3.0	2.7	1.4	1.8	1.9	1.8	1.7	1.9
Solde budgétaire global, y compris dons (base caisse)	-2.5	-3.0	-3.4	-4.6	-4.0	-3.4	-3.0	-2.9	-2.8
Solde budgétaire de base, y compris dons et PPTÉ	-1.6	-1.4	-1.5	-0.6	-0.4	0.1	0.4	0.3	0.3
Secteur extérieur									
Exportations de biens et services ³	26.6	24.3	24.4	25.1	22.7	22.2	22.0	21.6	21.3
Importations de biens et services ³	34.5	35.6	35.7	33.6	31.3	31.2	31.2	30.8	30.3
Solde des transactions courantes, dons exclus ⁴	-7.3	-9.2	-8.9	-8.3	-8.3	-8.7	-8.8	-8.7	-8.4
Solde des transactions courantes, y compris dons ⁴	-6.0	-6.8	-6.1	-5.6	-5.8	-6.2	-6.4	-6.4	-6.3
Dettes publiques extérieures	24.6	24.7	25.2	30.4	30.3	29.7	29.1	28.7	28.3
Dettes publiques totales	36.5	37.3	38.9	44.7	45.3	44.3	43.2	42.0	41.3
Monnaie au sens large	27.7	28.7	30.5	31.3	...	...	...	...	...
Postes pour mémoire :									
PIB nominal (milliards de franc CFA)	43,380	46,234	49,215	53,150	57,622	62,513	67,927	73,768	80,094
PIB nominal par habitant (dollars)	837	896	928	814	843	895	946	1,003	1,063
Franc CFA/dollar, moyenne	511	494	494	591	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change ⁵	98.4	84.0	77.0	79.2	...	...	...	...	...
Réserves en mois d'importations (hors importations intra-UEMOA)	5.1	4.5	4.7	5.0	4.8	4.8	4.9	4.9	5.0

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

¹ Variation sur un an, fin décembre ; pour 2014, fin novembre.

² Les données budgétaires pour 2014 reflètent une forte hausse du déficit budgétaire du Niger, à cause d'un nouveau projet dans le secteur des hydrocarbures.

³ Hors commerce intra-régional.

⁴ Les données jusqu'à 2011 sont corrigées de manière à tenir compte des discordances pour le commerce intra-régional (BCEAO).

⁵ Réserves officielles brutes divisées par les passifs 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

3 mars 2016

POINTS ESSENTIELS

Contexte. La région continue d'enregistrer une croissance vigoureuse en 2015 et les perspectives immédiates sont positives. L'inflation devrait rester faible, d'après les projections, sous l'effet de la parité du taux de change et de l'évolution positive des termes de l'échange. Toutefois les risques sont essentiellement baissiers. À court terme, les risques sécuritaires demeurent élevés. À moyen terme, les perspectives de croissance pourraient être amoindries par un affaiblissement de la croissance chez les partenaires commerciaux, un durcissement de la situation financière internationale, la lenteur des réformes structurelles, et les difficultés à réaliser l'assainissement budgétaire prévu.

Recommandations de politique économique. Le défi consiste à maintenir la dynamique de croissance tout en sauvegardant la stabilité intérieure et extérieure, dans une conjoncture internationale empreinte d'incertitude.

- **Politique budgétaire.** Pour poursuivre l'assainissement budgétaire tout en répondant aux besoins de développement, il est impératif de mettre rigoureusement en œuvre les réformes destinées à accroître les recettes intérieures, rationaliser les dépenses courantes, améliorer la gestion budgétaire, renforcer l'efficacité de l'investissement public, et fortifier encore la gestion de la dette.
- **Politique monétaire.** La situation macroéconomique ne justifie pas un durcissement de la politique monétaire. Toutefois, des mesures s'imposent pour consolider les mécanismes de transmission monétaire, ce qui nécessitera d'améliorer la gestion de la liquidité, d'approfondir les marchés financiers et de renforcer les opérations de marché.
- **Secteur financier.** Les autorités doivent poursuivre le programme de réformes pour renforcer le contrôle axé sur le risque, mettre les limites prudentielles en conformité avec les normes internationales et les meilleures pratiques et éviter tout laxisme réglementaire. Il sera essentiel aussi d'approfondir le secteur financier.

- **Compétitivité, diversification et inclusion.** La plus grande fermeté s'impose pour faire avancer les réformes structurelles tant attendues, afin de stimuler la compétitivité et la diversification de l'économie, améliorer le climat des affaires et promouvoir une croissance mieux partagée.

Approuvé par
**Roger Nord et
Peter Allum**

Les entretiens se sont déroulés à Abidjan, Lomé, et Dakar du 18 au 28 janvier. L'équipe des services du FMI était composée de M. Loko (chef de mission), MM. Barhoumi et Gijon, Mme Yontcheva (tous du Département Afrique), M. Awad (Département des marchés monétaires et de capitaux), M. Flanchec (AFRITAC Ouest) et Mme Zdzenicka (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation). La mission a bénéficié du concours de Mme Feler (représentante résidente). Ont également contribué aux travaux de la mission M. Klos et Mme Ourigou.

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

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE	5
ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES	7
A. Évolution récente	7
B. Perspectives et risques	10
ADOPTION D'UNE PANOPLIE DE MESURES POUR SOUTENIR LA STABILITÉ ET LA CROISSANCE	13
A. Mise en œuvre des projets d'assainissement des finances publiques	13
B. Renforcement de la politique monétaire régionale	15
RENFORCEMENT DE LA STABILITÉ DU SECTEUR FINANCIER ET DE L'INCLUSION FINANCIÈRE	20
A. Renforcement du secteur financier	21
B. Renforcer le développement du secteur financier et l'inclusion financière	24
MESURES EN FAVEUR DE LA COMPÉTITIVITÉ ET DE L'INCLUSION	25
AUTRES DOSSIERS	28
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	29
ENCADRÉS	
1. Évaluation de la stabilité extérieure	9
2. Risques pesant sur les perspectives économiques régionales	12
3. Marché régional des titres de l'UEMOA : quelle est la situation ?	18
4. Assistance technique du FMI aux institutions de l'UEMOA	29
GRAPHIQUES	
1. Évolution de la pauvreté et des inégalités	6
2. Évolution économique récente	8
3. Compétitivité structurelle	27

TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2012–2020	32
2. Principales statistiques de comptabilité nationale et d'inflation, 2010—2020	33
3. Principaux indicateurs budgétaires, 2012-2020	34
4. Principaux indicateurs extérieurs, 2010—2020	35
5. Dette publique, 2011—2020	36
6. Situation monétaire, déc. 2011–sept. 2015	37
7. Projections monétaires, 2013—2020	38
8. Indicateurs de solidité financière 2010—2015	39
9. Matrice d'évaluation des risques	40
10. Réponses des autorités aux recommandations de politique générale de 2015	42
11. Principales recommandations à l'intention des États membres	43

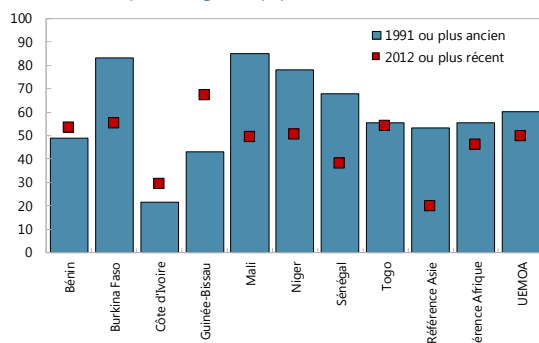
CONTEXTE

1. **La région a connu une forte croissance ces dernières années, mais les réformes destinées à maintenir cet élan et à en faire bénéficier le plus grand nombre, ont manqué de vigueur.** La récente période de forte croissance dans la région a bénéficié d'un effet de rattrapage après le conflit en Côte d'Ivoire, et d'une intensification des investissements en infrastructures dans l'ensemble de la région. Toutefois, le climat des affaires reste peu attrayant, la compétitivité est faible, la transformation structurelle et la diversification économique ont été modestes. La pauvreté, le chômage, et les inégalités de revenus et de genre sont toujours élevés (graphique 1).
2. **La situation sécuritaire demeure fragile.** Comme l'ont illustré les récents attentats au Burkina Faso et au Mali, le terrorisme reste un défi majeur dans la région.
3. **La mise en œuvre des recommandations issues des consultations de 2015 au titre de l'article IV a été bonne au niveau des autorités régionales, mais lente au niveau de chaque pays.** La BCEAO et la Commission bancaire ont progressé dans la modernisation du secteur financier et le renforcement du cadre réglementaire. Les principales réformes ont consisté notamment à relever le seuil de capital social minimum des établissements de crédit, accélérer le rythme de transposition des normes Bâle II et III dans le cadre réglementaire, promouvoir la création de bureaux d'information sur le crédit, et mettre en place un mécanisme de résolution des crises bancaires ainsi qu'un fonds de garantie des dépôts. La BCEAO et la Commission bancaire ont également renforcé le contrôle des banques transfrontalières, en instaurant notamment des collèges de superviseurs pour les deux banques panafricaines basées dans l'UEMOA. Des mesures ont aussi été prises pour développer encore les marchés financiers de façon à renforcer le mécanisme de transmission de la politique monétaire. La Commission de l'UEMOA a continué d'aider les pays à transposer et à appliquer les directives de l'organisation régionale. Toutefois, au niveau national, même si un certain nombre de mesures ont été prises pour améliorer le climat des affaires, l'assainissement des finances publiques n'a pas avancé. Les déficits budgétaires se sont creusés pour passer de 3,4 pour cent du PIB en 2014 à 4,6 pour cent en 2015, et seuls deux pays, sur les huit pays membres de l'UEMOA, ont vu leurs déficits se résorber.

Graphique 1. UEMOA : Évolution de la pauvreté et des inégalités¹

L'extrême pauvreté a reculé dans la plupart des pays de l'UEMOA, mais reste supérieure aux pays de référence d'Asie et d'Afrique...

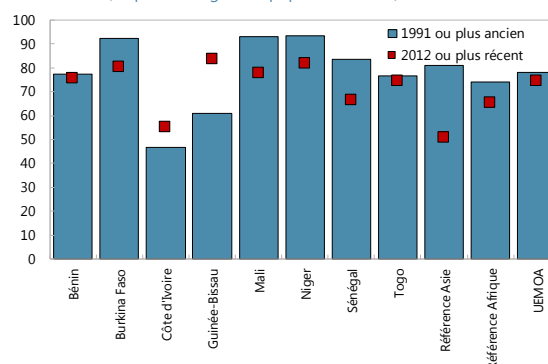
Indice numérique de pauvreté à 1,90 dollar/jour (PPA 2011), 1990-2012 (en pourcentage de la population totale)



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde, 2015

...et la part de la population vivant avec moins de 3,10 dollars (PPA) par jour a suivi une évolution similaire.

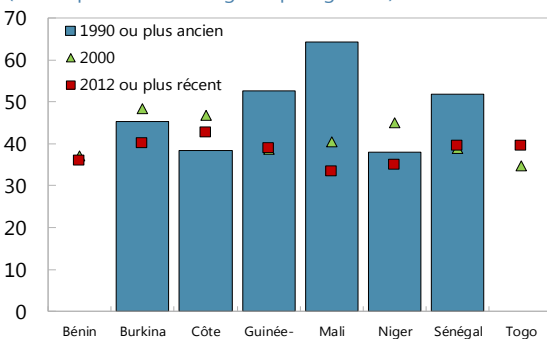
Indice numérique de pauvreté à 3,10 dollars/jour (PPA 2011), 1990-2012 (en pourcentage de la population totale)



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde, 2015

Les inégalités nettes de revenus semblent aussi avoir régressé dans la plupart des cas.

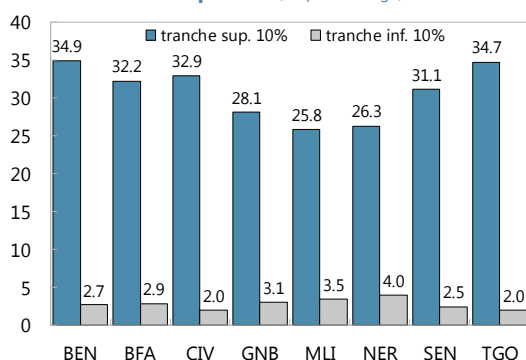
Coefficient des inégalités Gini (chiffre plus élevé = inégalité plus grande)



Sources : Solt, Frederick. 2014. "The Standardized World Income Inequality Database." Working paper. SWIID Version 5.0, Octobre 2014

Les revenus des 10 pour cent de la population au bas de l'échelle de distribution ne représentent que 2 à 4 pour cent du total des revenus....

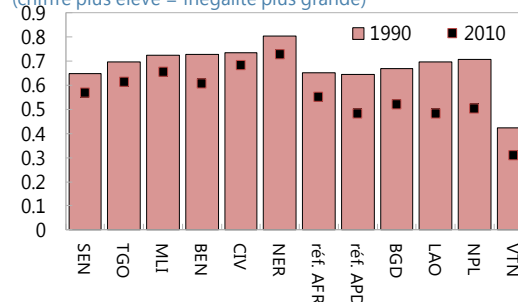
Part dans la distribution du revenu, 2012 ou dernière année disponible (en pourcentage)



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde, 2015

Les inégalités de genre ont régressé plus lentement que dans les pays de référence et restent prononcées,

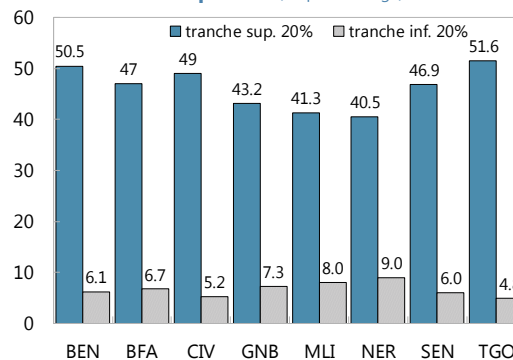
Indice des inégalités de genre (chiffre plus élevé = inégalité plus grande)



Sources : Nations Unies, et Gonzales and others (2015b)

...tandis que les revenus des 20 pour cent les plus aisés représentent plus de la moitié du total des revenus dans un certain nombre de pays.

Part dans la distribution du revenu, 2012 ou dernière année disponible (en pourcentage)



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde, 2015

ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES

A. Évolution récente

4. La croissance reste solide et l'inflation maîtrisée. Même si la croissance économique moyenne de l'Afrique subsaharienne a été plus lente que prévue, en raison de la faiblesse des prix des produits de base et des conditions de financement difficiles, l'activité économique est restée vigoureuse dans les pays de l'UEMOA. La croissance du PIB réel régional est estimée à 6,4 pour cent en 2015, sous l'effet des investissements en infrastructures en cours, de la forte consommation privée, et des campagnes agricoles favorables. L'inflation est restée maîtrisée en raison de l'ancrage du taux de change et de l'évolution positive des termes de l'échange.

5. Le déficit des finances publiques s'est encore creusé. Le déficit budgétaire global a été essentiellement entraîné par les grands programmes en cours d'investissements publics. Il a atteint, d'après les estimations, 4,6 pour cent du PIB en 2015, contre 3,4 pour cent en 2014. Du fait de cette dégradation, le déficit régional dépasse de plus de deux points de pourcentage sa moyenne des dix dernières années.

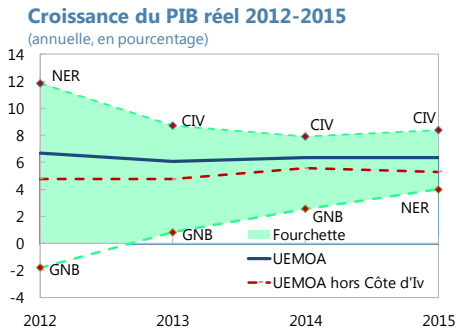
6. Le déficit des transactions extérieures courantes reste non négligeable malgré la baisse des prix énergétiques. La baisse des cours du pétrole a allégé les factures énergétiques de tous les pays de l'UEMOA, tandis que les cours du cacao et de l'arachide sont restés fermes, d'où une amélioration de la balance commerciale, notamment de la Côte d'Ivoire, première économie de la région. Cet impact de la baisse des factures énergétiques a toutefois été compensé par la forte augmentation des importations liées à l'investissement public et à la consommation privée. En conséquence, le déficit global des transactions extérieures courantes de la région s'est légèrement résorbé, passant de 6,1 à 5,6 pour cent du PIB régional. Les réserves internationales brutes ont légèrement augmenté, sous l'effet d'un respect plus strict de l'obligation de rapatriement des recettes d'exportations (graphique 2). Toutefois, la position des avoirs extérieurs nets (AEN) des banques commerciales a continué de se détériorer : il semblerait que les ventes de devises effectuées par les banques commerciales pour répondre aux besoins de leurs clients ont dépassé les achats correspondants effectués auprès des banques centrales de l'UEMOA ou auprès d'exportateurs.

7. La position extérieure est viable mais des vulnérabilités persistent. Selon les évaluations basées sur des modèles, le compte des transactions courantes et le taux de change effectif réel sont globalement conformes aux paramètres fondamentaux. Même en supposant que les réserves de la BCEAO soient utilisées pour reconstituer la position en AEN des banques commerciales, la couverture régionale des réserves demeure satisfaisante — à condition que le déficit extérieur courant se stabilise à moyen terme (tableau 1 du texte) — d'après les paramètres traditionnels et en vertu de l'accord monétaire entre l'UEMOA et la France¹.

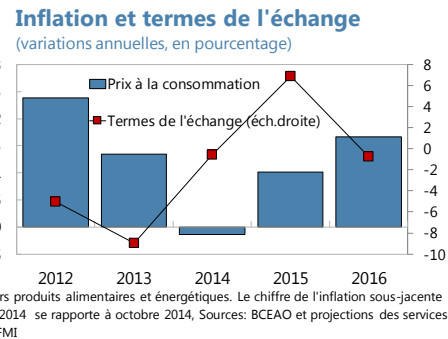
¹ L'accord avec la France prévoit un compte d'opérations sur lequel peut tirer la BCEAO en cas de pénurie de réserves, mécanisme apparenté à une possibilité de découvert. Toutefois, en échange de la garantie par la France de la parité entre le franc CFA et l'euro, les pays de la BCEAO doivent détenir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

Graphique 2. UEMOA : Évolution économique récente

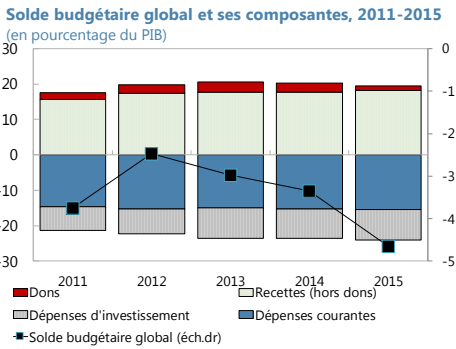
La croissance est restée vigoureuse en 2015, d'après les estimations,



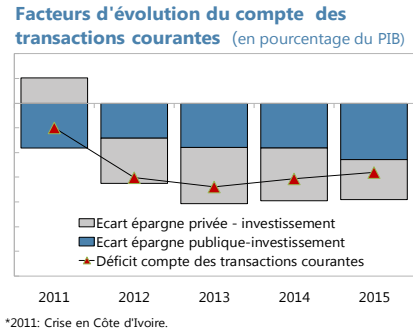
... avec des termes de l'échange favorables et une faible inflation



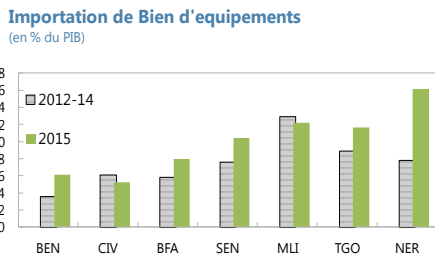
Le déficit budgétaire s'est creusé en 2015, du fait des dépenses d'investissement en cours, ...



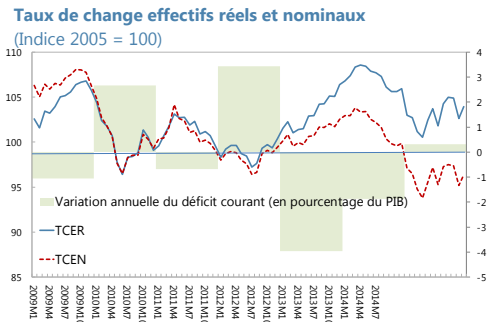
... le déficit des transactions courantes reste important, en raison à la fois du secteur public et du secteur privé...



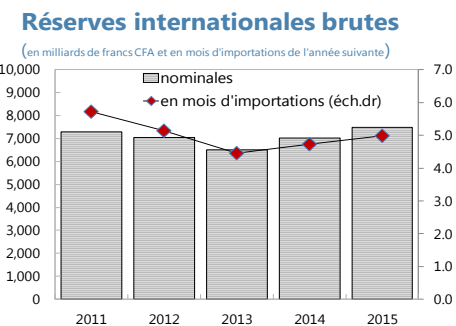
Les importations de biens d'équipement ont augmenté dans la plupart des pays...



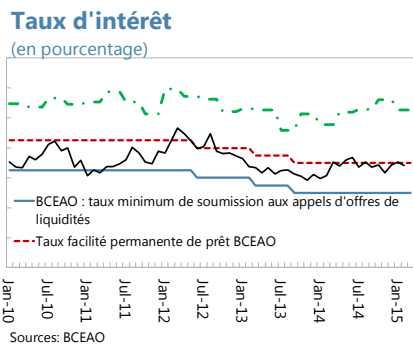
...tandis que les termes de l'échange sont devenus plus favorables.



... et la couverture des réserves s'est légèrement accrue.



L'orientation de la politique monétaire est restée accommodante



Encadré 1. UEMOA : Évaluation de la stabilité extérieure

La position extérieure de l'UEMOA reste stable. Le déficit du compte régional des transactions courantes a connu une amélioration modérée en 2015, d'après les estimations. Sous réserve de l'assainissement budgétaire et de l'augmentation des exportations, le solde des transactions extérieures courantes devrait se stabiliser à plus de 6 pour cent du PIB et être intégralement financé au cours de la période de projection. La couverture des importations par les réserves de change reste globalement satisfaisante selon les normes traditionnelles. Selon les méthodes «EBA-lite», il semble que le taux de change effectif réel (TCER) reste globalement conforme aux fondamentaux. Les indicateurs de compétitivité structurelle, basés sur des enquêtes, montrent une amélioration mais aussi d'importants blocages structurels.

Évolution de la balance des paiements. Le déficit du compte régional des transactions courantes (dons inclus) a continué de se résorber, passant de 6,1 pour cent du PIB en 2014 à 5,6 pour cent en 2015, en raison de l'évolution favorable des termes de l'échange. Les transferts courants et les transferts de capital ont légèrement régressé, d'environ 0,2 point de pourcentage, pour se situer respectivement à 5,5 pour cent et 1,7 pour cent. En raison des nombreuses importations liées aux investissements, le déficit des transactions courantes devrait se creuser jusqu'à 6,4 pour cent du PIB en 2018, puis se maintenir à ce niveau à moyen terme. L'IDE et les transferts de capitaux devraient rester la principale source de financement extérieur.

Évaluation du taux de change. La méthode de l'évaluation du solde extérieur¹ (EBA-lite)^{2/} donne une valeur de référence du solde courant en fonction d'une comparaison des fondamentaux de l'UEMOA avec ceux du reste du monde, corrigée d'un écart de politique (les politiques de la région par rapport à un niveau optimal et par rapport au reste du monde). Les résultats n'indiquent pas de mésalignement significatif du taux de change effectif réel pour la région : il semble que la surévaluation du taux de change effectif réel varie de 0,7 à 5,3 pour cent, ce qui signifie que le taux de change réel peut être considéré globalement conforme aux fondamentaux de la région, compte tenu des marges d'incertitude de ce type d'estimations.

Synthèse : Évaluation du taux de change effectif réel

	Compte extérieur courant / PIB		TCER1
	Norme	Valeur sous-jacente ^{2,3}	
Méthode "EBA-lite"			
Équilibre macroéconomique	-5.3	-5.8	1.2
Taux de change réel d'équilibre	...	...	4.4
Viabilité extérieure	-5.0	-7.0	4.8

¹ Des valeurs positives indiquent une surévaluation

² À court terme, dons compris, et à moyen terme, dons non compris

³ Pour la viabilité extérieure, solde des transactions extérieures courantes à la fin de la période de projection

Niveau de réserves. Les réserves internationales brutes de la région ont augmenté en francs CFA, passant de 7.033 milliards (14,2 milliards de dollars américains) à fin 2014, à 7.487 milliards (11,7 milliards de dollars) à fin 2015, permettant de couvrir 4,5 mois d'importations extrarégionales, environ 63 pour cent de la masse monétaire au sens large, et 80 pour cent de la dette à court terme de la région. La couverture des réserves devrait, d'après les projections, se stabiliser à environ 5 mois d'importations extrarégionales à moyen terme. Selon les normes traditionnelles, le niveau de réserves est globalement satisfaisant.

Compétitivité. Malgré des progrès, la compétitivité reste faible et s'est détériorée depuis 2004 (graphique 3.4, page [22]); la région reste à la traîne par rapport aux pays de référence d'Afrique et d'Asie (tels que Ghana, Rwanda, et Tanzanie—graphiques 3.1-3.3) en termes de compétitivité structurelle. Pour soutenir la croissance, il faudrait que la région s'intègre dans les chaînes de valeur mondiales et y assure sa progression. Les réformes nécessaires consistent notamment à renforcer l'efficacité de l'investissement pour assurer que les infrastructures stimulent la productivité, et à améliorer le climat des affaires. Les obstacles à surmonter notamment en matière de transferts de propriété, d'octroi de permis de construire, d'obtention de prêts, de raccordement au réseau électrique, de paiement des impôts, et de protection des investisseurs minoritaires, posent de grandes difficultés aux entreprises et font monter les prix relatifs des produits de l'UEMOA.

1/ Phillips S. et al., 2013 : «Méthode d'évaluation du secteur extérieur (EBA)», document de travail du FMI, 13/272

2/ FMI, 2016 : «Note méthodologique sur l'analyse EBA-lite» (à publier)

B. Perspectives et risques

8. Les perspectives restent positives (tableau 1 du texte). La croissance devrait rester supérieure à 6 pour cent durant la période de projection, du fait de la persistance d'une forte demande intérieure et d'une augmentation de la production agricole. L'inflation de son côté, devrait rester maîtrisée à moyen terme. Le déficit budgétaire global devrait progressivement se résorber, tandis que la dette publique totale devrait se stabiliser à des niveaux modérés (environ 40 pour cent du PIB), d'après les projections. Le déficit des transactions extérieures courantes (dons inclus) se stabiliserait légèrement au-dessus de 6 pour cent du PIB à moyen terme, du fait de l'assainissement budgétaire et de la hausse des exportations. L'IDE et les transferts de capitaux devraient rester la principale source de financement extérieur et la couverture des réserves de change devrait rester stable.

	2013	2014	2015 (est.)	2016	2017	2018 (proj.)	2019	2020
Production								
Croissance du PIB réel (en %)	6.0	6.3	6.3	6.3	6.6	6.6	6.5	6.4
Prix								
Inflation (moyenne, en %)	1.3	-0.1	1.0	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0
Finances de l'administration centrale								
Solde global, dons compris (en % du PIB)	-3.0	-3.4	-4.6	-4.0	-3.4	-3.0	-2.9	-2.8
Dette publique (en % GDP)	37.3	38.9	44.7	45.3	44.3	43.2	42.0	41.3
Balance des paiements								
Compte des transactions courantes (en % du PIB)	-6.8	-6.1	-5.6	-5.8	-6.2	-6.4	-6.4	-6.3
Réserves (en mois d'importations)	4.5	4.7	5.0	4.8	4.8	4.9	4.9	5.0

9. De sérieux risques baissiers pèsent sur les perspectives.

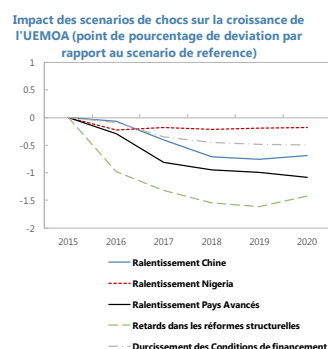
- Les projections de croissance économique reposent sur la mise en œuvre de réformes destinées à doper l'investissement privé. Dans la plupart des pays de l'UEMOA, elles supposent en particulier que des progrès soient accomplis dans l'efficacité des investissements en infrastructures, les réformes du secteur de l'énergie, l'approfondissement du secteur financier, et l'amélioration du climat des affaires. Si ces réformes structurelles ne se concrétisent pas, les perspectives de croissance pourraient être fragilisées.
- L'assainissement des finances publiques est indispensable pour maintenir la stabilité macroéconomique, et donc la pérennité de la parité du franc CFA.
- Les risques liés à la sécurité restent dominants dans plusieurs pays de la région. Des groupes islamistes sont toujours actifs au Mali et au Niger et pourraient éventuellement se propager aux pays voisins. Au-delà du coût humain immédiat, les questions sécuritaires pourraient nuire à l'activité économique, grever les budgets, et compromettre les investissements étrangers dans la région.

- À l'extérieur de la région, un ralentissement plus prononcé de la croissance dans le monde, et/ou un durcissement des conditions financières mondiales, pourraient peser sur la stabilité macrobudgétaire, l'investissement direct étranger et les autres flux extérieurs (encadré 2). Une baisse des prix du cacao et de l'arachide serait aussi préjudiciable aux exportations. Globalement, des chocs sur la croissance extérieure pourraient ralentir la croissance des pays de l'UEMOA à hauteur de 1,5 point de pourcentage (voir tableau 9, Matrice d'évaluation des risques de l'UEMOA).

Encadré 2. UEMOA : Risques pesant sur les perspectives économiques régionales

Nous évaluons les effets que pourraient éventuellement avoir les risques baissiers identifiés à l'intérieur comme à l'extérieur sur les perspectives de l'UEMOA (voir document d'accompagnement de la série des Questions générales). Dans un premier temps, nous simulons l'impact : i) de retards pris par un pays dans les réformes structurelles, et ii) d'un durcissement ou d'une plus grande volatilité de la conjoncture internationale qui entraînerait une hausse des coûts de financement pour les États, et iii) nous modélisons l'impact d'un ralentissement de la croissance dans les principaux pays avancés, en Chine et au Nigéria. D'après les résultats, si de tels risques se concrétisaient, la croissance du PIB réel global de l'UEMOA pourrait régresser à hauteur de 1,5 point de pourcentage, par le biais de différents vecteurs de transmission.

- Retards dans les réformes structurelles.** Pour la plupart des pays de l'UEMOA, les projections de croissance selon le scénario de référence reposent sur la mise en œuvre de réformes structurelles qui stimulent la croissance, notamment des améliorations de la GFP, le renforcement des incitations à l'activité du secteur privé, l'amélioration de l'efficacité de l'investissement, etc. Si un pays prend du retard dans ces réformes, les évaluations montrent un net repli de la croissance de l'investissement intérieur, accompagné d'un recul du financement extérieur, ce qui s'expliquerait essentiellement par la forte baisse des investissements privés et étrangers en raison d'un climat des affaires moins favorable. Un tel scénario entraînerait un affaiblissement de la croissance économique de l'UEMOA d'environ 1–1,5 point de PIB par rapport au scénario de référence.
- Durcissement des conditions mondiales, et donc régionales, de financement en 2016–17.** Même si l'exposition de la région aux marchés financiers internationaux reste limitée, une hausse des coûts de financement pourrait nuire à la région du fait des primes de risque régionales qui augmenteraient, et du fait de la disponibilité des financements extérieurs et régionaux. Globalement, la croissance de l'UEMOA pourrait régresser d'environ 0,6 point de PIB par rapport au scénario de référence, en raison du repli de l'investissement privé.
- Ralentissement de la croissance dans les principaux pays avancés.** D'après les résultats, un ralentissement de la croissance d'1 point de pourcentage dans les principaux pays avancés entraînerait un recul d'environ 0,8 pour cent du PIB réel de l'UEMOA après deux ans, et un recul d'environ 1 pour cent à son maximum au bout de 5 ans.
- Ralentissement de la croissance en Chine.** Un ralentissement de la croissance en Chine affecterait directement les exportations et les flux d'investissements de la région. Les pays de l'UEMOA pourraient aussi être touchés par les retombées transfrontalières de la zone euro et d'autres pays émergents partenaires. Un ralentissement d'1 point de pourcentage de la croissance chinoise ferait reculer le PIB réel de l'UEMOA d'environ 0,5 pour cent à court terme. Il convient de noter que le ralentissement de la croissance chinoise a vu ses effets s'intensifier avec le temps et devenir aussi plus hétérogènes d'un pays à l'autre. Enfin, un ralentissement de la croissance dû à une baisse d'activité du secteur manufacturier a un fort effet de contagion, semblant indiquer que le processus de rééquilibrage en Chine pourrait éventuellement avoir un fort retentissement sur la région.
- Ralentissement de la croissance au Nigéria.** Les retombées de la situation au Nigéria sont les plus faibles : un ralentissement de la croissance d'1 point de pourcentage dans ce pays ne ferait reculer le PIB réel de l'UEMOA que de 0,2 pour cent après 3-4 ans.



Les chiffres globaux cachent la diversité des situations d'un pays à l'autre : les chocs ont un impact plus fort dans les pays plus ouverts aux échanges (Bénin, Sénégal, et Burkina Faso), et dans ceux bénéficiant de niveaux plus élevés d'investissements chinois (Niger et Togo). Les principaux vecteurs de transmission des chocs régionaux sont le commerce de transit et les échanges informels (Bénin, Togo), tandis que le facteur de resserrement des liens régionaux est l'essor rapide des banques transfrontalières.

Point de vue des autorités

10. Les autorités souscrivent globalement aux avis des services du FMI sur les perspectives et les risques. Elles soulignent que de mauvaises conditions météorologiques pourraient aussi faire baisser la production agricole et intensifier les risques d'insécurité alimentaire. De telles conditions pourraient aussi faire disparaître, au moins partiellement, la récente amélioration de la valeur ajoutée dans ce secteur.

ADOPTION D'UNE PANOPLIE DE MESURES POUR SOUTENIR LA STABILITÉ ET LA CROISSANCE

A. Mise en œuvre des projets d'assainissement des finances publiques

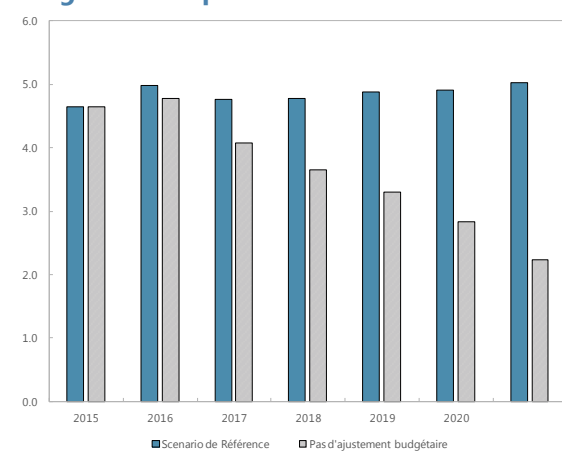
Pour maintenir la dynamique de croissance tout en sauvegardant la stabilité extérieure et la viabilité de la dette, il faudra rapidement et efficacement mettre en œuvre l'assainissement budgétaire prévu au niveau national. Dans ce contexte, il faudra veiller à intensifier la mobilisation des recettes budgétaires intérieures, renforcer l'efficacité des dépenses et améliorer la qualité de l'investissement public.

11. Les politiques budgétaires nationales actuelles prévoient un assainissement progressif des finances publiques à moyen terme. Les déficits budgétaires se résorberaient progressivement pour passer d'environ 4,6 pour cent du PIB en 2015 à moins de 3 pour cent en 2020. Les recettes intérieures atteindraient près de 20 pour cent en 2020, contre 18,2 pour cent en 2015. En même temps, les dépenses courantes régresseraient, de 15,4 à 14,8 pour cent, tandis que les dépenses d'investissement se maintiendraient aux alentours de 9 pour cent.

12. La politique budgétaire doit être prudente pour sauvegarder la stabilité extérieure et la viabilité de la dette.

Selon les projections actuelles, il semble que le nouveau critère de convergence régionale de déficit budgétaire, de 3 pour cent du PIB d'ici 2019², continuera à ne pas être respecté par deux pays. Malgré ces dépassements, les estimations montrent que la trajectoire prévue d'assainissement cadre avec une croissance prudente des agrégats de la monnaie et du crédit dans la région, et avec une couverture d'environ cinq mois d'importations par les réserves de la BCEAO à fin

Graphique 1 du texte. UEMOA : Viabilité extérieure en l'absence d'assainissement budgétaire : impact sur les réserves officielles



² Les chefs d'État de l'UEMOA ont adopté en janvier 2015 un nouvel ensemble de critères de convergence à respecter d'ici 2019.

2020. Toutefois, il n'y a pas beaucoup de marge pour tout autre dérapage budgétaire. Un maintien de la relance budgétaire aux niveaux de 2008-2013 pourrait affaiblir la couverture des réserves de la BCEAO à tout juste deux mois d'importations d'ici 2020. En outre, un durcissement des conditions financières internationales constitue une source de vulnérabilité, car il risquerait de limiter l'accès aux obligations souveraines. Si le financement par les banques régionales est utilisé à la place, il pourrait affaiblir la couverture des importations par les réserves de la BCEAO ou évincer l'investissement privé.

Tableau 2 du texte. UEMOA : Nombre de pays ne respectant pas les critères de convergence, 2011—2020

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
					Est.					Proj.
Critères de premier rang										
Solde global/PIB ($\geq -3\%$)	4	2	3	4	5	5	5	3	2	2
Inflation moyenne des prix à la consommation ($\leq 3\%$)	5	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Dette totale/PIB ($\leq 70\%$)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Critères de deuxième rang										
Traitements & salaires/recettes fiscales ($\leq 35\%$)	5	6	5	5	6	5	5	5	5	5
Recettes fiscales/PIB ($\geq 20\%$)	8	8	8	8	8	8	8	8	8	7

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

Avis des services du FMI

13. L'augmentation des recettes intérieures doit être une priorité absolue pour créer une marge de manœuvre budgétaire afin de répondre aux besoins de développement. Les pays de l'UEMOA ont largement de quoi améliorer le recouvrement des impôts intérieurs (y compris impôt sur le revenu) de 0,8 à 2 pour cent du PIB, en élargissant l'assiette de l'impôt et en renforçant l'administration fiscale. Il serait bon en particulier d'éliminer les exonérations de TVA non inscrites dans le code de l'UEMOA et d'augmenter le taux d'accise pour les produits tels que le tabac et les produits de luxe, conformément aux directives de la commission de l'UEMOA. Les services du FMI ont encouragé la Commission de l'UEMOA à continuer, avec l'aide des partenaires de développement, de promouvoir et de partager les pratiques optimales en organisant des séminaires régionaux et des sessions d'assistance technique.

14. L'amélioration du contrôle et de l'affectation des dépenses courantes contribuera aussi à créer une plus grande marge de manœuvre. Il faudra pour cela la ferme volonté de maîtriser la masse salariale conformément aux critères de convergence de l'UEMOA, limiter les dépenses non prioritaires, et réduire les subventions inefficaces. Les dépenses sociales et les dépenses d'équipement doivent être sauvegardées pour accompagner la diversification des économies, doper la compétitivité, rehausser la croissance et la rendre plus inclusive.

15. La commission de l'UEMOA doit encourager les pays à transposer les nouveaux critères de convergence dans leurs législations nationales et accélérer le processus pour atteindre l'objectif de 2019. Même si la trajectoire actuelle d'assainissement des finances publiques préserve la stabilité extérieure et la viabilité de la dette, la Commission de l'UEMOA pourrait coordonner les efforts des autorités nationales et chercher l'appui des partenaires pour assurer que les huit pays membres

suivent bien leurs trajectoires prévues d'assainissement et respectent les critères de convergence. Cet accompagnement donnerait non seulement de la crédibilité aux règles nouvellement établies, mais fournirait des garde-fous supplémentaires contre des chocs négatifs, au cas où les divers risques se concrétisaient.

16. L'amélioration de l'efficacité de l'investissement public peut contribuer à doper la croissance et à accélérer la mise en œuvre du programme de développement. L'efficacité de l'investissement public mérite grandement d'être améliorée dans les pays de l'UEMOA, en renforçant notamment la qualité des institutions. La Commission de l'UEMOA doit exhorter les autorités nationales non seulement à transposer mais aussi à mettre en œuvre les directives de l'organisation destinées à moderniser leurs cadres de GFP. Cela pourrait aider les pays à consolider les principales étapes du cycle d'investissement public et à traduire leurs ambitieux projets d'investissement en résultats propices à doper la croissance. En outre, il convient d'assurer une collaboration plus étroite entre la Commission de l'UEMOA et les partenaires de développement pour appuyer, développer et diffuser les bonnes pratiques en matière d'investissement public et de PPP. Enfin, la Commission de l'UEMOA et la BCEAO doivent aider les pays membres à renforcer encore leurs capacités de gestion de la dette publique pour améliorer et diversifier leurs politiques d'endettement.

Point de vue des autorités

17. La commission de l'UEMOA et la BCEAO reconnaissent, avec les services du FMI, la nécessité d'assainir les finances publiques et d'améliorer les pratiques de GFP. Elles partagent l'avis des services du FMI selon lequel les pays doivent respecter leurs programmes de résorption du déficit budgétaire, tout en comblant leurs lacunes en infrastructures. Dans ce contexte, la Commission de l'UEMOA continuera à aider les pays à intensifier leurs efforts pour améliorer la mobilisation des recettes intérieures, rationaliser les dépenses courantes, et renforcer la gestion des finances publiques et la qualité des dépenses. Toutefois, la BCEAO et la Commission de l'UEMOA signalent toutes deux qu'elles n'ont pas pour mandat de faire appliquer les trajectoires d'assainissement budgétaire, et insistent sur le rôle crucial que peuvent jouer les programmes appuyés par le FMI pour assurer la cohérence macroéconomique de l'union. À terme, il conviendra de renforcer le mandat de la Commission de l'UEMOA et ses capacités de suivi et de coordination des politiques budgétaires nationales. La BCEAO et la Commission de l'UEMOA admettent que le renforcement des institutions régionales doit être une priorité. La commission de l'UEMOA attire l'attention sur une étude en cours (solicitée par les Chefs d'État en janvier 2015) visant à émettre des recommandations sur le renforcement des institutions régionales actuelles.

B. Renforcement de la politique monétaire régionale

L'orientation actuelle de la politique monétaire est satisfaisante et l'environnement est propice à l'élaboration d'outils qui pourraient s'avérer nécessaires en cas de choc sur la conjoncture économique. Pour renforcer l'efficacité de la politique monétaire, il faut développer un marché interbancaire actif et un marché secondaire pour les titres d'État, mieux contrôler la liquidité et l'accès des banques commerciales au refinancement de la BCEAO, et encourager la diversification des investisseurs sur le marché financier.

18. Compte tenu des perspectives favorables de l'inflation et de l'évolution extérieure, un durcissement de la politique monétaire dans l'immédiat ne se justifie pas³. L'inflation devrait rester très inférieure au critère de 3 pour cent, les réserves devraient, d'après les projections, rester stables et l'évaluation de la stabilité extérieure semble indiquer que le taux de change est globalement conforme aux fondamentaux.

19. L'efficacité opérationnelle de la politique monétaire a été légèrement améliorée. Il est satisfaisant de constater, par exemple, le lancement récent d'une plate-forme électronique pour informatiser les injections et les absorptions de liquidités, adjudger les titres d'État, et contrôler le respect par les banques des niveaux minimums de réserves qui ont été établis. Les autorités ont également i) créé l'agence UMOA-titres, organisme régional d'émission de la dette publique, ii) instauré une nouvelle convention de pension livrée, et iii) mis en place un réseau régional de courtiers spécialisés en titres d'État.

20. Toutefois, l'efficacité de la politique monétaire reste entravée par un excédent de liquidité, la faible profondeur et la segmentation du marché interbancaire. Un excédent persistant de liquidité dans le secteur bancaire continue de nuire à la bonne conduite de la politique monétaire de la région. Comme le système bancaire de l'UEMOA est très hétérogène et segmenté, et comme il n'y a pas d'opérations garanties, même les banques très liquides sont réticentes à prêter aux autres⁴. La plupart des prêts interbancaires se font à l'intérieur d'un même groupe bancaire, pour éviter tout risque de contrepartie⁵. Le fait de recourir de plus en plus à la fourniture de liquidités aux banques commerciales risque d'être un obstacle au développement du marché interbancaire et d'exposer les banques à des risques éventuels d'intérêts et de liquidités.

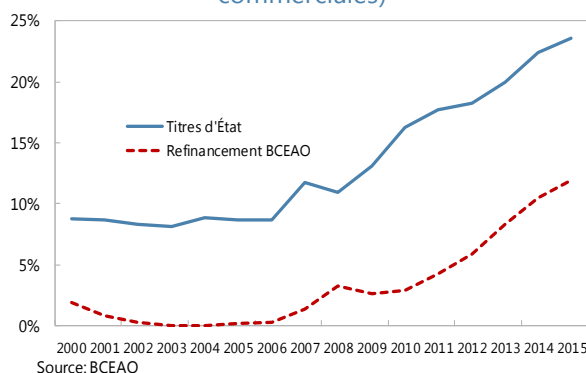
³ La politique monétaire de la BCEAO vise deux objectifs : i) la stabilité des prix et ii) une croissance solide et durable.

⁴ Un groupe relativement limité de banques détient la majeure partie de l'excédent de liquidité de la région. Ces banques ne peuvent pas utiliser l'excédent pour acheter des titres d'État car elles ont, pour la plupart, déjà atteint les plafonds statutaires internes d'exposition par pays, imposés par leur siège.

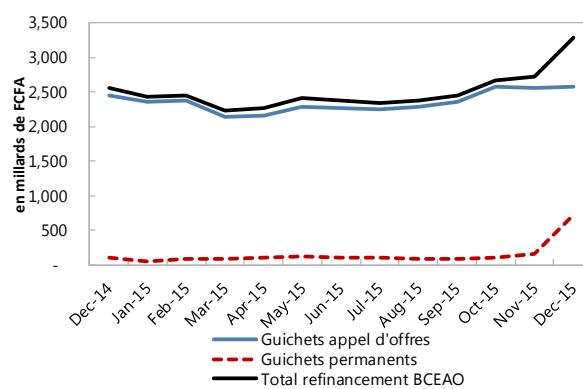
⁵ Rapport pays du FMI N°13/92, Rapport des services du FMI sur les politiques communes des pays membres : supplément – profondeur du secteur financier et macrostabilité.

Tableau 3 du texte. UEMOA : Banques commerciales et refinancement auprès de la Banque centrale

Encours des emprunts auprès de la Banque centrale et avoirs en titres d'État
(en pour cent des avoirs des banques commerciales)



Évolution du refinancement



21. Le marché secondaire des titres d'État reste peu développé. Vingt ans après sa création, le marché régional des titres reste peu développé. Malgré une certaine diversification, il reste dominé par les titres publics à court terme et concentré entre acteurs locaux au niveau de la région. La plus grande partie des investisseurs sur les marchés régionaux de la dette souveraine de l'UEMOA sont toujours des banques commerciales résidentes. Le marché secondaire est pratiquement inexistant et la participation étrangère est marginale. Le manque d'intérêt des investisseurs étrangers peut s'expliquer par la faiblesse relative des volumes, le manque de différenciation entre les pays et les échéances, et le profil relativement aplati de la courbe de rendement. Les réformes sont en cours mais les progrès se font attendre. .

Encadré 3: Marché régional des titres de l'UEMOA : quelle est la situation ?

Le marché des titres de l'UEMOA a été instauré en 1998 pour encourager le financement des États entre pays de la région, tout en réduisant les coûts de transaction par des procédures harmonisées d'émission. Il avait pour but d'aider les pays de l'UEMOA à trouver de nouvelles sources stables de financement, à mesure que la BCEAO éliminait progressivement les avances statutaires.

Le marché des titres ne s'est pas développé autant que l'escomptaient les autorités. Il était prévu que ce marché augmente l'intermédiation financière et contribue à encourager l'investissement public et privé à long terme, en approfondissant le marché financier régional. Jusqu'à présent, ce marché des titres a réussi à fournir un financement à court terme aux États, mais l'approfondissement du marché financier se fait attendre.

Les titres de créances restent l'instrument dominant sur le marché. Ce marché régional propose des actions de sociétés cotées, des bons et obligations d'entreprises de l'UEMOA, des bons régionaux émis par des institutions régionales, des obligations «kola» émises par des institutions extérieures à l'UEMOA (SFI, AFD), mais l'essentiel des transactions porte sur les bons du Trésor (titres d'État à échéances inférieures à 24 mois) et les obligations du Trésor (à échéances de 2 à 7 ans). En 2014, plus de 90 pour cent des titres ont été émis par les Trésors des pays de l'UEMOA.

Le marché des titres d'État a connu une expansion rapide mais à partir d'un niveau très faible. De 75 milliards de francs CFA en 2001, le montant total représenté par les bons et obligations du Trésor a augmenté jusqu'à 1.500 milliards de FCFA en 2014. Toutefois, en moyenne au cours des dix dernières années, les titres d'État émis ont représenté moins de 20 pour cent du financement total des pays de l'UEMOA.

Les emprunts à court terme restent prédominants mais les échéances se sont allongées ces dernières années. Les bons du Trésor continuent de représenter plus de la moitié des émissions en 2014, mais les obligations du Trésor rattrapent lentement leur retard. Les titres à plus court terme bénéficient d'un avantage réglementaire. Les avoirs des banques commerciales en bons du Trésor ont une pondération nulle dans le calcul du ratio de fonds propres réglementaires et peuvent être utilisés pour le refinancement auprès des banques centrales.

Le marché révèle une forte concentration régionale. Du côté des émetteurs, la Côte d'Ivoire et le Sénégal émettent plus de la moitié du total des bons du Trésor échangés. Du côté des acquéreurs, les institutions financières de Côte d'Ivoire, du Sénégal, du Burkina Faso et du Mali ont acheté 75 pour cent des titres.

La participation étrangère demeure minime. Malgré la parité avec l'euro, les entrées nettes de portefeuille sont très limitées, se situant à environ 200 milliards de francs CFA en moyenne au cours des dix dernières années.

Les transactions sur le marché secondaire restent extrêmement limitées. L'abondante liquidité présente dans le système financier, et l'écart entre les opérations de refinancement auprès des banques centrales et les titres souverains encouragent les banques à détenir les titres jusqu'à leur échéance. En outre, les échéances sont en moyenne très courtes. Les banques qui ont besoin de liquidité se refinancent auprès de la banque centrale. L'absence d'investisseurs à long terme, tels que des fonds de pension et des organismes de protection sociale, limite les possibilités de transactions sur le marché secondaire.

Avis des services du FMI

22. La BCEAO doit accélérer la mise en œuvre des réformes en cours du marché financier pour améliorer l'efficacité de la politique monétaire. Des mesures s'imposent pour développer davantage le marché interbancaire, le marché de la dette secondaire, le marché des actions et autres marchés financiers, en mettant en place l'infrastructure et les procédures de garantie appropriées et en instaurant la confiance réciproque entre les acteurs du marché. En 2016, les priorités sont notamment les suivantes : i) finaliser la procédure d'agrément des spécialistes en valeurs du Trésor pour activer le marché secondaire de titres publics, et ii) adopter des mesures pour contribuer à la diversification des investisseurs. Afin de rendre les titres d'État plus attractifs pour d'autres investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension et les caisses d'assurance, ainsi que pour les investisseurs étrangers, les mesures à prendre sont notamment les suivantes : i) instaurer des notations individuelles pour chaque État membre, ii) assurer la cotation régulière des titres, iii) mieux diffuser les informations statistiques, et iv) éliminer les distorsions fiscales au sein de l'UEMOA qui exercent une discrimination à l'encontre des investisseurs non-résidents. D'autres mesures d'accompagnement consistent notamment à déterminer un taux de référence interbancaire et une courbe de taux d'intérêt. Ces réformes, associées à des progrès réels pour renforcer la stabilité financière, contribueront (comme indiqué dans les recommandations des services du FMI dans la section suivante du présent rapport) à dynamiser les opérations du marché interbancaire.

23. La BCEAO doit progressivement réduire ses opérations de refinancement des banques commerciales et bien calibrer en permanence ses injections de liquidité. La réduction progressive des opérations de refinancement contribuerait aussi à renforcer l'efficacité de la politique monétaire. Dans ce cadre, la BCEAO doit faire rigoureusement respecter le plafond statutaire de refinancement qui existe actuellement pour les pays et pour les banques⁶.

Point de vue des autorités

24. La BCEAO souscrit globalement à l'avis des services du FMI sur la nécessité de renforcer l'efficacité de la politique monétaire. Les autorités reconnaissent en particulier, avec les services du FMI, la nécessité de doper le marché interbancaire et le marché secondaire des titres d'État. Elles estiment que la mise en conformité des réglementations prudentielles avec les normes internationales, notamment l'instauration du ratio de levier financier, doit rétablir la confiance dans le marché interbancaire et faire baisser les niveaux de refinancement de la BCEAO, tout en diversifiant les investisseurs présents sur les marchés financiers.

⁶ Pour chaque pays, l'encours total de refinancement adossé à des titres publics ne doit pas dépasser 35 % des recettes fiscales mobilisées au cours de l'avant-dernier exercice budgétaire. Le refinancement par la Banque centrale à une seule contrepartie ne doit pas dépasser 35 % des prêts à la clientèle de la dite contrepartie. Au 15 décembre 2015, le ratio s'établissait à 32,4 % pour l'ensemble des pays de l'Union, mais il convient de souligner qu'à la même date, quatre pays, sur les huit pays membres, ne respectaient pas cette disposition. Plusieurs banques ont atteint le plafond et se sont vu refuser l'accès au refinancement.

25. Les autorités constatent que les échecs du marché interbancaire ont entraîné la reprise des opérations de la BCEAO sur l'open market. Elles soulignent la nature segmentée du système bancaire, en indiquant que les institutions ayant des excédents de liquidités sont des filiales de grands groupes bancaires internationaux n'ayant pas participé au marché interbancaire. Les banques locales, en revanche, ont en général des besoins de liquidité. Elles insistent aussi sur l'activité limitée du marché interbancaire, malgré les réformes déjà adoptées par la BCEAO, et en particulier le mécanisme récemment adopté d'adjudications des pensions livrées. Les autorités ajoutent que les mesures complémentaires, telles que la procédure d'agrément des spécialistes en valeurs du Trésor et des principaux opérateurs du marché en titres publics, contribueront à développer le marché interbancaire et le marché secondaire de titres d'État.

26. La BCEAO exprime des réserves sur les recommandations des services du FMI de réduire ses opérations de refinancement. Les autorités estiment que les résultats décevants du marché interbancaire ont justifié le refinancement par la Banque centrale, pour favoriser les prêts et soutenir l'activité économique régionale. Elles soulignent que les banques demandant l'accès aux liquidités de la Banque centrale sont celles qui accordent le plus grand volume de prêts au secteur privé. En conséquence, elles craignent qu'un repli du refinancement par la BCEAO à ce stade risque de réduire le financement du secteur privé et de nuire à l'activité économique. La BCEAO souligne que, à terme, l'assainissement des finances publiques et les mesures destinées à accroître le rapatriement des recettes d'exportations permettront de réduire la nécessité de refinancement par la Banque centrale.

27. Toutefois, la BCEAO observe attentivement l'évolution du refinancement et du risque découlant d'une exposition excessive aux titres d'État. Dans ce cadre, elle a réduit les injections de liquidités à court terme au dernier trimestre 2015. En conséquence, le taux moyen de refinancement a augmenté pour passer de la limite inférieure de la tranche (2,5 pour cent) à un niveau proche de la limite supérieure (3,5 pour cent). La BCEAO assure par ailleurs un suivi rapproché des risques potentiels de liquidité et de taux d'intérêt pour les banques. Les services du FMI et les autorités s'accordent à reconnaître que des travaux supplémentaires sont nécessaires pour étudier les possibilités de mieux maîtriser les opérations de refinancement de la Banque centrale et analyser les conséquences sur les risques bancaires.

RENFORCEMENT DE LA STABILITÉ DU SECTEUR FINANCIER ET DE L'INCLUSION FINANCIÈRE

Le secteur bancaire est vulnérable aux risques opérationnels et de crédit. Les autorités doivent mettre à exécution l'adoption des réformes réglementaires prévues et améliorer encore les procédures de contrôle et le respect des normes prudentielles existantes. Pour favoriser l'inclusion financière, les réformes doivent être axées sur l'amélioration du climat des affaires et de l'environnement financier, pour permettre aux ménages et aux PME un accès plus facile au financement.

A. Renforcement du secteur financier

28. Les autorités ont réalisé d'importants progrès dans la modernisation du secteur financier et le renforcement du cadre réglementaire. Les réformes sont notamment les suivantes : i) adoption du relèvement du seuil minimum de capital social des banques à 10 milliards de francs CFA, pour entrée en vigueur en 2017, ii) adoption, par quatre états membres, de la loi uniforme régionale relative aux bureaux d'informations sur le crédit (BIC), et poursuite des travaux sur leurs aspects opérationnels⁷, iii) désignation d'un directeur général du fonds de garantie des dépôts nouvellement créé (facilitant ainsi l'élaboration de sa structure organisationnelle, le recrutement de son personnel, et sa mise en service opérationnelle), et iv) adoption d'une nouvelle loi relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. En outre, les autorités ont accéléré les travaux d'harmonisation de leurs réglementations avec les normes internationales et les meilleures pratiques. Les principales modifications réglementaires sont notamment le renforcement du régime de fonds propres réglementaires des banques, en l'alignant aux règles de Bâle II et III, et l'abaissement des limites d'exposition aux grands risques de 75 à 25 pour cent des fonds propres des banques d'ici 2021. Le conseil des ministres de l'UMOA a également confié à la BCEAO la tâche de mettre en place un régime de résolution des banques.

29. La BCEAO a aussi renforcé la surveillance des banques transfrontalières, notamment les banques panafricaines. Conformément aux recommandations du rapport du FMI sur la surveillance transfrontalière des banques panafricaines⁸, la Commission bancaire de l'UMOA a instauré des collèges de superviseurs pour les deux banques panafricaines ayant leur siège dans l'UEMOA. La Commission bancaire a aussi participé aux collèges de superviseurs instaurés par les autorités de contrôle des pays d'origine de groupes bancaires du Maroc, du Nigéria et de Centrafrique ayant des filiales dans la région. Des contrôles conjoints ont également été réalisés avec des autorités de contrôle étrangères. Les réformes réglementaires en cours envisagent aussi de soumettre les sociétés mères holdings (notamment des banques transfrontalières) à la réglementation bancaire, et de mettre en place un contrôle consolidé pour les groupes bancaires (notamment les groupes bancaires transfrontaliers contrôlés par des sociétés holding non réglementées).

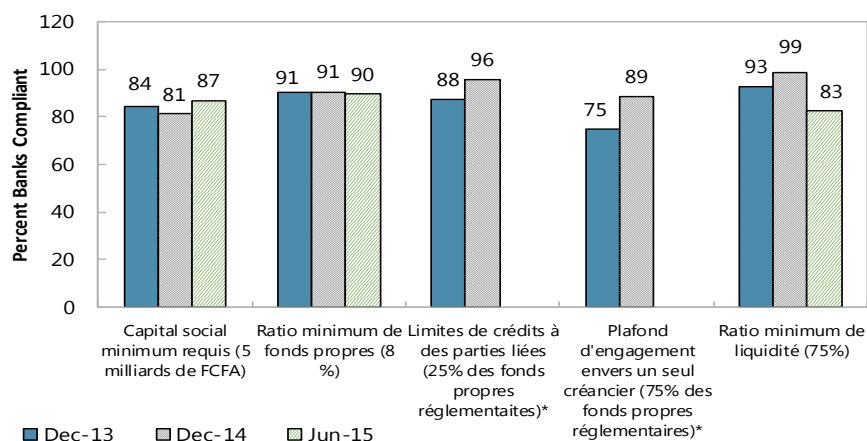
30. Malgré ce qui précède, le système bancaire de l'UEMOA reste vulnérable et exposé à divers risques. Il s'agit essentiellement du risque de crédit et de concentration (exposition aux grands risques). Le taux de créances en souffrance reste élevé (15,4 pour cent à fin juin 2015⁹) malgré le

⁷ La loi commune relative aux bureaux d'information sur le crédit a été adoptée par la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger et le Sénégal, et des mesures sont en cours en vue de son adoption dans les autres états membres de l'UMOA. Les principales instructions relatives à l'application de cette loi commune ont été émises par la BCEAO. Un nouveau bureau d'information sur le crédit au niveau de l'ensemble de l'UMOA, avec son siège en Côte d'Ivoire, a reçu l'agrément en mai 2015.

⁸ «Pan-African Banks : Opportunities and challenges for cross-border oversight», document rédigé par une équipe des services du FMI, dirigée par Charles Enoch et al, Washington, D.C, Fonds monétaire international, 2015. <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=42781>

⁹ Le taux élevé de prêts improductifs peut s'expliquer en grande partie par un héritage du passé.

dynamisme de l'activité économique. En outre, 13 pour cent des banques ne respectent pas le minimum de capital social de 5 milliards à fin juin 2015, et 10 pour cent des banques enregistrent des fonds propres négatifs. Même si plusieurs banques ont été placées sous contrôle rapproché ou sous administration provisoire par la Commission bancaire de l'UMOA, la résolution des banques en difficulté est souvent retardée et remise en cause par les autorités nationales. En outre, les prêts bancaires restent entravés par des procédures judiciaires insuffisantes en matière d'enregistrement et de recouvrement des garanties et des suretés, et par un manque d'informations sur la solvabilité et la qualité des emprunteurs.

Graphique 2 du texte. UEMOA : Conformité des banques aux principales limites prudentielles

* Les données sur la conformité aux limites de crédits à des parties liées et aux plafonds d'engagement envers un seul créancier ne sont pas encore disponibles pour juin 2015.

Avis des services du FMI

31. Il est nécessaire de prendre des mesures supplémentaires pour renforcer la stabilité financière. Les priorités sont notamment les suivantes :

- Renforcer les procédures de contrôle : la Commission bancaire doit perfectionner ses outils de contrôle (cartographie des risques, évaluations et notations des risques bancaires, tests de résistance), renforcer les capacités de ses services, et aligner ses procédures de contrôle sur une approche axée sur les risques. La BCEAO et la Commission bancaire doivent renforcer la structure de surveillance pour permettre un contrôle plus proactif et axé sur le risque, notamment pour lutter contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, et faire mieux respecter les limites prudentielles.
- Préparer la mise en application des nouvelles réglementations : en préparation de l'adoption des nouvelles règles, la BCEAO et la Commission bancaire doivent renforcer les capacités de leurs services et maintenir un dialogue avec les banques, pour assurer une application souple des nouvelles règles et un suivi rapproché des banques qui ne seront pas en mesure de les respecter.
- Mise en application : la Commission bancaire doit i) veiller à la stricte application des règles prudentielles en vigueur et des réglementations régissant l'activité des banques, et ii) prendre des mesures appropriées avec diligence et rapidité pour résoudre les problèmes des banques en difficulté.
- Démarrer l'activité du fonds de garantie des dépôts : ce fonds doit devenir pleinement opérationnel et jouer son rôle de diffusion de la confiance dans l'ensemble du secteur bancaire.

- Cadre de résolution des banques : il est important d'élaborer un régime de résolution comprenant une autorité et un fonds de résolution. Toutefois, les décideurs de l'UEMOA doivent aussi veiller à ce que ce régime de résolution soit conforme aux meilleures pratiques et normes internationales (notamment aux «principaux attributs des régimes de résolution efficaces des institutions financières» établis par le Conseil de stabilité financière). L'autorité de résolution doit être dotée des pouvoirs et de l'indépendance nécessaires, et seuls les tribunaux ont le droit (mais avec effet non suspensif) de statuer sur des appels à l'encontre de décisions de retrait d'agrément¹⁰.

Points de vue des autorités

32. Les autorités souscrivent à l'ensemble des avis des services du FMI sur la stabilité financière et soulignent qu'elles poursuivront leurs réformes pour améliorer la réglementation et la supervision du secteur financier. Elles précisent que les récentes décisions, notamment l'adoption du régime de fonds propres de Bâle II et III, permettront d'améliorer la résilience des banques aux vulnérabilités et aux chocs éventuels. La BCEAO indique également que l'instauration de bureaux d'information sur le crédit et le projet d'abaisser les limites d'exposition aux grands risques permettront de réduire les risques de crédit et de concentration. La BCEAO reconnaît tout à fait que l'autorité de résolution doit être dotée des pouvoirs et de l'indépendance nécessaires. Toutefois, les autorités indiquent que le système juridique régional ne dispose peut-être pas des capacités appropriées pour statuer en appel de décisions de retrait d'agrément et que les lacunes du système risquent de ralentir le processus de résolution des banques en difficultés¹¹.

B. Renforcer le développement du secteur financier et l'inclusion financière

Malgré les progrès accomplis ces dernières années pour améliorer le développement du secteur financier et l'inclusion financière, les pays de l'UEMOA restent en retard par rapport aux pays de référence. L'accès au financement et à l'utilisation des services financiers reste limité, surtout pour les groupes les plus vulnérables de la population. En outre, selon une nouvelle mesure du développement du secteur financier, les pays de l'UEMOA se classent derrière les pays de référence, en particulier en ce qui concerne le développement du marché financier¹².

¹⁰ Il convient de noter à cet égard que conformément aux principaux attributs des régimes de résolution efficaces, la législation établissant le régime de résolution ne doit pas autoriser de procédure judiciaire pouvant entraver la mise en œuvre des mesures prises par les autorités de résolution dans le cadre de leurs pouvoirs juridiques et en toute bonne foi, ou pouvant aboutir à l'annulation de ces mesures.

¹¹ Actuellement, le droit d'appel est donné non pas aux tribunaux mais au Conseil des ministres de l'UEMOA.

¹² Cette mesure repose sur un nouvel indice général de développement du secteur financier établi par Sviridzenka (2016) et Sahay et al (2015). Il permet de comparer les pays (comme les pays de l'UEMOA) à des groupes de pays de référence en fonction de leurs marchés et établissements financiers. Pour de plus amples informations, se reporter au document de la série des Questions générales : UEMOA – 2016 – Consultation régionale.

Avis des services du FMI

33. Des mesures supplémentaires s'imposent pour dynamiser le développement du secteur financier et l'inclusion financière. Les réformes les plus urgentes doivent viser à i) abaisser le coût des services financiers, ii) renforcer le cadre juridique et les procédures judiciaires, iii) améliorer le climat des affaires, et iv) renforcer l'alphabétisation financière et la protection des consommateurs dans le domaine financier. Les autorités sont invitées à profiter de l'accès de plus en plus facile de la population à la téléphonie mobile pour dynamiser le développement de la banque mobile, tout en veillant comme il se doit à la stabilité financière et aux aspects de lutte contre le blanchiment de capitaux.

Points de vue des autorités

34. Les autorités souscrivent à l'ensemble des recommandations des services du FMI et mettent en exergue leurs efforts pour promouvoir encore l'approfondissement du marché financier et l'inclusion financière. Elles précisent qu'elles sont en train de coordonner avec les autorités nationales une stratégie régionale d'inclusion financière visant à améliorer l'accès aux services financiers et à leur utilisation. Elles soulignent également la nécessité d'axer les efforts sur des cibles plus granulaires pour assurer que cette stratégie réponde bien aux besoins des différents groupes de la population. Elles confirment le développement rapide des services de paiement mobile, notamment en Côte d'Ivoire, et soulignent que leur démarche de promotion de ces services s'est accompagnée de la réglementation appropriée pour limiter les risques financiers qui pourraient y être associés.

MESURES EN FAVEUR DE LA COMPÉTITIVITÉ ET DE L'INCLUSION

Des mesures en faveur de la compétitivité et de l'inclusion permettraient de contribuer à une croissance plus forte et plus solidaire.

35. Il est urgent d'améliorer l'environnement des affaires pour doper la compétitivité. Même s'il ne semble pas exister, d'après les estimations, de problème majeur de compétitivité des prix, des difficultés structurelles persistent. Les indicateurs de compétitivité structurelle à base d'enquêtes montrent une amélioration, mais indiquent la persistance d'importants blocages qui font obstacle aux entreprises en matière de transfert de propriété, d'octroi de permis de construire, d'obtention de prêts, de raccordement au réseau électrique, et de paiement des impôts (graphique 3). Les obstacles à la compétitivité dans la région de l'UEMOA sont les infrastructures régionales insuffisantes, les coûts élevés des intrants tels que les communications, les transports, l'électricité, et la faiblesse du climat des affaires et du contexte juridique. Malgré des progrès, la compétitivité reste faible et s'est détériorée depuis 2004 (graphique 3.5); la région reste à la traîne par rapport aux pays de référence d'Afrique et d'Asie (tels que Ghana, Rwanda, et Tanzanie, graphique 3.1) en matière de compétitivité structurelle (graphiques 3.3 et 3.4). Pour soutenir la croissance, il faudra que la région intègre les chaînes de valeur mondiale et y assure sa progression. Les réformes nécessaires consistent notamment à renforcer

l'efficacité de l'investissement, pour assurer que l'investissement en infrastructures publiques stimule la productivité, et à améliorer le climat des affaires. Les obstacles à surmonter notamment en matière de transfert de propriété, d'octroi de permis de construire, d'obtention de prêts, de raccordement au réseau électrique, de paiement des impôts, et de protection des investisseurs minoritaires, posent de grandes difficultés aux entreprises, et font monter les prix relatifs des produits de l'UEMOA.

36. L'aggravation des inégalités freine la croissance économique et l'inclusion sociale. Il est encourageant de constater les progrès en matière de recul de la pauvreté et d'amélioration des indicateurs sociaux. La majorité des pays de l'UEMOA ont réussi à réduire les taux d'extrême pauvreté¹³, souvent à partir de niveaux très élevés. Les ratios d'extrême pauvreté au Burkina Faso, Mali, Niger et Sénégal ont régressé de plus de 25 points de pourcentage depuis les années 1990. Toutefois, même en baisse, les taux de pauvreté et les inégalités de revenus et de genre dans la région restent parmi les plus élevés au monde (voir graphique 1 et document d'accompagnement de la série des Questions générales).

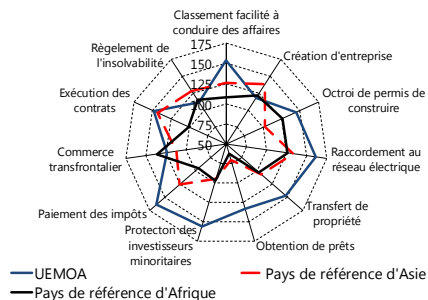
¹³ L'extrême pauvreté est définie comme le ratio de la population vivant avec moins de 1,90 dollar par jour (parité de pouvoir d'achat 2011).

Graphique 3. UEMOA : Compétitivité structurelle

Les réformes se sont poursuivies, bien qu'à un rythme ralenti ...

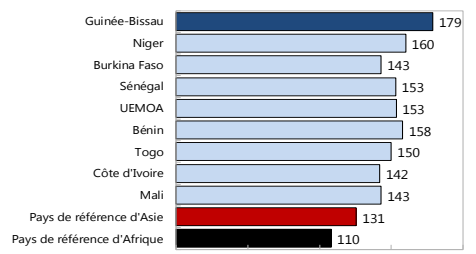
... dans la plupart des pays de l'UEMOA, pour améliorer...

1. Facilité à conduire des affaires 2016 (classement sur 189 pays)



Source: Indicateurs "Doing Business 2016" de la Banque mondiale

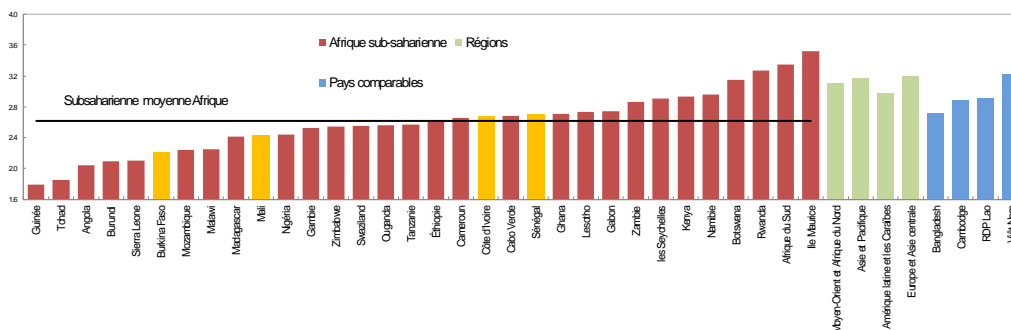
2. Facilité à conduire des affaires 2016 (classement sur 189 pays)



Sources: Indicateurs "Doing Business 2016" de la Banque mondiale

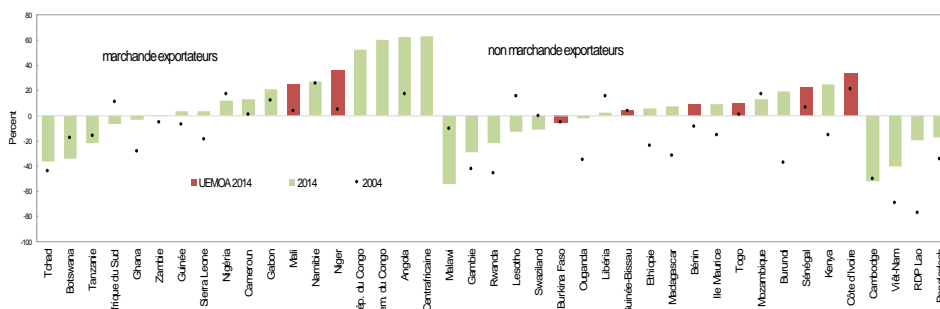
... un climat des affaires difficile. Toutefois, la région reste en situation de concurrence défavorable par rapport aux pays comparables ...

3. Pays d'Afrique subsaharienne, d'autres régions et pays comparables: indice de compétitivité mondiale, 2014



... en raison notamment de son plus fort niveau de coûts et de ses prix relatifs plus élevés que prévu en fonction des niveaux de revenus de la région.

4. Afrique subsaharienne : Taux de change réel corrigé par l'effet Balassa-Samuelson (chiffre plus bas = compétitivité plus forte)



Note: Les pays de référence d'Asie sont notamment les suivants : Bangladesh, Cambodge, Inde, Népal, République démocratique populaire du Lao, et Viet Nam; les pays de référence d'Afrique sont notamment : Ghana, Kenya, Lesotho, Ouganda, Rwanda, Tanzanie, et Zambie.

Sources: BCEAO, Rapport «Doing Business» et indice de compétitivité mondiale de la Banque mondiale; calculs des services du FMI.

Avis des services du FMI

37. Les services du FMI recommandent de promouvoir les réformes du climat des affaires en assurant la diffusion de pratiques optimales. Encourager l'intégration régionale et adopter une démarche au niveau de la région pour remédier aux insuffisances en infrastructures contribueraient également à améliorer la compétitivité. La commission de l'UEMOA doit jouer un rôle plus fort de coordination des projets d'infrastructures et pourrait collaborer avec les partenaires de développement pour constituer une capacité régionale, afin d'aider les gouvernements nationaux à préparer judicieusement les PPP et les grands projets.

38. Les services du FMI soulignent que des politiques visant directement à accroître l'investissement en capital humain, en luttant contre les inégalités, pourraient être bénéfiques à la croissance. Les mesures prises, en particulier, pour donner les mêmes chances aux hommes et aux femmes, notamment en matière d'éducation et de santé, et pour leur octroyer les mêmes droits juridiques, pourraient doper la croissance par habitant. La réduction des disparités homme-femme permettrait non seulement de stimuler la croissance en affectant plus efficacement les ressources, mais aussi d'augmenter le niveau total d'éducation et d'améliorer le capital humain de la région, ce qui à son tour, renforcerait encore la croissance. La Commission de l'UEMOA pourrait dresser une liste de toutes les dispositions juridiques discriminatoires et inviter les pays membres à dialoguer et préparer un calendrier en vue de les éliminer. Un rapport annuel sur l'état d'avancement des travaux permettrait d'inciter les pays à prendre des mesures, et donnerait aux organisations de la société civile dans les pays membres, les arguments nécessaires pour faire pression en faveur de modifications des législations pour qu'elles soient à la fois équitables et bénéfiques à la croissance.

Points de vue des autorités

39. Les autorités souscrivent à l'ensemble des recommandations des services du FMI. Elles soulignent les efforts en cours pour remédier aux insuffisances des infrastructures, réduire les coûts et alléger les procédures de la conduite des affaires, promouvoir l'inclusion financière et l'approfondissement du secteur financier, et renforcer le capital humain.

AUTRES DOSSIERS

40. La dernière évaluation des sauvegardes de la Banque centrale commune aux pays de l'UEMOA, la BCEAO, a constaté le maintien d'un fort environnement de contrôle. Selon le suivi après évaluation de la BCEAO, toutes les recommandations ont été mises en œuvre, à l'exception d'une seule. Ces recommandations ont inclus notamment le renforcement des mécanismes d'audit externe, par la désignation d'un cabinet international expérimenté en matière de normes internationales d'audit (ISA) pour réaliser les audits des exercices 2015-2017, et le renforcement de la capacité du comité d'audit, en lui adjoignant des experts extérieurs pour contrôler les procédures d'audit et de communication financière. La recommandation non encore mise en œuvre, celle sur les IFRS, est à un stade très avancé, et la BCEAO finalise actuellement certains aspects sur la base des entretiens avec ses auditeurs extérieurs.

41. La BCEAO a pris d'importantes mesures pour moderniser le recueil, le stockage, le traitement et la diffusion de ses données statistiques. Les réformes en cours ou prévues pour la période 2016-18 sont axées sur :

- la refonte des enquêtes de conjoncture et des modes de recueil de données non financières,
- le passage aux statistiques trimestrielles du PIB,
- la modernisation de la saisie et du traitement des données sur la situation des banques,
- la refonte des données trimestrielles sur la balance des paiements.

Avis des services du FMI

La BCEAO doit continuer à améliorer les statistiques trimestrielles de la balance des paiements. Elle doit notamment commencer à établir les statistiques trimestrielles de la dette extérieure et étudier la possibilité d'établir un formulaire statistique pour les réserves au niveau de l'ensemble de l'UEMOA.

Encadré 4. UEMOA : Assistance technique du FMI aux institutions de l'UEMOA

Ces trois dernières années, le FMI a apporté une assistance technique (AT) aux pays de l'UEMOA dans plusieurs domaines, notamment l'amélioration de la qualité des données, la réglementation et le contrôle du secteur financier, ainsi que la gestion de la dette, la politique fiscale et la gestion des finances publiques. Les programmes d'AT ont visé en particulier les secteurs suivants :

Statistiques du secteur réel et du secteur extérieur : Mise en œuvre des programmes statistiques régionaux 2015-2020, avec notamment le passage au Système de comptabilité nationale 2008. En outre, l'accent est placé sur l'amélioration des indicateurs infra-annuels i) en mettant en place la comptabilité nationale trimestrielle, ainsi que la balance des paiements trimestrielle dans tous les pays et ii) en améliorant la qualité d'un certain nombre d'indicateurs tels que l'indice de production industrielle et l'indice des prix à la production.

Secteur financier et gestion de la dette. Passage aux normes de Bâle II et Bâle III. Mise en service opérationnelle de l'Agence UMOA-Titres, organisme régional créé en 2013 par le Conseil des ministres de l'UEMOA pour aider les huit états membres à mettre en œuvre leurs programmes d'émissions obligataires.

Politique fiscale. Aide apportée à la Commission de l'UEMOA pour élaborer le cadre de coordination fiscale de l'UEMOA, et en contrôler l'application dans les huit états membres, par le biais d'une assistance technique et de l'organisation d'un séminaire régional.

Gestion des finances publiques. Aide apportée à la Commission de l'UEMOA pour renforcer les capacités des hauts responsables dans les domaines liés à la Gestion des finances publiques (GFP) dans les États membres, pour transposer et mettre en application, dans leurs pays, les directives régionales adoptées en 2009 en matière de GFP.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

42. L'économie a connu une croissance vigoureuse avec des conditions macroéconomiques généralement solides. Malgré la fragilité de la situation sécuritaire dans un certain nombre de pays membres, et une conjoncture extérieure moins favorable en 2015, la croissance économique a dépassé 6 pour cent pour la deuxième année consécutive, grâce en partie à des conditions météorologiques

clémentes et à une évolution positive des termes de l'échange. L'inflation reste maîtrisée et la position extérieure a été stable, avec une couverture de l'équivalent de 4,3 mois d'importations par les réserves internationales brutes à fin décembre 2015.

43. Les perspectives demeurent positives mais sujettes à de considérables risques baissiers.

Porté par une forte demande intérieure, sous l'effet essentiellement de l'investissement public, le taux de croissance du PIB devrait s'établir environ à 6,5 pour cent en 2016. Les facteurs qui pourraient nuire à la croissance sont notamment la persistance de problèmes sécuritaires dans la région, des retards dans la mise en œuvre de l'assainissement budgétaire et des réformes structurelles, de mauvaises conditions météorologiques, un retournement de l'amélioration des termes de l'échange, un ralentissement plus prononcé de la croissance économique mondiale, et un durcissement des conditions de financement dans le monde.

44. Le défi consiste à maintenir la dynamique de croissance tout en sauvegardant la stabilité intérieure et extérieure, dans une conjoncture internationale empreinte d'incertitude.

Les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire régionale devront pour cela être prudentes et bien coordonnées. Il faudra également la ferme volonté de faire progresser les réformes structurelles tant attendues pour dynamiser la compétitivité et la diversification de l'économie, améliorer le climat des affaires et favoriser une croissance mieux partagée. La BCEAO, la Commission bancaire et la Commission de l'UEMOA auront sans doute intérêt à être plus fermes dans leur dialogue avec les autorités nationales pour les exhorter à entreprendre les réformes nécessaires afin de sauvegarder la croissance et promouvoir une plus grande égalité des chances.

45. Poursuivre l'assainissement budgétaire, tout en augmentant la marge de manœuvre pour répondre aux besoins de développement, contribuerait à sauvegarder la stabilité macroéconomique et à accompagner la croissance.

Dans ce contexte, la Commission de l'UEMOA doit aider les pays membres à réformer plus vigoureusement leurs finances publiques pour accroître les recettes intérieures, rationaliser les dépenses courantes, et améliorer la gestion budgétaire et la qualité des dépenses. Il convient aussi d'entreprendre des réformes pour renforcer l'efficacité de l'investissement public et consolider encore la gestion de la dette.

46. L'orientation de la politique monétaire est actuellement appropriée mais il est impératif de renforcer la transmission monétaire.

Il faut continuer d'améliorer la gestion de la liquidité, d'approfondir les marchés financiers, et de renforcer les opérations de marché, pour contribuer à renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire. Les perspectives minimales d'inflation et la conjoncture macro-économique favorable sont l'occasion pour la BCEAO de concentrer ses efforts dans ce domaine.

47. La stabilité financière, l'approfondissement des secteurs financiers et l'inclusion financière sont indispensables pour accompagner la croissance.

Les services du FMI félicitent les autorités pour les considérables efforts de réformes consentis en 2015 en vue de moderniser le secteur financier et de renforcer le contrôle bancaire. À terme, les autorités doivent accélérer leurs programmes de réformes, en particulier appliquer les normes de Bâle II et Bâle III, renforcer le contrôle axé sur le risque, harmoniser leurs limites prudentielles avec les normes et les pratiques optimales

internationales, et éviter le laxisme réglementaire. Les services du FMI encouragent les autorités à adopter et à mettre en œuvre la stratégie régionale d'inclusion financière.

48. Pour soutenir une croissance plus forte et mieux partagée, il faudra aussi renforcer la compétitivité et la diversification, et réduire les inégalités. Des mesures doivent être prises pour améliorer encore les infrastructures publiques, réduire les coûts des intrants, et faciliter le climat des affaires. Des mesures destinées à assurer l'égalité des chances entre hommes et femmes, notamment dans les secteurs de l'éducation et de la santé, et à leur accorder les mêmes droits juridiques, pourraient doper la croissance par habitant et favoriser une plus grande justice sociale. La Commission de l'UEMOA devrait sans doute s'impliquer davantage dans la collecte et la diffusion d'informations qui permettraient de préconiser les mesures nécessaires pour éliminer la discrimination dans les textes juridiques.

Tableau 1. UEMOA : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2012–20

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
	Est.				Proj.					
	(Variation annuelle en pourcentage)									
Revenu national et prix										
PIB en prix constants	6.7	6.0	6.3	6.3	6.3	6.6	6.6	6.5	6.4	
PIB par habitant en prix constants	3.7	3.2	3.4	3.4	3.4	3.7	3.8	3.6	3.6	
Monnaie au sens large/PIB	-3.1	3.5	6.3	2.6	...	...	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	2.4	1.3	-0.1	1.0	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0	
Termes de l'échange	-5.0	-9.0	-0.6	6.9	-0.7	-1.6	-1.3	-1.7	-1.8	
Taux de change effectifs nominaux	-2.4	4.3	3.9	-3.9	...	...	...	...	...
Taux de change effectifs réels	-2.7	2.8	1.0	-5.5	...	...	...	...	...
	(En pourcentage du PIB)									
Comptes nationaux										
Épargne intérieure brute	15.0	15.5	14.8	16.9	18.2	18.5	19.0	19.2	19.6	
Investissement intérieur brut	21.5	23.7	22.7	24.7	25.9	26.6	27.2	27.5	27.8	
<i>dont</i> : investissement public	5.7	7.3	7.2	7.7	8.3	8.0	8.1	8.1	8.2	
	(Variations annuelles en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)									
Monnaie et crédit ¹										
Avoirs extérieurs nets	-2.1	-5.3	0.1	-0.2	...	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	11.9	15.8	14.6	17.2	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large	9.8	10.5	14.6	17.0	...	...	...	...	...
	12.9	16.4	14.3	14.1	12.7	13.5	11.9	13.0	13.8	
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Opérations financières de l'État ²										
Total des recettes publiques, hors dons	17.5	17.8	17.8	18.2	18.5	18.7	19.1	19.4	19.7	
Dépenses publiques	22.6	23.8	23.8	24.3	24.3	24.0	23.9	24.1	24.4	
Dons officiels	2.6	3.0	2.7	1.4	1.8	1.9	1.8	1.7	1.9	
Solde budgétaire global, dons compris (base caisse)	-2.5	-3.0	-3.4	-4.6	-4.0	-3.4	-3.0	-2.9	-2.8	
Solde budgétaire de base, dons et PPTE compris	-1.6	-1.4	-1.5	-0.6	-0.4	0.1	0.4	0.3	0.3	
Secteur extérieur										
Exportations de biens et de services ³	26.6	24.3	24.4	25.1	22.7	22.2	22.0	21.6	21.3	
Importations de biens et de services ³	34.5	35.6	35.7	33.6	31.3	31.2	31.2	30.8	30.3	
Solde des transactions courantes, hors dons ⁴	-7.3	-9.2	-8.9	-8.3	-8.3	-8.7	-8.8	-8.7	-8.4	
Solde des transactions courantes, dons compris ⁴	-6.0	-6.8	-6.1	-5.6	-5.8	-6.2	-6.4	-6.4	-6.3	
Dettes publiques extérieures	24.6	24.7	25.2	30.4	30.3	29.7	29.1	28.7	28.3	
Dettes publiques totales	36.5	37.3	38.9	44.7	45.3	44.3	43.2	42.0	41.3	
Monnaie au sens large	27.7	28.7	30.5	31.3	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire :</i>										
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	43,380	46,234	49,215	53,150	57,622	62,513	67,927	73,768	80,094	
PIB nominal par habitant (en dollars EU)	837	896	928	814	843	895	946	1,003	1,063	
Francs CFA par dollar EU, en moyenne	511	494	494	591	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change ⁵	98.4	84.0	77.0	79.2	...	...	...	...	...
Réserves en mois d'importations (hors importations intra-UEMOA)	5.1	4.5	4.7	5.0	4.8	4.8	4.9	4.9	5.0	

Sources : FMI, base de données du Département Afrique; *Perspectives de l'économie mondiale*; estimations des services du FMI.¹ Variation en glissement annuel, à fin décembre; pour 2013, variation en glissement annuel, à fin novembre.² Les données pour 2014 tiennent compte d'une forte augmentation du déficit budgétaire du Niger, suite à un nouveau projet dans le secteur des hydrocarbure.³ Hors commerce intrarégional.⁴ Les données pour la période allant jusqu'à 2011 sont corrigées des écarts dus au commerce intrarégional par la BCEAO.⁵ Réserves officielles brutes divisées par passifs intérieurs à court terme (définition du FMI).

Tableau 2. UEMOA : Principales statistiques de comptabilité nationale et d'inflation, 2012-20

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
				Est.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	
(Variation annuelle en pourcentage)									
PIB réel									
Bénin	4.6	6.9	6.5	5.2	5.2	5.5	5.7	5.8	6.0
Burkina Faso	6.5	6.6	4.0	4.0	5.0	5.7	6.0	6.5	6.5
Côte d'Ivoire	10.7	8.7	7.9	8.4	8.2	7.9	7.5	7.2	6.7
Guinée Bissau	-1.8	0.8	2.5	4.8	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0
Mali	-0.8	2.3	7.2	7.0	5.0	5.2	4.8	4.5	4.5
Niger	11.8	5.3	7.0	4.0	4.9	6.9	7.8	6.6	7.6
Sénégal	4.5	3.6	4.4	5.7	5.9	6.5	7.0	7.2	7.3
Togo	5.9	5.4	5.4	5.3	5.2	5.2	5.4	5.4	5.4
UEMOA	6.7	6.0	6.3	6.3	6.3	6.6	6.6	6.5	6.4
PIB réel par habitant									
Bénin	1.8	4.1	3.8	2.6	2.7	3.0	3.3	3.5	3.7
Burkina Faso	3.4	3.6	1.1	1.1	2.1	2.8	3.1	3.7	3.7
Côte d'Ivoire	7.9	5.9	5.2	5.6	5.5	5.1	4.8	4.5	4.0
Guinée Bissau	-4.0	-1.4	0.3	2.5	2.5	2.7	2.7	2.7	2.7
Mali	-3.8	-0.7	3.9	3.7	1.7	1.9	1.6	1.2	1.2
Niger	8.5	2.1	3.8	0.9	1.8	3.7	4.5	3.4	4.4
Sénégal	1.5	0.6	1.5	2.7	2.9	3.5	4.0	4.1	4.3
Togo	3.1	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4	2.6	2.6	2.6
UEMOA	3.7	3.2	3.4	3.4	3.4	3.7	3.8	3.6	3.6
Inflation									
Bénin	6.7	1.0	-1.1	0.3	2.0	2.3	2.6	2.8	2.8
Burkina Faso	3.8	0.5	-0.3	1.0	1.6	2.0	2.0	2.0	2.0
Côte d'Ivoire	1.3	2.6	0.4	1.4	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Guinée Bissau	2.1	0.8	-1.0	1.5	2.6	2.8	3.0	3.0	3.0
Mali	5.3	-0.6	0.9	1.4	1.0	1.3	1.7	2.1	2.4
Niger	0.5	2.3	-0.9	1.0	1.5	1.5	1.8	2.0	2.0
Sénégal	1.4	0.7	-1.1	0.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Togo	2.6	1.8	0.2	1.8	2.1	2.5	2.5	2.5	2.5
UEMOA	2.4	1.3	-0.1	1.0	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0
(En pourcentage du PIB)									
Épargne nationale brute									
Bénin	13.2	19.0	15.6	16.7	17.5	17.1	17.2	18.2	18.2
Burkina Faso	7.7	9.8	3.3	5.7	8.1	10.8	11.5	12.8	12.9
Côte d'Ivoire	15.3	15.7	16.1	16.4	16.4	16.4	17.0	17.3	17.9
Guinée Bissau	-2.6	2.6	7.4	10.3	11.1	9.8	9.1	8.2	7.1
Mali	13.1	12.7	15.6	24.8	27.2	27.4	28.5	28.9	29.4
Niger	24.8	25.2	24.3	24.1	23.0	22.3	22.7	22.1	19.5
Sénégal	18.9	17.8	16.6	18.0	21.7	22.1	22.3	21.2	23.4
Togo	16.3	10.5	10.7	11.7	15.4	14.2	13.8	14.6	14.7
UEMOA	15.0	15.5	14.8	16.9	18.2	18.5	19.0	19.2	19.6
Investissement intérieur brut									
Bénin	22.7	28.5	25.0	27.8	28.7	27.6	27.8	27.9	27.9
Burkina Faso	14.9	20.8	11.2	11.4	13.2	15.6	16.8	18.6	19.1
Côte d'Ivoire	16.5	17.0	16.8	18.4	19.9	20.8	21.3	21.7	22.4
Guinée Bissau	7.3	7.0	10.8	11.2	12.2	12.4	12.4	12.7	12.9
Mali	18.7	25.4	32.6	39.5	42.1	43.6	46.4	47.6	48.2
Niger	39.5	40.2	40.2	42.1	40.3	40.5	39.4	37.9	33.9
Sénégal	29.6	28.1	25.5	25.9	26.5	27.1	27.3	26.5	28.3
Togo	23.8	23.6	23.5	24.2	25.6	24.3	23.8	24.1	24.1
UEMOA	21.5	23.7	22.7	24.7	25.9	26.6	27.2	27.5	27.8

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

Tableau 3. UEMOA : Principaux indicateurs budgétaires, 2012–20

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
				Est.	Proj.					
(En pourcentage du PIB)										
Solde budgétaire primaire										
Bénin	0.1	-2.1	-1.6	-7.1	-3.2	-3.0	-2.6	-2.4	-2.2	
Burkina Faso	-2.4	-2.9	-1.1	-0.6	-2.3	-1.8	-1.8	-1.9	-1.9	
Côte d'Ivoire	-1.4	-0.9	-1.0	-2.0	-1.9	-1.3	-1.1	-1.0	-1.0	
Guinée Bissau	-2.2	-1.7	-0.9	-0.8	-1.1	-1.4	-0.5	-0.4	0.0	
Mali	-0.4	-1.9	-2.3	-1.9	-2.1	-2.2	-1.9	-2.0	-1.9	
Niger ¹	-0.8	-2.3	-7.6	-6.8	-5.8	-3.5	-1.7	-1.3	-1.3	
Sénégal	-4.3	-3.9	-3.4	1.6	1.8	2.2	2.5	2.8	1.7	
Togo	-6.3	-3.5	-4.0	-4.6	-4.3	-3.7	-3.2	-3.3	-3.1	
UEMOA	-1.9	-2.1	-2.3	-2.2	-2.0	-1.4	-1.0	-0.9	-1.0	
Solde budgétaire global (dons compris), base caisse										
Bénin	-0.6	-2.4	-2.6	-8.1	-4.7	-4.3	-3.9	-3.9	-3.7	
Burkina Faso	-2.8	-2.7	0.4	-2.8	-3.0	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5	
Côte d'Ivoire	-1.7	-2.0	-3.2	-3.9	-3.6	-3.2	-2.9	-2.9	-2.8	
Guinée Bissau	-2.2	-1.8	-2.2	-2.9	-2.1	-2.4	-1.5	-1.3	-1.1	
Mali	-0.5	-2.4	-2.9	-2.6	-2.8	-2.8	-2.5	-2.6	-2.6	
Niger	-0.9	-3.2	-6.6	-8.9	-6.9	-4.6	-2.7	-2.2	-2.1	
Sénégal	-5.8	-5.4	-5.0	-5.2	-4.3	-3.6	-3.1	-2.8	-2.6	
Togo	-7.8	-5.3	-6.4	-5.6	-6.4	-5.8	-5.5	-5.7	-5.8	
UEMOA	-2.5	-3.0	-3.4	-4.6	-4.0	-3.4	-3.0	-2.9	-2.8	
Recettes publiques (hors dons)										
Bénin	17.4	17.7	16.5	16.4	16.8	16.9	17.1	17.2	17.2	
Burkina Faso	17.5	18.5	17.3	16.2	16.9	17.4	18.3	19.2	19.6	
Côte d'Ivoire	18.4	18.5	17.9	19.1	18.9	19.0	19.5	19.7	19.9	
Guinée Bissau	9.1	8.1	12.0	13.3	13.9	12.9	13.2	13.4	13.6	
Mali	14.4	14.5	14.8	15.6	16.7	17.1	17.4	17.9	18.0	
Niger	15.3	16.6	17.5	17.8	18.6	19.3	19.9	20.4	21.1	
Sénégal	20.1	20.0	21.9	21.9	21.6	21.5	21.5	21.6	21.9	
Togo	17.6	18.0	17.7	18.8	18.9	19.1	19.4	19.6	19.8	
UEMOA	17.5	17.8	17.8	18.2	18.5	18.7	19.1	19.4	19.7	
Dépenses publiques										
Bénin	19.7	21.1	19.4	24.8	23.0	22.4	22.2	22.2	22.1	
Burkina Faso	25.5	27.4	23.3	21.1	23.9	24.4	25.3	26.1	26.4	
Côte d'Ivoire	22.1	22.1	22.0	24.8	24.2	23.8	23.9	24.1	24.2	
Guinée Bissau	13.7	13.4	22.4	20.0	22.6	22.6	22.1	22.3	22.2	
Mali	15.5	19.7	19.9	20.6	21.5	21.8	22.0	22.5	22.6	
Niger	22.5	27.2	31.0	31.1	30.3	28.1	26.7	26.3	26.5	
Sénégal	28.6	27.9	30.4	24.9	24.4	23.8	23.6	23.3	24.5	
Togo	26.4	25.5	25.0	27.3	27.5	27.0	26.7	27.1	27.2	
UEMOA	22.6	23.8	23.8	24.3	24.3	24.0	23.9	24.1	24.4	
Dépenses publiques courantes										
Bénin	14.3	14.1	14.4	16.9	15.6	15.8	15.8	15.8	15.7	
Burkina Faso	14.5	13.6	14.4	14.2	14.1	14.2	14.2	14.2	14.2	
Côte d'Ivoire	17.6	16.0	16.1	17.5	16.3	16.5	16.5	16.9	17.0	
Guinée Bissau	12.3	9.8	15.9	14.4	13.9	13.7	13.5	13.5	13.5	
Mali	11.3	12.2	11.9	12.6	12.5	12.4	12.4	12.4	12.5	
Niger	11.4	13.5	14.6	15.4	15.1	14.6	14.4	13.9	14.0	
Sénégal	17.2	17.1	17.7	12.8	12.6	11.6	11.6	11.7	11.2	
Togo	17.6	17.3	15.9	17.1	16.1	17.0	17.3	17.6	18.0	
UEMOA	15.3	14.9	15.2	15.4	14.7	14.7	14.7	14.8	14.8	
Dépenses publiques en capital²										
Bénin	5.2	6.4	5.3	7.5	7.4	6.6	6.4	6.4	6.4	
Burkina Faso	11.0	14.2	9.0	7.0	9.9	10.3	11.1	11.9	12.2	
Côte d'Ivoire	4.5	6.1	6.0	7.3	7.9	7.4	7.4	7.2	7.2	
Guinée Bissau	1.4	3.6	7.2	6.9	9.1	8.9	8.6	8.8	9.0	
Mali	2.7	6.0	6.4	6.7	7.8	8.2	8.3	8.8	8.8	
Niger	11.1	13.7	16.4	15.7	15.2	13.5	12.3	12.4	12.5	
Sénégal	11.2	10.9	12.6	12.1	11.8	12.2	11.9	11.6	13.3	
Togo	8.8	8.3	9.1	10.2	11.4	10.0	9.3	9.4	9.2	
UEMOA	7.0	8.6	8.4	8.7	9.4	9.1	9.0	9.1	9.4	

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

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

Tableau 4. UEMOA : Principaux indicateurs extérieurs, 2010–20

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
				Est.			Proj.		
	(En pourcentage du PIB)								
Exportations de biens et services									
Bénin	13.8	16.2	16.4	18.0	17.2	18.5	19.7	21.1	21.3
Burkina Faso	23.5	25.9	25.9	25.7	25.1	24.7	24.4	24.7	24.5
Côte d'Ivoire	48.4	41.8	42.3	40.7	35.4	36.1	37.3	37.3	37.9
Guinée Bissau	14.3	19.1	18.8	26.0	25.9	25.0	24.2	23.4	22.5
Mali	26.9	24.9	22.3	22.0	20.0	19.3	17.2	16.3	15.7
Niger	21.9	22.6	19.4	17.8	16.9	17.9	20.7	21.0	22.1
Sénégal	27.8	28.2	27.9	27.3	26.3	26.4	26.7	26.2	26.0
Togo	44.7	45.7	40.3	39.6	40.2	41.2	42.4	43.8	44.8
UEMOA 1	26.6	24.3	24.4	25.1	22.7	22.2	22.0	21.6	21.3
Importations de biens et services									
Bénin	27.2	30.4	31.0	33.9	34.1	34.9	36.9	37.7	38.3
Burkina Faso	34.7	39.0	34.7	32.4	30.7	30.8	31.3	32.1	32.4
Côte d'Ivoire	44.2	38.8	39.4	39.1	35.5	37.0	38.4	38.8	39.8
Guinée Bissau	25.5	26.8	31.2	32.1	34.5	34.5	34.2	34.5	34.8
Mali	31.8	39.9	38.6	34.8	31.8	32.0	31.5	30.9	29.9
Niger	39.4	39.1	38.2	38.4	35.7	36.9	38.6	38.2	36.2
Sénégal	48.6	48.9	46.9	44.7	40.8	40.9	40.8	40.1	39.1
Togo	58.6	65.8	59.5	58.8	57.1	58.0	58.8	60.1	60.7
UEMOA 1	34.5	35.6	35.7	33.6	31.3	31.2	31.2	30.8	30.3
Compte courant extérieur (hors dons)									
Bénin	-12.1	-12.2	-11.9	-13.3	-14.3	-13.6	-14.5	-13.4	-13.0
Burkina Faso	-10.6	-13.2	-9.7	-7.7	-6.5	-6.8	-7.4	-7.8	-8.1
Côte d'Ivoire	-1.0	-1.8	-2.3	-3.8	-5.1	-5.8	-5.6	-5.7	-5.7
Guinée Bissau	-13.6	-8.2	-7.7	-1.8	-3.5	-5.0	-5.7	-6.9	-8.2
Mali	-2.7	-12.4	-13.7	-11.2	-9.9	-10.6	-11.7	-11.7	-11.2
Niger	-18.0	-17.1	-18.2	-20.1	-18.3	-18.9	-17.8	-16.6	-15.1
Sénégal	-11.8	-11.0	-9.6	-8.6	-5.7	-5.9	-5.8	-6.0	-5.6
Togo	-9.3	-15.2	-14.8	-14.8	-12.5	-12.5	-12.1	-11.7	-11.5
UEMOA	-7.3	-9.2	-8.9	-8.3	-8.3	-8.7	-8.8	-8.7	-8.4
Compte courant extérieur (dons inclus)									
Bénin	-9.5	-9.5	-9.3	-11.1	-11.2	-10.6	-10.5	-9.8	-9.6
Burkina Faso	-7.2	-11.0	-7.9	-5.7	-5.2	-4.8	-5.4	-5.8	-6.2
Côte d'Ivoire	-1.2	-1.4	-0.7	-1.9	-3.5	-4.3	-4.3	-4.4	-4.5
Guinée Bissau	-11.8	-7.4	-3.4	-0.9	-1.1	-2.6	-3.3	-4.5	-5.8
Mali	-2.2	-2.8	-4.6	-2.8	-2.1	-3.2	-4.8	-5.2	-5.0
Niger	-14.7	-15.0	-16.0	-18.0	-17.3	-18.2	-16.7	-15.7	-14.3
Sénégal	-10.8	-10.4	-8.9	-7.8	-4.8	-5.0	-5.1	-5.2	-4.9
Togo	-7.5	-13.0	-12.8	-12.6	-10.1	-10.1	-10.0	-9.5	-9.3
UEMOA	-6.0	-6.8	-6.1	-5.6	-5.8	-6.2	-6.4	-6.4	-6.3

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

¹Hors échanges intrarégionaux.

Tableau 5. UEMOA : Dette publique, 2012–20

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
				Est.			Proj.		
	(En pourcentage du PIB)								
Dette extérieure									
Bénin	15.4	16.8	20.1	21.0	20.8	20.5	20.1	19.7	19.3
Burkina Faso	22.6	21.4	21.8	23.1	23.0	22.4	22.0	21.7	21.6
Côte d'Ivoire	28.0	26.4	28.1	33.0	31.2	29.5	28.0	26.7	26.3
Guinée Bissau	26.6	25.4	26.6	27.3	25.6	25.1	25.2	25.4	25.7
Mali	21.3	20.8	24.5	28.7	29.3	29.7	30.2	30.7	31.3
Niger	16.7	17.6	22.1	30.0	32.7	34.2	35.1	36.3	36.6
Sénégal	30.4	32.4	40.1	39.8	42.8	42.3	41.2	39.9	38.7
Togo	17.6	20.1	26.9	30.1	30.0	30.6	31.0	31.9	32.3
UEMOA	24.6	24.7	25.2	30.4	30.3	29.7	29.1	28.7	28.3
Dette intérieure									
Bénin	11.4	8.6	10.8	16.5	18.4	19.3	20.7	21.8	22.7
Burkina Faso	5.7	7.3	6.8	6.7	11.8	10.7	10.4	10.5	10.2
Côte d'Ivoire	16.5	17.3	18.8	17.3	16.1	16.6	16.9	17.2	17.3
Guinée Bissau	25.6	28.2	28.4	25.0	22.3	20.7	19.1	17.7	16.2
Mali	3.6	4.9	6.2	7.1	6.7	6.9	6.9	6.9	6.9
Niger	5.1	4.5	8.6	10.1	10.6	10.6	9.1	7.2	5.7
Sénégal	12.2	14.3	14.0	15.9	17.1	13.9	10.1	5.6	3.1
Togo	31.5	31.1	30.6	31.8	31.1	32.6	30.5	28.3	27.9
UEMOA	11.9	12.6	13.8	14.4	14.9	14.7	14.1	13.4	12.9
Dette totale									
Bénin	26.8	25.4	30.9	37.5	39.2	39.9	40.8	41.5	42.0
Burkina Faso	28.3	28.7	28.6	29.9	34.8	33.1	32.4	32.2	31.8
Côte d'Ivoire	44.5	43.6	47.0	50.3	47.3	46.1	44.9	43.9	43.6
Guinée Bissau	52.1	53.6	55.0	52.2	47.8	45.8	44.3	43.1	41.9
Mali	25.0	25.7	30.7	35.8	36.0	36.6	37.1	37.6	38.2
Niger	21.8	22.1	30.7	40.1	43.3	44.8	44.2	43.5	42.3
Sénégal	42.6	46.7	54.1	55.7	60.0	56.2	51.2	45.5	41.8
Togo	49.0	51.2	57.5	61.9	61.1	63.1	61.6	60.2	60.2
UEMOA	36.5	37.3	38.9	44.7	45.3	44.3	43.2	42.0	41.3

Source : FMI, base de données du Département Afrique.

Tableau 6. UEMOA : Situation monétaire, déc. 2011–sept. 2015

	2011	2012	2013	2014	2015
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Sept
	(milliards de FCFA)				
Avoirs extérieurs nets	5,501	5,219	4,448	4,459	4,404
<i>dont :</i>					
BCEAO	5,573	5,169	4,569	4,817	5,276
Banques commerciales	-72	51	-120	-358	-872
Avoirs intérieurs nets	7,751	9,328	11,620	13,958	15,579
Crédit intérieur	10,065	11,597	13,798	16,277	18,091
Crédit net à l'État	2,251	2,777	3,529	4,584	5,618
Crédit net à l'économie	7,814	8,820	10,269	11,693	12,473
Créances sur le secteur privé	7,813	8,815	10,266	11,690	12,469
Créances sur les autres institutions financières	1	5	2	3	4
Autres postes, net	-2,313	-2,269	-2,178	-2,318	-2,512
Monnaie au sens large	13,252	14,547	16,068	18,417	19,983
Monnaie	8,714	9,440	10,488	11,852	12,856
dont : circulation fiduciaire	3,676	3,893	4,235	4,664	4,789
Quasi-monnaie	4,539	5,108	5,581	6,565	7,127
	(Facteurs influant sur la liquidité, en % de la monnaie au sens large de la période précédente)				
Avoirs extérieurs nets	1.0	-2.1	-5.3	0.1	-0.2
Avoirs intérieurs nets	9.7	11.9	15.8	14.6	17.2
Crédit intérieur	11.9	11.6	15.1	15.4	17.7
Crédit net à l'État	3.4	4.0	5.2	6.6	8.9
Crédit net à l'économie	8.5	7.6	10.0	8.9	8.8
Créances sur le secteur privé	8.5	7.6	10.0	8.9	8.8
Créances sur les autres institutions financières	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres postes, net	-2.2	0.3	0.6	-0.9	8.8
Monnaie au sens large	10.7	9.8	10.5	14.6	17.0
	(Pourcentage de variation en glissement annuel)				
Avoirs extérieurs nets	2.2	-5.1	-14.8	0.2	-0.8
Avoirs intérieurs nets	17.7	20.3	24.6	20.1	23.3
Crédit intérieur	16.5	15.2	19.0	18.0	20.0
Crédit net à l'État	22.2	23.4	27.1	29.9	37.3
Crédit net à l'économie	14.9	12.9	16.4	13.9	13.6
Créances sur le secteur privé	15.0	12.8	16.5	13.9	13.6
Créances sur les autres institutions financières	-74.7	329.0	-45.7	15.9	-9.7
Autres postes, net	12.5	-1.9	-4.0	6.4	3.4
Monnaie au sens large	10.7	9.8	10.5	14.6	17.0

Source: FMI, International Financial Statistics.

**Tableau 7. UEMOA : Projections monétaires
2013-20**

	2008-2013 moyenne	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
		milliards de FCFA							
Monnaie au sens large	12,535	16,068	18,417	20,372	22,794	25,568	28,651	31,967	35,733
Avoirs extérieurs nets	...	4,448	4,459	4,024	3,556	3,619	3,755	3,719	3,703
Avoirs intérieurs nets	...	11,620	13,958	16,348	19,238	21,949	24,896	28,249	32,030
Crédit net à l'État	...	3,529	4,584	5,323	6,513	7,198	8,121	8,983	9,783
Crédit net à l'économie	...	10,269	11,693	13,344	15,044	17,070	19,094	21,584	24,565
Autres postes, net	...	-2,178	-2,319	-2319	-2319	-2319	-2319	-2319	-2319
<u>Pour mémoire</u>									
Croissance de la monnaie au sens large	11.7	10.5	14.6	10.6	11.9	12.2	12.1	11.6	11.8
Croissance du PIB nominal	8.1	6.5	6.6	8.0	8.7	8.7	8.7	8.7	8.8
Vitesse de circulation (variation en %)	-3.1	-3.6	-7.0	-2.4	-2.8	-3.1	-3.0	-2.6	-2.7
Croissance du crédit à l'économie	13.1	16.4	13.9	14.1	12.7	13.5	11.9	13.0	13.8
Croissance du crédit à l'État	47.7	27.1	29.9	16.1	22.4	10.5	12.8	10.6	8.9
Nouveaux crédits à l'État (milliards de FCFA)		752	1,055	739	1,190	685	924	862	800
Nouveaux crédits à l'État (% du PIB)	1.3	1.7	2.2	1.4	2.1	1.1	1.4	1.2	1.0
PIB nominal (milliards de FCFA)		45,108	48,075	51,900	56,434	61,325	66,690	72,489	78,844
<u>Scénario sans assainissement budgétaire</u>									
Croissance du crédit à l'État	...	...	...	25.0	22.0	19.0	18.0	16.0	15.0
Avoirs extérieurs nets	...	...	...	3,922	3,666	2,965	2,649	2,081	1,464

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

Tableau 8. UEMOA : Indicateurs de solidité financière 2010–15

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Juin
(en pourcentage, sauf indication contraire)						
Ratios de solvabilité						
Fonds propres réglementaires/actifs pondéré	11.3	12.5	12.8	12.9	12.7	11.6
Fonds propres réglementaires de base/actifs	10.7	11.7	12.0	11.8	11.2	10.6
Provisions/actifs pondérés pour risques	11.4	10.7	10.8	10.3	10.7	9.7
Fonds propres/total actifs	6.9	7.3	7.3	7.2	6.7	6.6
Composition et qualité des actifs						
Total prêts/total actifs	55.3	55.2	55.0	55.9	54.6	54.0
Concentration: prêts aux 5 plus grands empr	105.9	92.9	92.3	75.1	88.6	94.2
Répartition sectorielle des prêts						
Agriculture	2.0	2.9	2.6	2.8	3.1	2.6
Industries extractives	2.0	2.2	1.6	1.8	2.0	1.7
Secteur manufacturier	18.9	18.8	18.2	17.0	17.9	18.0
Électricité, eau et gaz	3.4	3.2	3.2	3.7	3.9	4.6
Bâtiment et travaux publics	6.1	6.7	6.7	7.8	8.6	8.6
Commerce de gros et de détail, restauran	31.9	32.3	34.7	33.5	31.1	33.5
Transports et communications	13.6	11.2	10.1	11.2	9.8	9.7
Assurance, immobilier et services	5.2	5.5	6.1	5.9	6.5	6.2
Autres services	17.0	17.1	16.8	16.2	17.0	15.2
Prêts improductifs bruts/total des prêts	17.6	15.9	16.0	15.3	14.9	15.3
Taux de provisionnement	63.7	64.2	63.4	61.0	62.8	60.4
Prêts improductifs nets/total des prêts	7.2	6.3	6.5	6.6	6.1	6.7
Prêts improductifs nets/fonds propres	57.3	47.8	48.8	51.1	50.1	55.1
Gains et rentabilité						
Coût moyen des fonds empruntés	2.9	2.4	2.5	2.8	2.4	...
	10.9	9.7	9.8	10.7	9.1	...
Marge d'intérêt moyenne ²	8.0	7.3	7.3	7.9	6.7	...
Rentabilité après impôt des actifs moyens	1.1	1.2	0.9	0.9	1.1	...
Rentabilité après impôt des fonds propres n	12.6	13.7	10.1	11.5	15.5	...
Dépenses hors intérêts/revenu bancaire net	64.8	61.6	61.0	60.6	58.6	...
Traitements et salaires/revenu bancaire net	27.1	26.4	25.7	26.5	25.4	...
Liquidité						
	33.3	33.6	32.5	32.2	30.9	30.2
	45.1	46.1	45.8	47.1	45.9	43.8
	84.0	84.3	86.2	90.0	89.5	86.3
Total des dépôts/total des passifs	74.1	72.9	71.1	68.5	67.3	69.0
Dépôts à vue/total des passifs ³	36.7	37.8	36.5	35.5	34.5	35.6
Dépôts à terme/total des passifs	37.5	35.1	34.6	32.9	32.8	33.4

Source: BCEAO.

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

Tableau 9. UEMOA : Matrice d'évaluation des risques

	Source de risque	Probabilité relative	Impact potentiel
	Risques de contagion		
Court terme (CT)	Durcissement ou plus grande volatilité des conditions financières internationales. Forte baisse du prix des actifs et décompression des écarts de crédit	Moyenne	Faible à moyen. L'exposition de la région aux marchés financiers mondiaux reste limitée, mais une plus forte volatilité des marchés financiers et une hausse des coûts de financement pourraient nuire à la région, du fait des primes de risque régionales qui augmenteraient, et être néfastes pour les pays de l'UEMOA qui envisagent de se tourner vers les marchés financiers internationaux.
	Durcissement ou plus grande volatilité des conditions financières internationales. Flambée du dollar	Forte	Moyen. Du fait de la parité entre le franc CFA et l'euro, un dollar encore plus fort améliorerait la compétitivité des exportations de biens et services des pays de l'UEMOA en dehors de la zone euro, mais rendrait les importations plus chères.
Court terme	Ralentissement prononcé en Chine.	Faible/ Moyenne	Moyen à fort. Un ralentissement plus prononcé que prévu en Chine pourrait considérablement réduire les échanges, l'investissement, l'aide, et les flux liés au tourisme, et nuire à la région de l'UEMOA par des effets de contagion transfrontalière depuis la zone euro et les pays émergents d'AfSS.
	Ralentissement prononcé dans d'autres grands pays émergents/pré-émergents.	Moyenne	Moyen. Un ralentissement de la croissance et un recul ultérieur de la demande de produits de base de la part des pays émergents, pourraient faire baisser les prix des produits de base et donc les exportations d'un certain nombre de pays (or, cacao, par exemple); si ce sont surtout les prix du pétrole qui sont concernés, l'impact devrait être positif pour le déficit des transactions courantes de la région. Un ralentissement de la croissance dans les pays avancés, en particulier en Europe, pourrait faire régresser les échanges, les envois de fonds des travailleurs émigrés, l'aide extérieure, et l'IDE.
Moyen terme (MT)	Faiblesse structurelle de la croissance dans les principaux pays avancés et émergents.	Forte / Moyenne	
CT	Risque accru de fragmentation / effondrement sécuritaire dans certaines parties du Moyen-Orient, d'Afrique et d'Europe, entraînant une forte augmentation des flux de migrants, avec des retombées négatives au niveau du monde entier.	Forte	Moyen à fort. Cela pourrait avoir des effets négatifs sur le comportement des investisseurs et entraîner par conséquent un repli des investissements et des flux de capitaux.

Risques régionaux		
Risques politiques et sécuritaires, notamment ceux d'une contagion régionale.	Moyenne	Fort. Les risques sécuritaires sont toujours présents dans la région du Sahel : il peut s'agir notamment d'une destruction du capital (humain), d'effets négatifs sur la croissance et l'inclusion, de retards dans les réformes, d'une augmentation des coûts budgétaires et des risques de liquidité pour l'État concerné.
Retards dans les réformes aux niveaux national et régional en matière de : i) assainissement budgétaire, ii) investissements en infrastructures, iii) secteur énergétique, (iv) GFP, (v) secteur financier et vi) intégration régionale.		Moyen à fort. Il faudra une forte volonté politique pour assurer l'assainissement budgétaire et les principales réformes. La faible capacité de mise en œuvre et les obstacles bureaucratiques menacent l'efficacité de la mise en place des réformes. Dans la mesure où nombre de pays visent de grands investissements en infrastructures, tout retard dans les réformes de GFP et toute inefficience des investissements pourraient créer des problèmes d'endettement et de viabilité budgétaire et extérieure, avec nombre de conséquences négatives pour la croissance et la lutte contre la pauvreté. Des retards dans les réformes du contrôle bancaire pourraient présenter des risques pour la stabilité financière.
Conditions météorologiques défavorables.	Moyenne	Fort. Une baisse de la production agricole pourrait entraîner une aggravation des risques d'insécurité alimentaire, un recul des taux de croissance, et des coûts budgétaires supplémentaires.
Faiblesse persistante des prix des produits de base hors pétrole.	Faible/ Moyenne	Fort. Une baisse des recettes d'exportation aurait des effets négatifs sur les résultats budgétaires et macroéconomiques, avec des conséquences particulièrement néfastes pour l'inclusion et la lutte contre la pauvreté.

Tableau 10. UEMOA : Réponses des autorités aux recommandations de politique générale de 2015

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

	Recommandations issues des consultations de 2015 au titre de l'article IV	Réponses des autorités
Dosage de mesures	<ul style="list-style-type: none"> - Les conditions macroéconomiques ne justifient pas un durcissement de la politique monétaire à ce stade. - Surveiller attentivement l'évolution des risques macroprudentiels découlant de la forte hausse du refinancement des banques commerciales auprès de la BCEAO. 	<p>Globalement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les risques persistent mais sont étroitement surveillés par la BCEAO.
Coordination des politiques budgétaires	<ul style="list-style-type: none"> - Les autorités doivent respecter leurs programmes de réduction du déficit budgétaire. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - L'assainissement prévu des finances publiques a été différé dans la plupart des pays.
Développement du secteur monétaire / financier	<ul style="list-style-type: none"> - Accélérer les réformes du secteur financier - Accélérer le développement du marché interbancaire et du marché de la dette publique. 	<p>Globalement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Adoption de la nouvelle loi uniforme relative aux bureaux d'information sur le crédit. - Nouvelle convention de pensions livrées. - Mise en place d'un réseau régional de spécialistes en titres d'État. - Les réformes du marché interbancaire et du marché de la dette publique comportent une nouvelle convention de pensions livrées et la mise en place d'un réseau régional de spécialistes en titres d'État.
Réglementation et contrôle financiers	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer considérablement la transparence, le contrôle bancaire, et la structure de gestion et de résolution des crises. - Mettre au point des analyses macroprudentielles, assorties, à intervalles réguliers, de tests de résistance et d'indicateurs d'alerte précoce. 	<p>Globalement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - De nets progrès ont été enregistrés dans l'amélioration du cadre de réglementation des banques et le renforcement du contrôle des banques panafricaines. - Tests de résistance réalisés. - Relèvement du seuil minimum du capital social des banques à 10 milliards de FCFA. - Création d'une structure de résolution des banques. - De nets efforts pour transposer les normes de Bâle II et Bâle III. - Le système bancaire de l'UEMOA reste exposé aux risques de concentration et de crédit.
Croissance/ Intégration régionale	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer le programme de croissance régionale par des actions concrètes et concertées pour améliorer la compétitivité structurelle, accélérer l'intégration régionale et rendre l'économie plus résiliente. 	<p>Partiellement conformes</p> <p>Un certain nombre d'améliorations du climat des affaires. Adoption du tarif extérieur commun de la CEDEAO en 2015.</p>

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

	Politiques budgétaire et d'endettement	Réformes financières et structurelles
BÉN	<ul style="list-style-type: none"> - Dynamiser les recettes intérieures, essentiellement par l'amélioration de l'administration fiscale. - Préserver la stabilité de la dette et pour cela recourir principalement aux financements concessionnels, établir des priorités d'investissement, et renforcer la gestion de la dette. 	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la gestion des finances publiques et la capacité de l'État à assurer l'efficacité de ses dépenses. - Améliorer le climat des affaires, notamment par des réformes du secteur financier.
BFA	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la cohérence entre l'établissement du budget et son exécution. Améliorer la gestion de la dette et de la trésorerie. - Prêter attention au rythme et à la qualité des dépenses publiques d'investissement. 	<ul style="list-style-type: none"> - Améliorer l'approvisionnement énergétique ; mettre en œuvre des réformes visant à voir pérenniser les dispositifs de soutien aux revenus dans le secteur cotonnier. - Recourir plus systématiquement aux mécanismes de transfert pour protéger les populations vulnérables.
CIV	<ul style="list-style-type: none"> - Constituer des marges de manœuvre budgétaires, en particulier par des mesures de politique fiscale, compte tenu de l'intensification des risques budgétaires (à savoir, des entreprises publiques, PPP). - Renforcer la gestion des finances publiques et de la dette et surveiller les risques pesant sur la dette et le budget. Poursuivre une politique prudente d'emprunts pour éviter de regrouper trop d'échéances au milieu des années 2020, et pour tenir dûment compte des risques de change et de refinancement. 	<ul style="list-style-type: none"> - Mettre en œuvre la réforme du secteur financier, notamment en restructurant rapidement les banques publiques. <p>D'autres réformes pour améliorer le climat des affaires et encourager l'investissement privé et renforcer les statistiques nationales.</p>
GNB	<ul style="list-style-type: none"> - Faire avancer les réformes de la GFP, en particulier en matière d'exécution budgétaire et d'amélioration de la gestion du Trésor. - Intensifier la gestion de la dette et maintenir une politique prudente d'emprunts, en recourant essentiellement à des dons et des prêts concessionnels. 	<ul style="list-style-type: none"> - Préparer une stratégie à moyen terme, avec notamment des mesures pour améliorer le climat des affaires, approfondir encore le secteur financier, et promouvoir le développement du secteur de la noix de cajou.
MLI	<ul style="list-style-type: none"> - Accroître la mobilisation des recettes fiscales en élargissant l'assiette de l'impôt et en restreignant les exonérations fiscales; améliorer la qualité des dépenses. - Mettre en œuvre les programmes de décentralisation budgétaire (progressivement). - Maintenir le solde budgétaire de base proche de zéro et le solde budgétaire global dans les limites de la viabilité générale de la dette publique. 	<ul style="list-style-type: none"> - Réduire les prêts improductifs en accélérant l'assainissement des bilans des banques commerciales ; restructurer la BHM (banque publique) ; assainir le secteur de la micro finance. - Améliorer le climat des affaires, renforcer les infrastructures publiques et l'éducation ; alléger la pression fiscale sur le travail ; lutter contre la corruption.
NER	<ul style="list-style-type: none"> - Maintenir la viabilité des finances publiques et renforcer le contrôle budgétaire, tout en inscrivant les investissements envisagés dans un plan pluriannuel. - Mettre en œuvre une politique prudente de la dette, en utilisant des ressources concessionnelles, et axer les prêts sur des projets à haut rendement. 	<ul style="list-style-type: none"> - Renforcer la résilience à long terme pour surmonter les chocs de nature climatique en renforçant la sécurité alimentaire et en facilitant le mouvement des marchandises. - Promouvoir la diversification économique et la croissance tirée par le secteur privé : intensifier les investissements en infrastructures de base (santé, éducation), et en faveur de l'inclusion financière.

SEN	<ul style="list-style-type: none"> - Ancrer la politique budgétaire sur une trajectoire convenue d'endettement, en prévoyant des mesures correctives en cas d'écart. - Maîtriser la consommation de l'État comme envisagé dans le PSE et résister aux pressions visant à assouplir l'objectif de déficit. 	<ul style="list-style-type: none"> - Continuer à améliorer la gestion des finances publiques. - Accélérer les réformes structurelles, en particulier dans le secteur de l'électricité.
TGO	<ul style="list-style-type: none"> - Placer les soldes budgétaires sur une trajectoire viable pour assurer la viabilité de la dette et la viabilité extérieure; - Entreprendre des projets d'investissement pleinement pris en compte à toutes les phases du processus budgétaire, et renforcer la gestion de la dette. 	<ul style="list-style-type: none"> - Mettre en application le cadre réglementaire dans le secteur financier, résoudre la situation des banques en difficulté, et renforcer le contrôle dans le secteur de la micro finance. <p>Continuer de moderniser l'administration des recettes, améliorer la gestion de l'investissement public, ouvrir les principaux secteurs de l'économie à la concurrence du secteur privé, et améliorer encore le climat des affaires.</p>

Déclaration de M. Yambaye, Administrateur sur l'UEMOA
21 mars 2016

1. Les autorités de l'Union économique et monétaire Ouest Africaine (UEMOA), régionales et nationales tiennent à exprimer leur gratitude au FMI pour son engagement appuyé et soutenu aux côtés des institutions régionales et pour les échanges ouverts et productifs qui se tiennent sous son égide sur un large éventail de thèmes d'importance pour l'UEMOA. Nos autorités régionales souscrivent globalement aux analyses et aux conseils dispensés par les services du FMI dans le cadre des consultations qui se sont tenues dans la région en janvier dernier. En particulier, nos autorités partagent les vues des services du FMI quant aux facteurs qui expliquent les récentes évolutions macroéconomiques et financières ; quant aux risques qui se profilent à l'horizon ; quant à la nécessité d'un assainissement bien calibré des finances publiques, qui tienne compte du besoin de combler les déficits d'infrastructure tout en réduisant les dépenses courantes non-prioritaires et en améliorant l'efficacité des investissements ; et enfin quant à la nécessité d'améliorer le mécanisme de transmission de la politique monétaire.

2. Les autorités régionales pensent également, comme le FMI, que le secteur financier doit être développé et approfondi, ce qui permettrait de stimuler l'activité tout en réduisant les obstacles structurels au développement du secteur privé et de parvenir à une croissance inclusive et plus soutenue. Nos autorités ont une approche plus prudente que les services du FMI de la résolution des banques, notamment s'agissant des pouvoirs des tribunaux au regard des fondements de la stabilité financière, mais restent très attachées à un dialogue étroit avec le FMI sur ces questions et sur les autres thèmes qui intéressent la région.

EVOLUTIONS MACROECONOMIQUES RECENTES ET PERSPECTIVES

3. La région UEMOA continue de bénéficier d'une croissance soutenue, qui s'établit en 2015 à 6,4 %, soit bien au-dessus de la moyenne d'Afrique subsaharienne. Les principaux moteurs de l'activité dans la région sont l'investissement public d'infrastructure, mais aussi de plus en plus l'investissement privé, notamment sous forme de PPP ; une consommation privée dynamique ; et une production agricole soutenue. L'arrimage du taux de change, de bonnes conditions météorologiques et l'évolution favorable des termes de l'échange ont permis de maintenir l'inflation à 1 %. Le creusement du déficit budgétaire est dû aux programmes d'investissement public de grande ampleur qui visent à combler les importants déficits d'infrastructure. De même, le déficit courant a quelque peu baissé mais reste élevé (5,6 % du PIB de l'UEMOA, contre 6,1 % en 2014) malgré la baisse des prix de l'énergie et la bonne tenue des exportations, notamment de cacao et d'arachide. La région conserve un niveau de réserve satisfaisant, la réserve internationale brute représentant l'équivalent de cinq mois d'importations extrarégionales.

4. Les indicateurs macroéconomiques de la région UEMOA devraient rester satisfaisants : croissance de la production supérieure à 6 % à moyen terme ; inflation demeurant maîtrisée ; solde budgétaire global en lente diminution ; position extérieure soutenable. Il faut aussi noter que la dette publique en proportion du PIB de l'UEMOA devrait peu à peu diminuer pour s'établir à 40 % en 2020, contre 45 % en 2015.

5. Les autorités ont toutefois conscience que des risques pèsent sur ces perspectives : les conditions météorologiques pourraient être moins favorables et pénaliser la production du secteur agricole, voire compromettre la sécurité alimentaire ; les risques de sécurité restent eux aussi élevés, avec notamment les attentats terroristes au Mali, au Niger, au Burkina Faso et tout récemment en Côte d'Ivoire. D'autres risques sont associés au ralentissement de l'économie mondiale et au resserrement des conditions internationales de financement. Les autorités de l'UEMOA reconnaissent par ailleurs que les retards persistants dans l'assainissement budgétaire et les réformes structurelles pourraient dégrader ces perspectives. Dans ce contexte, elles demeurent déterminées à faire avancer des politiques d'ajustement budgétaire qui préservent l'élan de croissance et des mesures structurelles propres à stimuler la compétitivité et la productivité. Ce faisant, il sera également essentiel de préserver la sécurité dans les huit pays de l'UEMOA. La sécurité est désormais une dimension critique pour la situation macroéconomique de la région. Le soutien de la communauté internationale est, à cet égard, essentiel.

PRESERVER LA STABILITE MACROECONOMIQUE ET LA CROISSANCE

6. Les autorités de l'UEMOA sont également d'avis que la préservation de la stabilité extérieure et le soutien de la croissance nécessiteront la mise en œuvre effective de l'assainissement budgétaire envisagé au niveau national et de mesures propres à rendre plus opérante la politique monétaire. Elles sont déterminées à faire avancer les réformes nécessaires et sont généralement d'accord avec les recommandations des services du FMI pour l'avenir, hormis quelques différences qui subsistent concernant le rythme de réduction du refinancement de la banque centrale.

Assainissement budgétaire

7. Les autorités de l'UEMOA réaffirment l'importance de l'assainissement budgétaire et des réformes structurelles au niveau national, dans l'objectif de ramener les déficits budgétaires en-deçà de la limite des 3 pour cent d'ici à 2019, conformément à la norme définie dans le *Pacte de Convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité* adopté par la Conférence des chefs d'Etat et de gouvernement en janvier 2015. Elles insistent sur la nécessité de mesures visant à accroître les recettes fiscales nationales et à améliorer l'efficacité des dépenses publiques d'investissement.

8. Les autorités régionales insistent également sur la nature structurelle du déficit courant actuel de l'UEMOA et soulignent la nécessité de le réduire afin de sauvegarder la réserve internationale de l'Union. A cette fin, elles sont aussi d'avis qu'il convient de mettre en place des mesures de substitution pour les produits alimentaires d'importation et de créer des conditions propres à attirer davantage l'investissement direct étranger (IDE). La réduction du déficit budgétaire contribuera également à réduire le déficit du compte des transactions courantes de l'UEMOA.

Politiques relatives aux secteurs monétaire et financier

9. Les autorités se réjouissent de ce que les services du FMI jugent appropriée la position de la BCEAO en matière de politique monétaire, à la lumière des fondamentaux macroéconomiques, en particulier dans le contexte actuel de faible inflation. Les taux directeurs sont maintenus à un faible niveau depuis leur dernière baisse en date, en septembre 2013. Le coefficient de réserves obligatoires qui s'applique aux banques a également été maintenu à 5 % depuis mars 2012.

10. Concernant les inquiétudes exprimées par les services du FMI sur les opérations de refinancement de la banque centrale, les autorités précisent que ce refinancement est dicté par la faiblesse du marché interbancaire et vise à promouvoir l'emprunt pour soutenir l'activité économique de la région. En outre, l'important volume de titres du Trésor dans le bilan de la banque centrale n'a pas entravé le financement du secteur privé ; bien au contraire, les crédits au secteur privé sont en augmentation, alors que le crédit de la banque aux pouvoirs publics est en diminution. Fin 2015, le crédit au secteur privé représentait 70 % du crédit intérieur. Les autorités estiment que, à défaut d'un bon fonctionnement du marché interbancaire, le retrait prématuré du refinancement de la BCEAO pourrait faire augmenter les taux d'intérêt sur tous les segments des marchés de capitaux de l'UEMOA, assécher le financement du secteur privé et pénaliser l'activité économique. Toutefois, les autorités observent de près l'évolution du refinancement et conviennent, avec les services du FMI, qu'il importe de mieux contrôler ces opérations et de minimiser les risques bancaires associés.

11. S'agissant de la gestion de la liquidité, la BCEAO note qu'elle a limité les injections depuis octobre 2015, afin d'inciter les banques qui ont besoin de liquidités à se tourner en priorité vers les banques qui disposent d'importantes réserves inemployées. Toutefois, cela s'est traduit par une augmentation du taux pondéré moyen des enchères qui, si elle perdure, peut entraîner une augmentation des taux d'intérêt, ce qui n'est pas compatible avec la politique monétaire préconisée dans l'environnement actuel.

12. Pour améliorer l'efficacité de la transmission de la politique monétaire et favoriser une réduction durable du refinancement, la BCEAO a réfléchi aux moyens de revitaliser

le marché interbancaire et le marché secondaire de titres du gouvernement. Parmi les mesures prévues, la révision des conditions d'accès à la fenêtre de refinancement de la BCEAO et notamment l'introduction du ratio d'endettement en application des dispositions Bâle II-III. Cela devrait ramener la position de passif des banques à des proportions plus compatibles avec leurs ressources, et donc réduire le refinancement du gouvernement adossé à des titres. Il est aussi envisagé de dispenser des formations et de fournir des informations aux banques afin d'améliorer leur maîtrise des instruments et des mécanismes de politique monétaire ainsi que leur compréhension du fonctionnement des fenêtres de refinancement.

La BCEAO envisage également de mettre en place un mécanisme robuste pour réduire le risque de contrepartie sur le marché interbancaire ; d'établir un taux de référence pour le marché interbancaire ; et d'élargir la base d'investisseurs sur le marché financier régional.

Stabilité financière et inclusion

13. En ce qui concerne le renforcement du secteur financier et l'amélioration de la régulation bancaire, d'importants progrès ont été accomplis. Citons les réformes réglementaires mises en œuvre en liaison avec la transposition des dispositions Bâle II-III ; la mise en œuvre d'un cadre de supervision des résultats consolidés des groupes bancaires ; et le relèvement à 10 milliards de CFAF du seuil minimum de fonds propres pour les établissements de crédit. D'autres progrès notables sont à noter : la modernisation de la comptabilité des banques, l'adoption d'un nouveau projet de loi sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (en anglais, AML-CFT) ; la création d'un mécanisme de résolution bancaire et d'un *Fonds de garantie des dépôts*. Des efforts ont également été accomplis depuis l'an dernier pour améliorer la surveillance des banques transnationales, notamment les banques panafricaines, comme le préconise le rapport du FMI sur la surveillance transfrontière des banques panafricaines.

14. Les autorités sont d'accord avec la direction générale des recommandations des services du FMI favorables des réformes de la réglementation, à de nouvelles améliorations des processus de surveillance, et à l'application des normes prudentielles existantes. Elles s'associent aussi aux vues du FMI sur la nécessité d'améliorer le climat des affaires et l'environnement financier afin de promouvoir l'accès aux services financiers. Elles comptent achever toutes les réformes et veiller au respect des nouvelles réglementations.

15. S'agissant de la résolution de crises bancaires, une série de mesures législatives entreront en application en 2016, notamment la révision de l'Annexe de la Convention régissant la commission bancaire de l'*Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA)*. Ces mesures ont pour objet de renforcer les pouvoirs de la commission bancaire régionale

dans le traitement des banques en difficulté et de suspendre les recours des Etats contre les décisions de la commission bancaire de révoquer les licences bancaires, en conjonction avec l'entrée en fonction du Fonds de garantie des dépôts. La BCEAO était réservée quant à la capacité du système juridique régional à prononcer des appels contre les décisions de révocation de licences, ce qui pourrait faire durer la résolution des banques en difficulté et irait à l'encontre de l'objectif de sauvegarde de la stabilité financière.

16. Pour l'inclusion financière, les autorités de l'UEMOA ont défini une stratégie coordonnée avec les autorités nationales, visant à améliorer et développer l'accès aux services financiers. La forte pénétration des communications mobiles et l'essor rapide des services de paiement par mobile offrent une multitude de possibilités pour améliorer l'accès aux services financiers et développer ce secteur.

PROMOUVOIR LA COMPETITIVITE ET LA TRANSFORMATION

17. Les autorités de l'UEMOA ont pleinement conscience des écarts structurels de compétitivité et des fortes inégalités de revenu qui prévalent dans la région. Toutefois, contrairement aux services du FMI, elles ne sont pas d'avis que « l'environnement économique demeure peu attractif ». La plupart des pays de l'UEMOA ont fait des progrès considérables d'amélioration du climat des affaires depuis plusieurs années. Des guichets uniques communs à plusieurs pays ont été mis en place pour l'immatriculation de sociétés, les procédures ont été simplifiées et des tribunaux commerciaux ont vu le jour. De nombreux pays de la région sont ainsi remontés au fil des ans dans le classement *Doing Business*, et attirent désormais d'importants flux d'IDE, comme le soulignent d'ailleurs les services du FMI. Les autorités sont déterminées à continuer d'améliorer le climat des affaires en réduisant encore les coûts financiers et administratifs des activités commerciales dans leurs pays, en comblant les déficits d'infrastructures et en développant davantage le capital humain. Elles souscrivent aux recommandations des services du FMI qui préconisent de continuer de promouvoir les réformes et d'investir dans le capital humain.

18. Plus largement, les autorités demeurent déterminées à œuvrer en faveur de la diversification économique et de la transformation structurelle. Elles continuent d'appeler à des actions concrètes en application des travaux analytiques du FMI, afin d'aider les pays à satisfaire leurs besoins. Cette stratégie d'action, qui repose sur la stabilité macroéconomique, une forte dynamique de croissance, et une politique industrielle commune en appui des initiatives nationales – avec un effort particulier sur le développement des PME – poserait les fondements d'une croissance potentielle plus élevée et d'un développement plus durable.

CONCLUSION

19. La région UEMOA continue de bénéficier d'une croissance économique forte dans un contexte de ralentissement de la croissance et de montée des risques au niveau mondial, grâce à un bon niveau d'investissement public - et, de plus en plus, privé - ainsi qu'à une consommation privée soutenue. Des changements structurels seront essentiels pour maintenir cet élan et aider les pays de l'Union à accéder à l'émergence économique. Les autorités régionales et nationales sont déterminées à suivre des politiques et à engager des réformes propres à consolider cette transformation structurelle, et attachent une grande valeur à l'assistance et au dialogue avec leurs partenaires, notamment le FMI, dans la poursuite de leurs objectifs.