



April 2015

## 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 :

- **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 23 janvier 2015 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 6 mars 2015. 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.
- **Communiqué de presse** résumant les opinions du Conseil d'administration formulées durant le débat du 20 mars 2015 sur le rapport des services 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](mailto:publications@imf.org) Internet : <http://www.imf.org>  
Prix unitaire version imprimée : 18,00 dollars

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



# UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES ÉTATS MEMBRES

6 mars 2015

### POINTS ESSENTIELS

**Contexte.** La région a continué d'enregistrer une croissance vigoureuse en 2014, stimulée par l'expansion économique soutenue en Côte d'Ivoire. Cette croissance dynamique devrait se poursuivre, sous réserve des divers risques susceptibles de la freiner, notamment l'instabilité politique à la veille des élections dans plusieurs pays et les problèmes de sécurité au Mali et au Niger. Compte tenu du déficit budgétaire élevé qui exerce des pressions sur la balance des paiements et le marché financier régional, des retards dans l'assainissement des finances publiques ou l'exécution des réformes structurelles constituent les principaux risques à moyen terme.

#### Recommandations de politique économique :

- **Assainissement budgétaire.** Pour préserver la stabilité extérieure de la région, les gouvernements devront se conformer à leurs programmes de réduction des déficits budgétaires et poursuivre en parallèle leurs efforts d'investissement public, ce qui exigera une hausse des recettes fiscales et la maîtrise des dépenses courantes.
- **Politique monétaire.** La situation macroéconomique ne justifie pas un durcissement de la politique monétaire à ce stade. Néanmoins, si les déficits budgétaires ne diminuent pas autant que prévu, la BCEAO devra envisager un relèvement de ses taux directeurs. Dans l'intervalle, elle doit suivre très attentivement l'évolution des risques macroprudentiels dérivant de l'accroissement considérable de son volume de refinancement des banques commerciales.
- **Stabilité financière.** Les autorités de l'UEMOA devraient appliquer les règles prudentielles en vigueur et porter les normes au niveau des meilleures pratiques internationales. Les réformes en cours sont bien orientées, mais il faut en accélérer la mise en œuvre.
- **Transformation structurelle et intégration régionale.** Les politiques visant à favoriser la transformation structurelle devraient remédier en priorité aux lacunes, comme le manque d'éducation et de formation, de financements, et de cadre réglementaire porteur. Les pays devraient s'abstenir de recourir à la possibilité de déroger au tarif extérieur commun de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2015 de manière à préserver les avantages de l'intégration régionale au sein de l'UEMOA.

Approuvé par  
**Roger Nord**  
 et **Peter Allum**

Les entretiens se sont déroulés à Abidjan, Lomé, Ouagadougou, et Dakar du 12 au 23 janvier. L'équipe des services du FMI était composée de M. Josz (chef de mission), MM. Hooley et Kireyev, M<sup>me</sup> Newiak (tous du Département Afrique, AFR), M. Awad (Département des marchés monétaires et de capitaux, MCM), et M. Flanchec (AFRITAC Ouest). La mission a bénéficié du concours de MM. Feler, Keller, Le Hen, et Loko (représentants résidents). M. Diallo (Bureaux des administrateurs, OED) a participé aux entretiens. Ont également contribué aux travaux de la mission MM. Klos et Narvaez, et M<sup>me</sup> Ourigou.

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

## TABLE DES MATIÈRES

<b>UNE CROISSANCE VIGOUREUSE ASSORTIE DE RISQUES</b>	<b>4</b>
A. Évolutions récentes	4
B. Perspectives et risques	5
<b>PRÉSERVER LA STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE</b>	<b>14</b>
A. Politique budgétaire	14
B. Politique monétaire	16
<b>RENFORCER ET DÉVELOPPER LE SECTEUR FINANCIER</b>	<b>19</b>
A. Affermir la stabilité du secteur financier	19
B. Développer le secteur financier et augmenter l'inclusion financière	24
<b>METTRE EN ŒUVRE DES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR STIMULER LA CROISSANCE POTENTIELLE</b>	<b>25</b>
A. Favoriser la transformation structurelle	25
B. Favoriser l'intégration régionale	25
<b>ÉVALUATION DES SERVICES DU FMI</b>	<b>26</b>
<b>ENCADRÉS</b>	
1. Stabilité extérieure	10
2. Modifications au cadre de surveillance régional	16
3. Évolution de la position de liquidité des banques	18
4. Solidité du système bancaire – Résultats des tests de résistance	23

**GRAPHIQUES**

1. Évolutions économiques récentes _____	7
2. Évolutions monétaires _____	9
3. Perspectives à moyen terme, 2014–19 _____	11
4. Stabilité et développement du système financier _____	22

**TABLEAUX**

1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2011–19 _____	28
2. Principales statistiques de comptabilité nationale et d'inflation, 2011–19 _____	29
3. Principaux indicateurs budgétaires, 2011–19 _____	30
4. Dette publique, 2011–14 _____	32
5. Situation monétaire, 2011–14 _____	
6. Balance des paiements, 2011–19 _____	33
7. Indicateurs de solidité financière, 2010–14 _____	34
8. Conformité aux principales normes prudentielles, par pays, juin 2014 _____	35
9. Réponses des autorités régionales aux recommandations de politique économique de 2014 _____	36
10. Principales recommandations à l'intention des États membres _____	37

**APPENDICES**

I. Intégration financière dans l'UEMOA _____	38
II. Croissance, transformation structurelle et diversification _____	39

# UNE CROISSANCE VIGOUREUSE ASSORTIE DE RISQUES

## A. Évolutions récentes

- 1. La situation sécuritaire et politique demeure fragile.** Les récents attentats terroristes en France ont occasionné des troubles sociaux dans plusieurs pays. La situation sécuritaire est restée instable dans le Nord du Mali. Le Niger a subi les effets de contagion des pays voisins. Les élections imminentes dans plusieurs pays (Togo, Bénin, Burkina Faso et Côte d'Ivoire) pourraient raviver les tensions.
- 2. La croissance a été dynamique, et l'inflation modérée** (graphique 1 et tableaux 1 et 2). Le taux de croissance a atteint 6,1 % en 2014, porté par la reprise persistante en Côte d'Ivoire et une campagne agricole favorable dans de nombreux pays. La hausse des investissements dans l'infrastructure publique a également stimulé l'activité économique. Les retombées de l'épidémie du virus Ébola sur la croissance, quoique considérables en Guinée, au Libéria et en Sierra Leone, ont été faibles dans l'UEMOA. L'inflation des prix à la consommation et l'inflation sous-jacente ont été quasiment nulles en 2014.
- 3. Le déficit budgétaire a atteint en 2014 son niveau le plus élevé depuis vingt ans** (graphique 1; tableaux 3 et 4). Le déficit budgétaire global (dons compris) s'est monté à 4,6 % du PIB en 2014<sup>1</sup>, contre 2,9 % en moyenne au cours de la décennie écoulée, ce qui tient à l'accroissement de l'investissement public visant à remédier au déficit d'infrastructure, surtout au Burkina Faso, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Niger. Comme les recettes fiscales sont globalement restées stables, à 16 % du PIB, les pays ont fait de plus en plus appel au marché financier régional, mais se sont heurtés à de nouvelles difficultés en 2014 lorsque les émissions obligataires de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Togo n'ont pas été entièrement souscrites<sup>2</sup>. La dette publique totale a légèrement reculé pour s'établir à 38,1 % du PIB (tableau 5).
- 4. La politique monétaire a alimenté une croissance soutenue du crédit** (tableau 5 et graphique 2). La BCEAO maintient son principal taux d'intérêt de refinancement à 2,5 % depuis septembre 2013. Le crédit à l'économie a continué de progresser vigoureusement (de 14 % en

<sup>1</sup> 3,7 % du PIB hors participation de l'État nigérien à un projet d'investissement dans le secteur des hydrocarbures.

<sup>2</sup> Les gouvernements ont émis un total de 2.131 milliards de FCFA (4,3 milliards de \$ ou 4,5 pour cent de PIB) sur le marché régional en 2014 (en milliards de FCFA par pays : Côte d'Ivoire : 777 ; Bénin : 369 ; Mali : 352 ; Sénégal : 311 ; Burkina Faso : 195 ; Togo : 159 ; Niger : 134 ; and Guinée-Bissau : 15). Dans leur ensemble, ces émissions n'ont pas été entièrement souscrites (26 milliards de FCFA ou 1,1 pour cent du total n'ont pas trouvé preneur) alors que la demande avait dépassé l'offre de 11 pour cent en 2013. Les banques commerciales établies dans l'UEMOA sont les principaux acheteurs de bons du trésor et d'obligations émises par les Etats de l'UEMOA sur le marché régional.

glissement annuel) et le crédit aux administrations publiques à des taux encore plus élevés (24 % en glissement annuel). Les opérations de refinancement de la BCEAO ont considérablement augmenté, quasiment du double par rapport à l'année précédente, et les banques, qui étaient en position créancière nette vis-à-vis de la banque centrale, sont désormais en position débitrice nette. Les emprunts des banques commerciales auprès de la banque centrale et ceux des États auprès des banques commerciales ont augmenté de concert : les premiers représentent 9 % des passifs des banques, les seconds quelque 20 % de leurs actifs. L'écart d'intérêt positif entre les taux des obligations et bons du Trésor et celui du refinancement auprès de la banque centrale et l'absence de fonds propres exigés en contrepartie de la détention de titres publics de l'UEMOA ont également pu encourager les emprunts des banques auprès de la banque centrale et l'investissement dans des titres publics. En parallèle, le volume des opérations sur le marché interbancaire s'est amenuisé.

**5. Le déficit extérieur courant a légèrement reculé en 2014, mais reste nettement supérieur à sa moyenne historique** (tableau 6 et graphique 1). Sa dégradation depuis 2011 tient à l'écart croissant entre l'épargne et l'investissement dans le secteur public comme dans le secteur privé, écart lui-même alimenté par la hausse prononcée de la consommation privée en Côte d'Ivoire depuis la fin de la crise en 2011. Après s'être considérablement accentué en 2012–13, le déficit extérieur courant (dons compris) a diminué, passant à 7,3 % du PIB en 2014, essentiellement sous l'effet de la chute des cours internationaux du pétrole. En conséquence, après un repli de trois années consécutives, les réserves de change de la BCEAO ont légèrement augmenté en 2014, ce qui s'explique notamment par l'application plus rigoureuse de l'obligation de rapatrier les recettes d'exportation. Cette hausse a toutefois été globalement neutralisée par la dégradation de la position extérieure nette des banques commerciales.

**6. La position extérieure reste viable, mais les vulnérabilités se sont accentuées** (encadré 1). Le taux de change semble globalement correspondre aux fondamentaux, mais le volant de réserves extérieures a diminué : la couverture des réserves de change brutes de la BCEAO est passée de 6,6 mois d'importations en 2010 à 4,6 mois en 2014; la position nette en devises des banques commerciales a sensiblement diminué en 2014, et elle est aujourd'hui négative (115). Les réserves de change brutes sont inférieures au niveau optimal à l'aune des critères conventionnels (de 5 à 12 mois d'importations)<sup>3</sup>. Elles restent toutefois sensiblement supérieures au niveau plancher qui fait fonction de signal d'alerte aux termes de l'accord monétaire de la zone avec la France (84 % de la masse monétaire au sens étroit, alors que le plancher est de 20 %).

## B. Perspectives et risques

**7. La croissance devrait rester vigoureuse, et les déficits budgétaire et courant diminuer progressivement si les autorités mettent à exécution leurs programmes d'assainissement des finances publiques** (graphique 3). La croissance devrait se maintenir au-dessus de 6 % grâce au

<sup>3</sup> Ce critère ne s'applique pas entièrement à l'UEMOA étant donné l'engagement de la France à assurer la convertibilité du franc CFA.

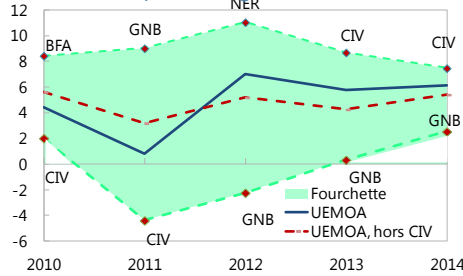
maintien d'investissements publics et privés élevés, et être favorisée par l'affaiblissement de l'euro, auquel le FCFA est ancré, et l'amélioration des termes de l'échange par rapport à l'évaluation de l'année précédente, due notamment à la baisse des cours pétroliers internationaux. Pour sa part, l'inflation devrait s'établir en moyenne à 2 % à moyen terme. Le déficit budgétaire global devrait reculer jusqu'à 4 % en 2015, puis baisser progressivement à 3 % du PIB d'ici à 2019 si les États appliquent leurs programmes d'assainissement budgétaire. La dette publique totale devrait se stabiliser à un niveau modéré (40 % du PIB environ). Sous l'effet de la baisse des prix pétroliers et de l'assainissement des finances publiques, le déficit extérieur courant (dons compris) devrait passer de 7,3 % du PIB en 2014 à 6,3 % à l'horizon 2019, la couverture des réserves restant supérieure à 4 mois d'importations.

**8. Des risques pèsent sur les perspectives** (matrice d'évaluation des risques). Une baisse des prix des matières premières autres que le pétrole résultant du ralentissement de la croissance dans les pays avancés et émergents aurait des retombées négatives sur les comptes extérieurs des exportateurs concernés, comme le Burkina Faso, le Mali et le Niger. Le durcissement des conditions de financement extérieur attribuable à la normalisation de la politique monétaire des pays avancés pourrait augmenter le coût du financement pour les pays ayant accès aux marchés internationaux, comme la Côte d'Ivoire et le Sénégal. L'absence d'assainissement budgétaire et une mise en œuvre lente des réformes structurelles, notamment celles visant à rehausser l'efficacité de l'investissement public, freineraient la croissance et aggraveraient les positions extérieure et budgétaire de la région. Le recul de l'épidémie d'Ébola dans les trois pays les plus atteints est encourageant; une nouvelle flambée attiserait les risques de la région.

### Graphique 1. UEMOA : évolutions économiques récentes

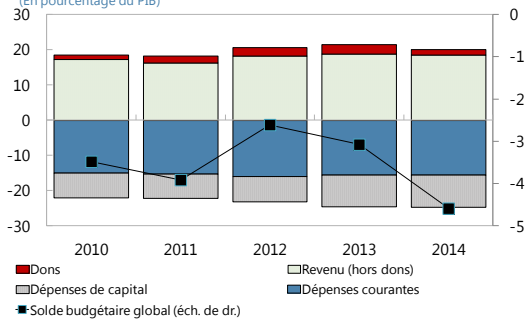
La croissance est restée soutenue en 2014, ...

**Croissance du PIB réel, 2010-14**  
(Annuelle, en pourcentage)



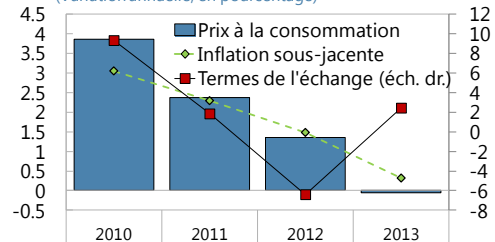
Le déficit budgétaire s'est creusé en 2014, essentiellement sous l'effet de la hausse des dépenses d'investissement, ...

**Solde budgétaire globale et composantes, 2011-14**  
(En pourcentage du PIB)



... avec des termes de l'échange plus favorables, et une inflation quasiment nulle.

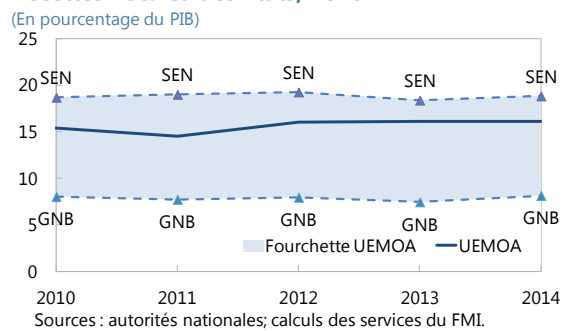
**Inflation et termes de l'échange**  
(Variation annuelle, en pourcentage)



\*Hors produits alimentaires et énergétiques. Le chiffre de l'inflation sous-jacente pour 2014 correspond à octobre 2014; Sources: BCEAO et projections des services du FMI.

... tandis que les recettes fiscales se sont stabilisées à 16 % du PIB en moyenne.

**Recettes fiscales des États, 2010-14**  
(En pourcentage du PIB)



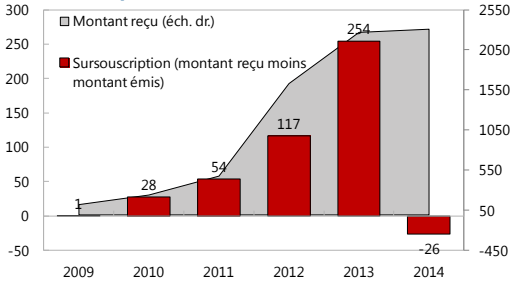
Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.



### Graphique 1. UEMOA : évolutions économiques récentes (continue)

Le déficit budgétaire a été plus difficile à financer sur le marché régional.

#### UEMOA : Émissions obligataires publiques et sursouscriptions (En milliards de FCFA)

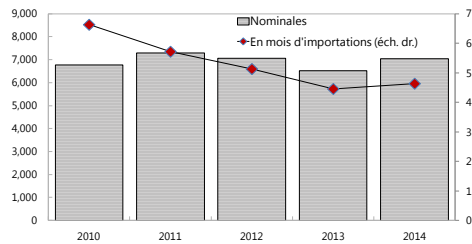


Source : BCEAO.

... la couverture par les réserves s'inscrit dans une tendance à la baisse, ...

#### Réserves de change brutes

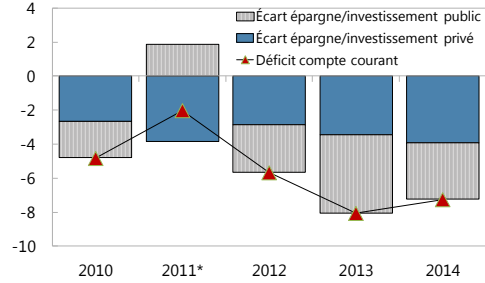
(En milliards de FCFA et en mois d'importations de l'année suivante)



Source : FMI, base de données du département Afrique; Perspectives de l'économie mondiale; BCEAO; estimations des services du FMI.

Le déficit extérieur courant a diminué, grâce au secteur privé, ...

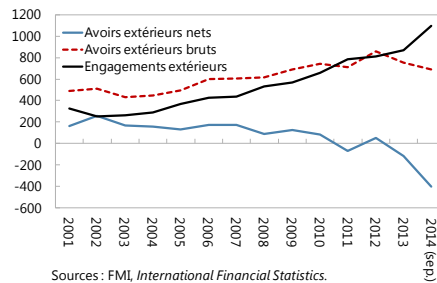
#### Facteurs d'évolution du compte courant (En pourcentage du PIB)



\*2011 : crise en Côte d'Ivoire.

... et les banques commerciales sont maintenant débitrices nettes vis-à-vis du reste du monde.

#### Avoirs extérieurs nets des banques commerciales, 2011-14 (En milliards de FCFA)



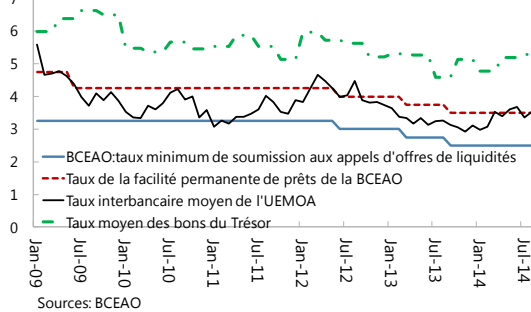
Sources : FMI, International Financial Statistics.

### Graphique 2. UEMOA : évolutions monétaires

La politique monétaire a été accommodante ...

#### Interest Rates

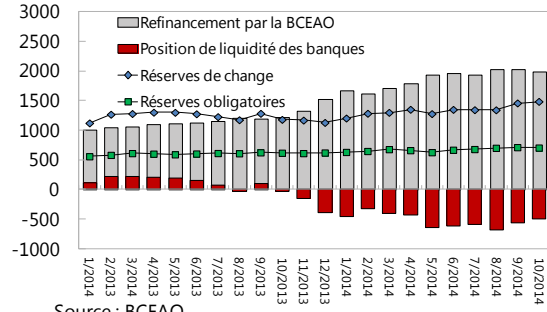
(In Percent)



... et les banques ont eu davantage recours aux emprunts auprès de la banque centrale.

#### Évolution des liquidités bancaires

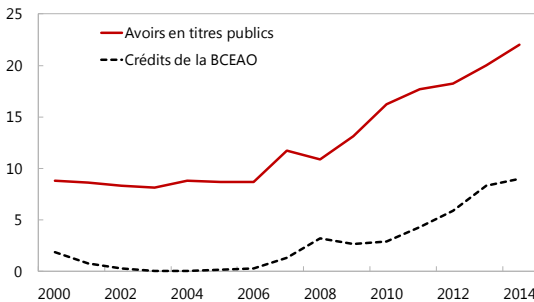
(En milieu de mois, en milliards de FCFA)



Le refinancement des banques commerciales par la banque centrale et les prêts des banques commerciales aux États ont progressé de concert ...

#### Refinancement de la BCEAO et avoirs des banques commerciales en titres publics

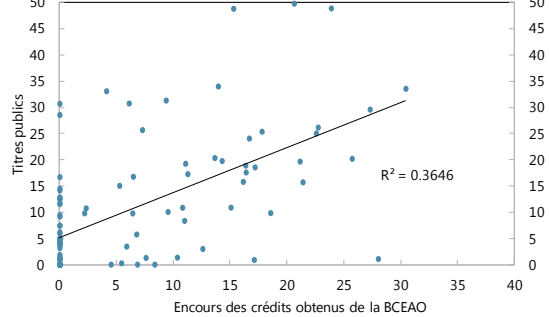
(En pourcentage des avoirs des banques commerciales)



... et le modèle économique de certaines banques est particulièrement tributaire de ce type d'activité.

#### Avoirs en titres publics et emprunts auprès de la BCEAO (2<sup>e</sup> trimestre 2014)

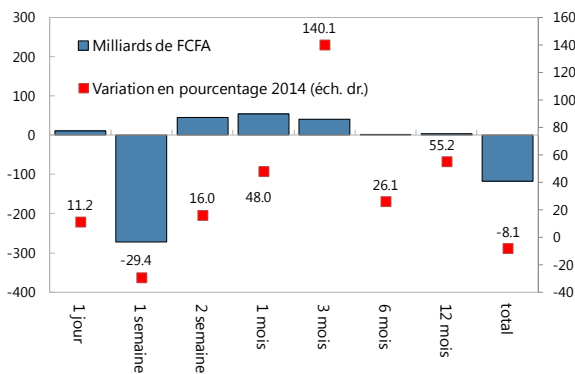
(En pourcentage des avoirs totaux)



Il semblerait que l'augmentation des prêts accordés par la banque centrale nuise au développement du marché interbancaire ...

#### Activité sur le marché interbancaire, par échéance

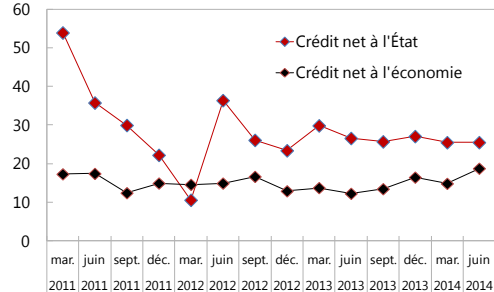
(Variation : 2014 par rapport à 2013, en milliards de FCFA et en pourcentage)



... même si la croissance du crédit au secteur privé demeure robuste.

#### Crédit intérieur

(Variation en pourcentage en glissement annuel)



### Encadré 1. UEMOA : stabilité extérieure<sup>1</sup>

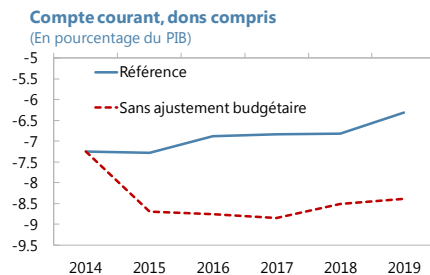
À en juger par les résultats de quatre méthodes qui aboutissent à une évaluation similaire sur le plan qualitatif, le taux de change effectif réel (TCER) semble cadrer avec les fondamentaux. Un indicateur d'adéquation des réserves laisse toutefois penser que la couverture des importations par les réserves de change est inférieure au niveau optimal, et devrait augmenter pour assurer une marge de sécurité contre les chocs extérieurs courants. Les indicateurs de la compétitivité hors-prix se sont redressés, mais le climat des affaires demeure difficile.

**Le taux de change semble globalement correspondre aux fondamentaux si l'assainissement prévu des finances publiques se concrétise.** On a fait appel à quatre méthodes pour évaluer le taux de change de l'UEMOA sous différents angles : la méthode dite «EBA-lite»<sup>2</sup> estime une valeur de référence du solde courant pour 2013 à partir d'une comparaison des fondamentaux de l'UEMOA avec ceux du reste du monde, corrigée d'un écart de politique économique (les politiques appliquées dans la région par rapport à un niveau optimal et en regard du reste du monde). La méthode de l'équilibre macroéconomique et celle du taux de change réel d'équilibre estiment des valeurs de référence du solde courant et du taux de change réel à partir d'un ensemble de fondamentaux prévus pour la région et ses partenaires commerciaux à moyen terme. Enfin, la méthode de la viabilité extérieure calcule une valeur de référence du solde courant qui est compatible avec une stabilisation de la position extérieure nette à -40 % (médiane pour les pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure). Sur la base des projections macroéconomiques actuelles, toutes les méthodes concluent à une surévaluation du taux de change réel comprise entre 1 % et 9,8 %, ce qui signifie que compte tenu des marges d'incertitude de ces estimations, ce taux peut être considéré globalement conforme aux fondamentaux de la région. Le désalignement du taux de change s'accroîtrait en l'absence d'assainissement budgétaire.

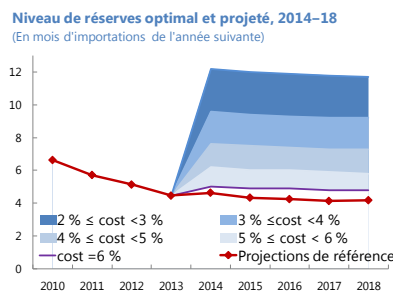
Résumé : évaluation du taux de change effectif réel

	Compte courant/PIB		TCER <sup>1</sup>
	Norme	Valeur sous-jacente <sup>2</sup>	
<b>EBA-lite</b>	-5.7	-8.1	5.7
<b>CGER</b>			
Équilibre macroéconomique	-7.6	-8.1	1.0
Taux de change réel d'équilibre	...	...	8.9
Viabilité extérieure	-3.9	-8.1	9.8

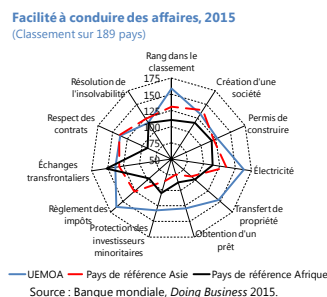
<sup>1</sup> Les valeurs positives indiquent une surévaluation.  
<sup>2</sup> À court terme, dons compris; à moyen terme, hors dons.



**Les réserves de change doivent augmenter pour assurer une plus grande marge de sécurité contre les chocs courants.** Selon Dabla-Norris *et al.* (2011), le niveau «optimal» des réserves est calculé en maximisant leurs avantages nets, qui dépendent i) du coût prévu d'une crise compte tenu du stock de réserves, ii) d'un vecteur de fondamentaux (régime de change, solde budgétaire, institutions), iii) de la vulnérabilité aux chocs (termes de l'échange, demande extérieure, IDE, aide), et iv) du coût de détention des réserves (écart d'intérêt avec le reste du monde). Selon cette méthode, le niveau optimal de couverture des importations par les réserves internationales pour la région serait de 5 à 12 mois. Autrement dit, la couverture actuelle est inférieure au niveau «optimal» et, au vu des projections macroéconomiques, le resterait même à moyen terme.



**Le climat des affaires s'est amélioré, mais demeure difficile.** L'UEMOA est mieux classée dans l'indice *Doing Business* que lors de l'évaluation précédente, la moitié de ses pays membres ayant progressé d'au moins dix places. Cela dit, tous les pays de l'UEMOA accusent un retard par rapport aux groupes de référence africain et asiatique. Le raccordement à l'électricité et la qualité des services de distribution d'électricité, le transfert de propriété, l'exécution des contrats, la protection des investisseurs et l'obtention de prêts posent des problèmes particuliers aux entreprises.<sup>1</sup> Cet encadré résume l'analyse présentée à la section 1 du document de la série des questions générales.



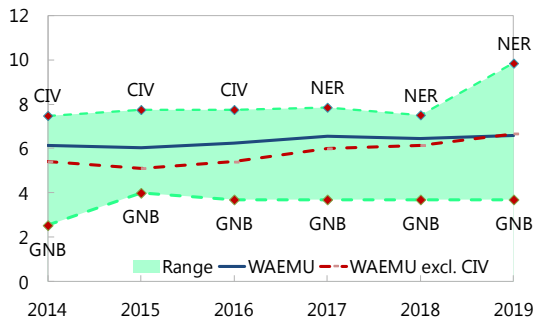
<sup>2</sup> Évaluation du solde extérieur pour les pays à faible revenu et les pays émergents.

### Graphique 3. UEMOA : perspectives à moyen terme, 2014–19

La croissance devrait rester soutenue à moyen terme, ...

#### Real GDP Growth, 2014-2019

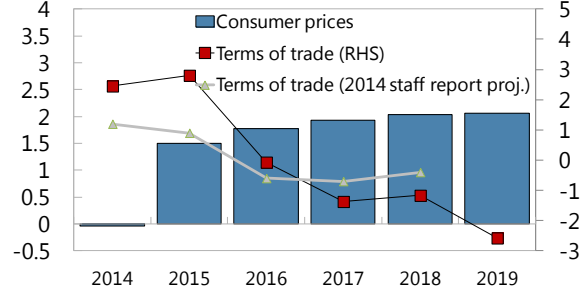
(Annual, in Percent)



... et l'inflation modérée.

#### Inflation and Terms of Trade

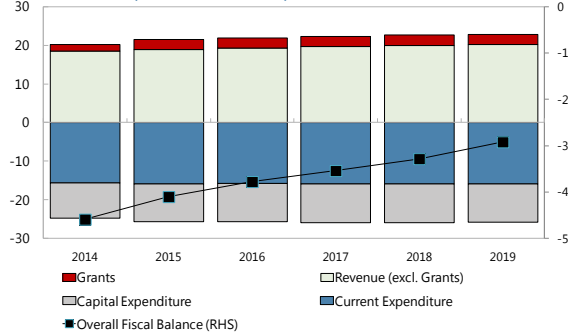
(Annual Changes, in Percent)



Conformément à l'intention des autorités de consolider le déficit budgétaire à un niveau inférieur à 3 % à l'horizon 2019, ...

#### Overall Fiscal Balance (Cash Basis) and Components, 2014-2019

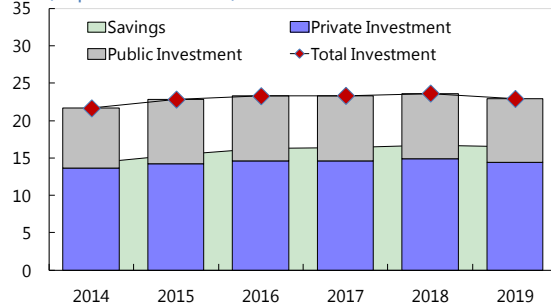
(In Percent of GDP)



... l'écart entre l'épargne et l'investissement diminuerait, tandis que l'investissement public et privé resterait élevé.

#### National Savings and Investment

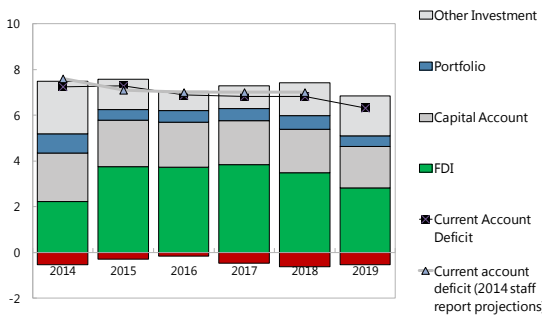
(in percent of GDP)



Le compte d'opérations financières et le compte de capital financeraient globalement le déficit des transactions courantes, ...

#### Financing Sources

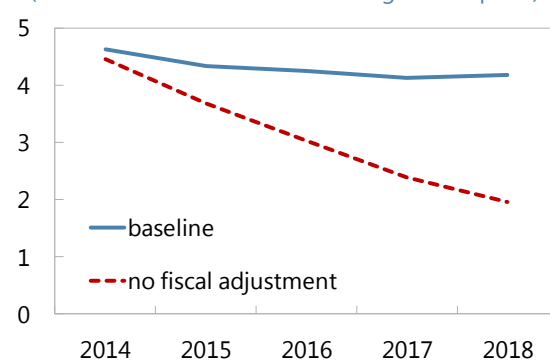
(In Percent of GDP)



... stabilisant la couverture des importations par les réserves internationales brutes à moyen terme, pourvu que l'assainissement des finances publiques soit effectuée comme prévu.

#### Gross International Reserves

(In Months of Next Years Extra-Regional Imports)



Source : FMI, base de données du département Afrique; Perspectives de l'économie mondiale; BCEAO; estimations des services du FMI.

## UEMOA : matrice d'évaluation des risques

Source de risques	Probabilité relative	Retombées éventuelles
<b>Risques de contagion</b>		
Flambée de la volatilité des marchés financiers mondiaux.	<b>Élevée</b>	<b>Faibles à moyennes.</b> L'exposition de la région aux flux d'investissement de portefeuille demeure limitée, mais l'accroissement de la volatilité des marchés financiers et des coûts de financement pourrait avoir des retombées négatives sur les pays de l'UEMOA qui prévoient de faire appel aux marchés financiers internationaux.
Vigueur persistante du dollar.	<b>Moyenne</b>	<b>Moyennes.</b> Comme le FCFA est arrimé à l'euro, un dollar vigoureux aurait pour effet d'accroître la compétitivité des exportations de biens et des services de l'UEMOA en dehors de la zone euro, mais de renchérir les importations.
Période prolongée de ralentissement de la croissance dans les pays avancés et émergents.  Décélération de la croissance et risques financiers en Chine.	<b>Élevée</b>  <b>Faible à moyenne</b>	<b>Moyennes.</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un affaiblissement de la croissance dans les pays avancés, notamment en Europe, pourrait diminuer les échanges, les envois de fonds, l'aide extérieure et l'IDE.</li> <li>• Une décélération de la croissance dans les pays émergents, dont la Chine, et la baisse de la demande de produits de base qui en résulte pourraient faire diminuer les prix des produits de base, et donc faire chuter les exportations dans certains pays (or, cacao par exemple); un effet favorable sur le déficit courant de la région est prévu si cette baisse concerne principalement les prix du pétrole.</li> </ul>
Intensification du risque de fragmentation/défaillance des États au Moyen-Orient, entraînant une poussée brutale des cours du pétrole, dont les conséquences pour l'économie mondiale seraient défavorables.	<b>Moyenne</b>	<b>Moyennes à élevées.</b> À l'exception du Niger, tous les pays de l'UEMOA sont des importateurs nets de pétrole. Une hausse des cours du pétrole plomberait le solde courant et aurait des retombées négatives sur la croissance au travers d'une hausse des coûts de production.
Tensions sur les marchés obligataires suite à une réévaluation du risque souverain : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Japon</li> <li>• Zone euro</li> <li>• États-Unis</li> </ul>	<b>Moyenne</b> <b>Faible</b> <b>Faible</b>	<b>Moyennes.</b> Une hausse des taux d'intérêt ou un moindre appétit des investisseurs pour les obligations souveraines des pays membres augmenteraient le coût de l'emprunt, ce qui aurait des retombées sur les budgets, surtout dans un contexte de besoins importants en matière de financements d'infrastructure.

## UEMOA : matrice d'évaluation des risques (continue)

Risques régionaux		
Risques politiques et sécuritaires, effets de contagion régionaux compris.	<b>Moyenne</b>	<b>Élevées.</b> Les risques sécuritaires dans le Sahel persistent. La stabilité pourrait être mise à rude épreuve à l'occasion des élections dans plusieurs pays de l'UEMOA. Les risques sont les suivants : destruction de capital (humain), effets négatifs sur la croissance et la lutte contre l'exclusion, report des réformes, et augmentation des coûts budgétaires et des risques de liquidité pour l'État concerné.
Retards dans l'exécution des réformes nationales et régionales dans les domaines suivants : i) assainissement des finances publiques; ii) investissement dans l'infrastructure; iii) secteur énergétique; iv) gestion des finances publiques; v) secteur financier; et vi) intégration régionale	<b>Moyenne</b>	<b>Moyennes à élevées.</b> L'assainissement des finances publiques et les réformes stratégiques nécessiteront une forte volonté politique. L'insuffisance de la capacité d'exécution et les obstacles administratifs compromettent l'application efficace des réformes. Comme de nombreux pays envisagent d'importants investissements dans l'infrastructure, un retard des réformes de la gestion des finances publiques et des investissements inefficients pourrait créer des problèmes en termes de viabilité budgétaire, extérieure et de la dette, ce qui aurait des retombées négatives sur la croissance et la lutte contre la pauvreté. Le report des réformes de la surveillance pourrait présenter des risques pour la stabilité financière.
Conditions climatiques défavorables.	<b>Moyenne</b>	<b>Élevées.</b> Une baisse de la production agricole pourrait se traduire par une hausse des risques en matière de sécurité alimentaire, une baisse des taux de croissance et des coûts budgétaires supplémentaires.
Retombées régionales de la flambée de l'épidémie d'Ébola.	<b>Moyenne</b>	<b>Moyennes,</b> si l'on suppose que l'épidémie est rapidement maîtrisée. La fermeture des frontières pourrait nuire aux échanges. Les effets négatifs sur le tourisme, les transports et les échanges redistributifs pourraient avoir des conséquences défavorables sur l'activité économique. <b>Élevées,</b> si l'épidémie tarde à être maîtrisée, ou si la maladie se propage dans la région.

# PRÉSERVER LA STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE

## A. Politique budgétaire

**9. La position extérieure de l'UEMOA ne restera viable que si l'assainissement prévu des finances publiques se concrétise.** Si les déficits budgétaires des différents pays membres ne suscitent pas d'inquiétude en termes de viabilité de la dette, le déficit budgétaire régional qui en résulte exerce une pression croissante sur les soldes extérieurs. Le déficit des transactions courantes s'est creusé, les réserves brutes de la banque centrale ont fléchi au cours des dernières années, ce qui s'est traduit par une baisse de la couverture des importations par les réserves internationales brutes depuis 2010, et les avoirs extérieurs nets des banques commerciales ont diminué depuis 2012 (115)<sup>4</sup>. Si les déficits budgétaires se maintenaient encore cinq ans aux niveaux observés en 2014, la couverture des importations par les réserves internationales brutes pourrait descendre en-dessous de deux mois en 2019 (graphique 3 et section I du document de la série des questions générales). Le fait que l'émission de titres publics sur le marché financier régional (113) en 2014 n'a pas été entièrement souscrite indique sans doute qu'il devient difficile de financer le déficit budgétaire global.

### *Point de vue des services du FMI*

**10. Les autorités doivent mettre en œuvre leurs programmes d'assainissement des finances publiques.** Les pays doivent certes poursuivre l'effort d'investissement actuel pour combler le déficit d'infrastructure, mais il leur faut augmenter les recettes fiscales et réduire les dépenses courantes pour résorber leurs déficits budgétaires.

**11. Pour aider les États à exécuter ces programmes, la Commission de l'UEMOA doit encourager les pays à prendre des mesures en vue de mieux s'approprier les nouveaux critères de convergence.** La diminution du nombre de critères de convergence et la priorité que le cadre de surveillance révisé adopté par les chefs d'État en janvier 2015 donne à la viabilité budgétaire vont dans le bon sens (encadré 2, tableau 9). Il conviendrait toutefois de prévoir des possibilités de dépasser temporairement le critère de convergence relatif au déficit budgétaire en cas de choc économique défavorable, sous réserve de règles bien définies; de considérer le ratio dette/PIB de 70 % comme un plafond et non comme le niveau optimal vers lequel converger; et de fonder la gestion de la dette sur des analyses régulières de la viabilité de la dette et non sur le critère d'endettement. La Commission de l'UEMOA doit prendre des mesures pour renforcer l'appropriation par les pays des nouveaux critères en les encourageant à transposer les règles régionales dans les lois nationales et à renforcer le suivi et la surveillance, moyennant, le cas échéant, l'établissement de conseils budgétaires à l'échelon national. La Commission doit aussi vivement encourager les pays membres à adopter la méthode des comptes nationaux révisés, le

<sup>4</sup> La position extérieure nette des banques commerciales était négative d'environ 570 milliards de FCFA à la fin de novembre 2014, ce qui représente près de 34 % de leurs fonds propres.

nouveau tableau des opérations financières de l'État (TOFE) et de meilleures méthodes de comptabilité publique pour améliorer la qualité et la comparabilité des critères de convergence entre les pays membres.

**12. La Commission de l'UEMOA doit pousser les autorités à améliorer la gestion des finances publiques pour que leurs ambitieux programmes d'investissement public se traduisent par des résultats qui activeront la croissance.** En premier lieu, les gouvernements ne doivent pas seulement transposer, mais appliquer les directives de l'UEOMA pour moderniser leur cadre de gestion des finances publiques, ce que la moitié des pays n'a pas encore fait. Ensuite, la Commission doit solliciter l'assistance de la Banque ouest-africaine de développement (BOAD) et d'autres partenaires du développement pour diffuser les pratiques optimales en matière de gestion de l'investissement public dans les pays membres.

#### *Point de vue des autorités*

**13. Les autorités se sont ralliées à l'avis des services du FMI concernant l'assainissement des finances publiques et l'amélioration des pratiques de gestion des finances publiques (GFP).** La BCEAO et la Commission de l'UEMOA ont convenu qu'il fallait réduire les déficits budgétaires et combler en parallèle le déficit d'infrastructure, ce qui appellera une augmentation des recettes fiscales. Dans ce contexte, la BCEAO a exprimé sa déception quant aux progrès limités observés en termes de pression fiscale dans plusieurs pays. Selon elle, l'insuffisance de souscription à l'émission de titres publics s'explique essentiellement par des facteurs techniques (taille et concentration des dates des émissions), et non par un manque d'intérêt des banques. À son avis, la nouvelle Agence UMOA Titres, une agence régionale chargée d'exécuter les réformes pour parfaire le fonctionnement des marchés primaires et secondaires de la dette publique, va améliorer celui du marché obligataire régional et attirer les investisseurs étrangers. Afin de rattraper le retard d'application des directives relatives à la GFP et à d'autres domaines, la Commission de l'UEMOA a effectué des missions dans tous les pays membres pour porter ces retards à l'attention des plus hautes autorités et convenir d'un calendrier de mise en œuvre. La BOAD et la Commission de l'UEMOA envisagent une collaboration pour mettre en place des pratiques optimales en matière d'investissement public.



### Encadré 2. UEMOA : modifications au cadre de surveillance régional

Le 19 janvier 2015, les chefs d'État de l'UEMOA ont adopté un nouveau jeu de critères de convergence qui devront être respectés à l'horizon 2019<sup>1</sup>. D'après les projections actuelles, plusieurs pays ne s'y conformeront pas, notamment en ce qui concerne les critères de deuxième rang.

UEMOA : conformité aux nouveaux critères de convergence									
(nombre de pays ne les respectant pas)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
				Est.			Proj.		
<b>Critères de premier rang</b>									
Solde global/PIB ( $\geq -3\%$ )	5	2	3	4	6	6	5	4	2
Inflation moyenne des prix à la consommation ( $\leq 3\%$ )	5	3	0	0	1	0	0	0	0
Dette totale/PIB ( $\leq 70\%$ )	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Critères de deuxième rang</b>									
Traitements et salaires/recettes fiscales ( $\leq 35\%$ )	5	6	5	5	5	5	5	5	4
Recettes fiscales/PIB ( $\geq 20\%$ )	8	8	8	8	8	8	7	7	6

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

<sup>1</sup> La non-accumulation d'arriérés, le plafond sur le déficit des transactions courantes et le plancher du ratio des dépenses d'investissement aux recettes ont été supprimés de la liste, et le plafond sur le solde budgétaire de base a été remplacé par un plafond sur le solde budgétaire global.

## B. Politique monétaire

**14. Même s'il ne pose pas de problème pour l'inflation ou la stabilité extérieure dans l'immédiat, l'accroissement considérable des opérations de refinancement de la BCEAO crée des risques macroprudentiels et suscite des inquiétudes pour le développement des marchés financiers** (encadré 3). L'inflation devrait rester modérée et stable (¶7), l'évaluation de la stabilité extérieure permet de penser que l'arrimage du taux de change est sûr (¶6), et la politique monétaire a peu d'effet sur l'inflation en l'absence de marchés financiers plus diversifiés et intégrés et d'un canal des taux d'intérêt<sup>5</sup>. Cela dit, l'augmentation des apports de liquidité aux banques commerciales et la dépendance grandissante de ces dernières vis-à-vis des États font peser des risques sur la stabilité financière. Ils exposent notamment les banques à des risques souverains plus élevés et à des risques de liquidité et de taux d'intérêt dans le cas où la BCEAO serait obligée de durcir ultérieurement sa politique monétaire. La part croissante des crédits souverains financés par des injections de liquidités de la banque centrale entrave par ailleurs le développement des marchés financiers.

### Point de vue des services du FMI

**15. Un durcissement immédiat de la politique monétaire ne se justifie pas** puisque l'inflation reste modérée et que l'arrimage du taux de change est sûr. Néanmoins, si les déficits

<sup>5</sup> Voir [Rapport du FMI No. 14/84. Union économique et monétaire Ouest-africaine \(UEMOA\) : Rapport des services du FMI sur les politiques communes des États membres](#), appendice III.

budgetaires ne diminuent pas autant que prévu, la BCEAO devra envisager cette mesure, qui risque malheureusement d'évincer l'investissement privé. Entretemps, elle doit suivre de très près l'évolution des risques macroprudentiels dérivant de la forte augmentation du volume de refinancement des banques commerciales. Pour empêcher ces risques de se concrétiser, la BCEAO doit envisager de restreindre de manière sélective ses apports de liquidités aux banques commerciales qui ont contracté des emprunts particulièrement élevés auprès d'elle ou dont le bilan comporte un pourcentage élevé de titres publics. L'instauration d'un taux d'exigence de fonds propres non nul pour les titres publics de l'UEMOA et la suppression de l'exonération fiscale sur ces derniers réduiraient aussi les distorsions du marché qui favorisent l'exposition excessive des banques aux risques souverains de la région.

**16. La BCEAO doit accélérer la mise en œuvre des réformes en cours des marchés financiers pour renforcer le mécanisme de transmission de la politique monétaire.** Les services du FMI l'encouragent à mener à terme les réformes du marché interbancaire et des marchés secondaires des titres de la dette publique, ce qui pourrait par ailleurs rehausser l'attrait des titres publics libellés en FCFA pour les investisseurs internationaux. La BCEAO doit également améliorer la transparence, la qualité des données financières et macroéconomiques et celle de ses prévisions des besoins de liquidités des États.

#### *Point de vue des autorités*

**17. La BCEAO ne partage pas pleinement les préoccupations des services du FMI quant aux risques que pose l'accroissement considérable de son volume de refinancement sur le plan macroprudentiel et pour l'expansion des marchés financiers.** À son avis, cette augmentation est temporaire et imposée par la phase liminaire de développement du marché interbancaire. Elle a souligné que plusieurs réformes de premier plan sont en cours en vue de développer ce marché, comme l'agrément des spécialistes en valeur du Trésor, pour activer le marché secondaire des titres d'Etat et le lancement d'une plate-forme électronique pour faciliter les prêts interbancaires garantis par des effets publics et d'autres titres. Elle a précisé que les besoins de refinancement auprès de la banque centrale s'atténueront lorsque ces réformes porteront leurs fruits. Elle a estimé qu'il serait difficile de procéder en pratique au resserrement sélectif de la liquidité pour certaines banques.

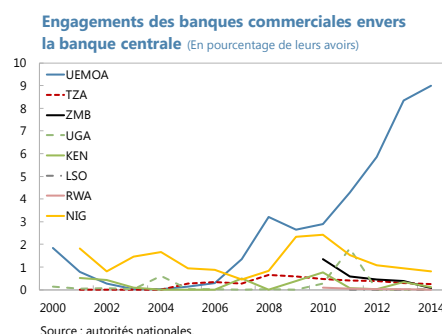
**18. La BCEAO fait valoir qu'un durcissement de la politique monétaire n'aurait guère d'effet sur la politique budgétaire des pays.** En l'absence de risques inflationnistes, elle ne juge pas nécessaire un resserrement anticipé de la politique monétaire qui ne parviendrait pas à résorber les déficits budgétaires et aurait pour seul résultat de peser sur la demande du secteur privé.

### Encadré 3. UEMOA : évolution de la position de liquidité des banques<sup>1</sup>

Depuis 2011, le volume des prêts contractés par les banques commerciales auprès de la banque centrale et leurs avoirs en titres publics ont fortement augmenté, ce qui tient probablement à l'accentuation des déséquilibres budgétaires et des déséquilibres extérieurs qui leur sont liés et aux opérations de «carry-trade» (portage) de certaines banques. Ces tendances présentent des risques pour la stabilité budgétaire et financière, le développement du secteur financier et l'efficacité de la politique monétaire. Si la mise en œuvre effective des mesures d'assainissement budgétaire prévues constitue la riposte la plus appropriée, les autorités de l'UEMOA n'en doivent pas moins surveiller attentivement l'évolution des liquidités et envisager des mesures préventives pour parer à la cristallisation de ces risques.

**Le volume des liquidités injectées par la banque centrale dans les banques commerciales de l'UEMOA a accusé une hausse considérable depuis 2011; il est en outre élevé en comparaison à d'autres pays.**

Le stock d'emprunts contractés par les banques commerciales auprès de la BCEAO est passé de 4 % à 9 % du total de leurs actifs entre 2011 et 2014 — une augmentation d'ampleur similaire à celle de leurs avoirs en titres publics (graphique 2). Les crédits de la BCEAO représentent actuellement près de 9 % des actifs des banques commerciales, pourcentage qui est nettement inférieur dans les pays africains retenus à titre de comparaison dans lesquels, comme dans l'UEMOA, il n'existe pas (ou en quantité négligeable) de financement monétaire direct des États.



**Cette situation tient probablement à l'accentuation des déséquilibres budgétaires et des déséquilibres extérieurs qui leur sont liés et aux opérations de portage de certaines banques.** Le solde budgétaire régional, qui se dégrade depuis 2011, a atteint un niveau historique de 4,6 % du PIB en 2014. L'accroissement des emprunts publics a été en grande partie financé par les systèmes bancaires nationaux, qui semblent avoir recouru pour cela à des crédits de la banque centrale (ce qui laisse supposer des contraintes d'absorption du marché régional). Un creusement du déficit extérieur (lui-même la conséquence de l'accentuation des déficits budgétaires) a également alimenté la demande de liquidités des banques commerciales auprès de la banque centrale en raison des retraits de dépôts opérés pour financer les importations. Il se peut enfin que les modèles économiques des banques jouent un rôle : des contacts sur le marché laissent entendre que certaines banques tirent peut-être avantage de l'écart entre le taux de refinancement de la BCEAO (2,5 %) et les taux de rémunération des bons du Trésor (5 % environ) pour dégager des bénéfices de type «portage» (graphique 2).

**Des risques pèsent sur la stabilité budgétaire et financière, le développement du secteur financier et l'efficacité de la politique monétaire.** Les emprunts publics indirectement financés par des crédits à court terme de la BCEAO présentent des risques de liquidité pour les autorités et les banques en cas de durcissement de la politique monétaire. Le développement du marché interbancaire et d'autres marchés financiers risque d'être compromis si les banques peuvent emprunter facilement et à moindre coût à la banque centrale. Enfin, compte tenu des risques susmentionnés pour la stabilité financière, l'apparition de pressions inflationnistes pourrait accroître le coût d'un durcissement de la politique monétaire.

<sup>1</sup> Cet encadré résume l'analyse présentée à la section 2 du document de la série des questions générales.

## RENFORCER ET DÉVELOPPER LE SECTEUR FINANCIER

### A. Affermir la stabilité du secteur financier

**19. Des normes prudentielles peu rigoureuses et insuffisamment respectées présentent un risque pour la stabilité financière** (graphique 4, encadré 4 et tableaux 7 et 8). Les normes prudentielles dans l'UEMOA sont plus faibles que celles appliquées dans les pays comparables. En conséquence, le ratio de fonds propres moyen des banques (9,3 % à la fin de juin 2014) représente à peu près la moitié de celui observé dans les pays subsahariens comparables, et il est inférieur au ratio minimal exigé de 8 % dans la moitié des pays (Bénin : 4,2 %; Togo : 6,0 %; Côte d'Ivoire : 7,7 %; Burkina Faso : 7,98 %). L'application des normes est en outre laxiste. En effet, treize banques, soit 10 % des établissements bancaires, ont des fonds propres négatifs. Un quart des banques environ n'observe pas l'exigence minimale de fonds propres, et un autre quart ne respecte pas le plafond des prêts entre parties liées. La moitié d'entre elles ne se conforme pas à la limite relativement élevée des engagements envers un emprunteur unique<sup>6</sup>, ce qui tient en partie à l'absence de diversification économique. La qualité des actifs est également problématique, comme l'illustre le taux élevé de prêts non productifs (15,7 % du total des prêts) assujettis à des règles de provisionnement moins exigeantes<sup>7</sup>. Les avoirs extérieurs nets largement négatifs des banques soulèvent également des inquiétudes prudentielles dans la mesure où ils peuvent indiquer que celles-ci sont exposées à un risque de change croissant (119). Enfin, les groupes bancaires régionaux en plein essor, qui représentent près de 70 % des actifs bancaires de l'UEMOA, ouvrent de nouveaux débouchés, mais présentent également des risques puisque les holdings bancaires ne sont pas assujetties à une réglementation bancaire ou à un contrôle consolidé dans la région.

**20. Les autorités prennent actuellement des mesures pour mettre le cadre réglementaire en conformité avec les normes internationales et renforcer le contrôle prudentiel.** La BCEAO a engagé en 2013 un processus de mise en application des normes de Bâle II/III — avec l'assistance technique du FMI — et d'alignement des réglementations sur les principes de Bâle, notamment celles concernant le contrôle consolidé. La Commission bancaire a investi des efforts considérables dans l'établissement d'une capacité opérationnelle et l'amélioration de la surveillance bancaire ces dernières années, notamment après les perturbations de son activité suite à la crise de 2011 en Côte d'Ivoire. Un fonds de garantie des dépôts et un fonds de stabilité financière ont été établis, mais ne sont pas encore opérationnels. Les travaux nécessaires à leur mise en place ont duré quelques années, et le démarrage de leurs opérations est prévu courant 2015.

<sup>6</sup> 75 % des fonds propres, au lieu des 25 % recommandés par les normes internationales.

<sup>7</sup> Le provisionnement des prêts non productifs s'applique à compter d'un retard de paiement de 180 jours, et non de 90 jours comme le recommandent les normes internationales.

*Point de vue des services du FMI***21. Les mesures engagées pour renforcer la surveillance du secteur bancaire sont bienvenues; il convient d'en accélérer l'application, et de les assortir de mesures à plus court terme pour remédier aux vulnérabilités croissantes :**

- *Contrôle et réglementation bancaires.* La conformité aux principaux ratios prudentiels demeure insuffisante et doit être améliorée. Les récentes mesures de renforcement des capacités de la Commission bancaire sont opportunes, mais doivent être confortées par la consolidation et la mise en œuvre effective des instruments et processus de surveillance fondés sur les risques, notamment ceux associés au contrôle des mesures de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). Il conviendrait de mettre en place un dispositif plus efficace de mesures correctives pour diminuer la tolérance réglementaire et mieux assurer la conformité aux normes prudentielles, notamment par l'application en temps utile de mesures correctives performantes à l'encontre des banques fragiles et/ou qui ne les respectent pas. L'adoption des normes Bâle II/III offrira l'occasion de rapprocher les règles prudentielles des normes internationales. Comme il s'agit d'un processus de longue haleine, les autorités doivent dans l'intervalle durcir certaines règles, par exemple en ce qui concerne le risque de concentration et le provisionnement des prêts non productifs, et augmenter le ratio de fonds propres des banques, notamment en fixant une date limite proche pour le relèvement du capital social minimal des banques en activité à 10 milliards de FCFA. Les autorités doivent suivre de près l'exposition des banques aux risques de change et renforcer les limites prudentielles pour y parer. Le passage au contrôle consolidé et l'application des normes internationales d'information financière (IFRS) doivent également être inscrits en tête des priorités.
- *Surveillance des banques panafricaines.* Conformément aux recommandations de la récente étude du FMI sur les groupes bancaires panafricains<sup>8</sup>, les autorités doivent prendre d'urgence des mesures visant à assujettir les sociétés de holding bancaires à une réglementation appropriée et à une supervision sur base consolidée, créer des collèges de superviseurs pour les groupes bancaires panafricains dont le siège se situe dans la région, procéder à intervalles réguliers à des tests de résistance sur la base de la situation consolidée de ces groupes, et renforcer le contrôle transfrontalier et les mécanismes de résolution.
- *Contrôle macroprudentiel et stabilité financière.* Pour renforcer la transparence et la discipline du marché, les autorités doivent améliorer la qualité des données financières et établir et publier des indicateurs de solidité financière à intervalles réguliers et en temps opportun. Elles doivent également continuer à réaliser des mesures et des analyses macroprudentielles, assorties de tests de résistance périodiques et d'indicateurs d'alerte avancée. Les fonds de garantie des dépôts et de stabilité financière sont des instruments essentiels des mécanismes de stabilité financière et de résolution, et doivent entrer en opération sans plus attendre.

<sup>8</sup> Voir [FMI, janvier 2015, Pan-African Banks--Opportunities and Challenges for Cross-Border Oversight](#).

- *Gestion et résolution des crises.* La résolution bancaire est un exercice de longue haleine dans l'UEMOA étant donné la répartition des pouvoirs entre plusieurs institutions à l'échelon régional et national. Les services du FMI recommandent une refonte de cette architecture par la mise en place d'une autorité administrative spécialisée unique et indépendante qui permettrait d'accélérer et de simplifier le processus de règlement, conformément aux normes et pratiques optimales internationales<sup>9</sup>.

### *Point de vue des autorités*

**22. Les autorités ont signalé qu'elles étaient pleinement conscientes de tous les problèmes soulevés par les services du FMI et qu'elles s'employaient à les résoudre avec l'assistance technique du FMI.** Selon elles, la plupart sont les séquelles des événements sociopolitiques qui ont frappé plusieurs pays membres depuis 2000, notamment la Côte d'Ivoire. Elles ont précisé que la Commission bancaire surveille de près les banques dont les capitaux propres sont négatifs. Elles ont expliqué que la baisse du ratio de fonds propres en 2014 tient aussi à la surveillance croissante exercée par la Commission bancaire depuis 2011. Elles ont en outre fait remarquer que de nombreuses mesures sont en cours pour porter les normes prudentielles au niveau des normes internationales : i) le projet de mise en application de Bâle II/III (120), qui donnera à la Commission bancaire compétence sur les sociétés de holding bancaire; ii) la révision du plan comptable bancaire pour mettre les IFRS en application; iii) la préparation des lois et règlements révisés en matière de LBC/FT qui seront soumis à l'adoption du Conseil des ministères courant 2015; iv) la proposition en vue de fixer une date-butoir proche pour le relèvement du seuil de capital social des banques en activité à 10 milliards de FCFA, qui sera soumise au Conseil des ministres en mars 2015; v) la première réunion du collège de superviseurs d'un grand groupe bancaire panafricain originaire de l'UEMOA, prévue en 2015; et vi) la prochaine mise en œuvre du dispositif de garantie des dépôts et du fonds de stabilité financière, qui faciliteront la fermeture des banques insolubles.

---

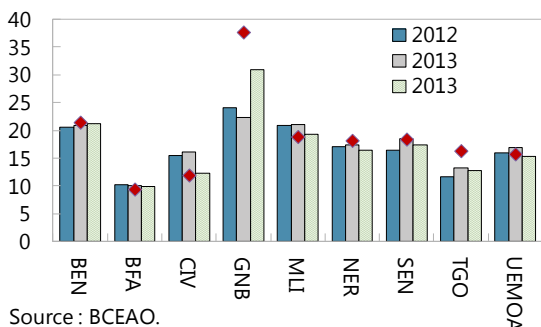
<sup>9</sup> Telles que présentées dans le document d'orientation publié par le Conseil de stabilité financière en octobre 2014 concernant les principaux attributs des régimes efficaces de résolution pour les institutions financières.

### Graphique 4. UEMOA : stabilité financière et développement du secteur financier

Le volume des prêts non productifs a augmenté dans certains pays, ...

#### Prêts non productifs, 2012-14

(En pourcentage du total des prêts)

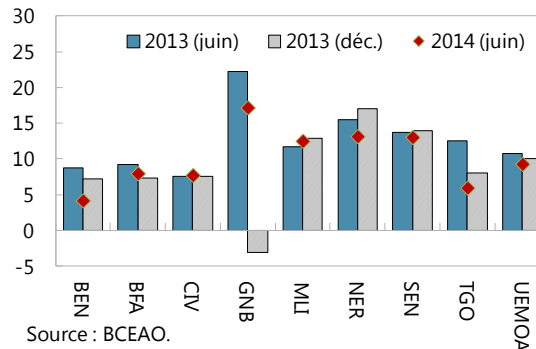


Source : BCEAO.

... et le ratio de fonds propres a dans l'ensemble diminué dans la région.

#### Ratios de fonds propres, 2013-14

(En pourcentage)

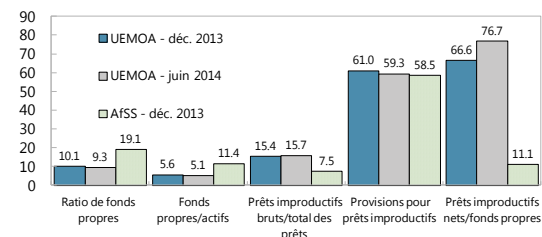


Source : BCEAO.

Les indicateurs prudentiels ne peuvent soutenir la comparaison avec ceux des pays africains comparables, ...

#### Indicateurs de solidité financière dans l'UEMOA et en Afrique subsaharienne

(En pourcentage)

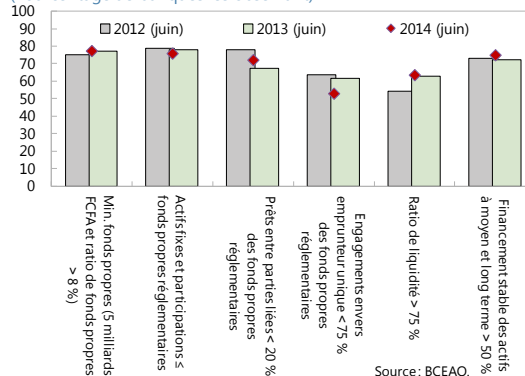


Note : Les indicateurs pour l'UEMOA s'appuient sur les données communiquées par les autorités; ceux de l'AFSS se fondent sur la moyenne simple des indicateurs de solidité financière établis par le FMI pour les pays d'AFSS déclarants (Afrique du Sud, Burundi, Cameroun, Congo, Gabon, Ghana, Kenya, Lesotho, Maurice, Mozambique, Namibie, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Seychelles, Sierra Leone, Swaziland, Tanzanie, Zambie. Toute comparaison doit être effectuée avec prudence, les différents pays appliquant peut-être des normes distinctes en matière de fonds propres, de classification des prêts et de provisionnement.

... la conformité aux normes prudentielles est insuffisante, et n'affiche dans l'ensemble aucune amélioration.

#### Respect des ratios prudentiels, 2012-14

(Pourcentage de banques les observant)

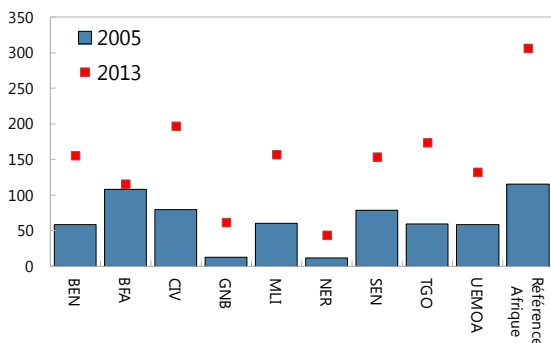


Source : BCEAO.

L'accès aux services financiers s'est développé, mais plus lentement que dans les pays de référence, ...

#### Dépositaires auprès des banques commerciales

(Par milliers d'adultes)

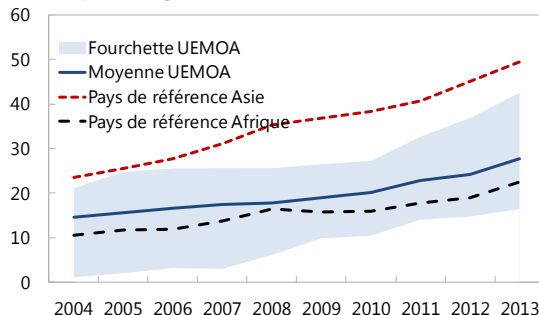


Sources : FMI, Enquête sur l'accès aux services financiers.

... tandis que la croissance du crédit a été dynamique et parallèle à celle des pays africains comparables.

#### Encours des prêts des banques commerciales

(En pourcentage du PIB)



Pays de référence Afrique : moyenne pour GHA, KEN, LSO, RWA, TZA, UGA, ZMB.  
Pays de référence Asie : moyenne pour BGD, KHM, IND, LAO, NPL, VTN.  
Source : FMI, Enquête sur l'accès aux services financiers.



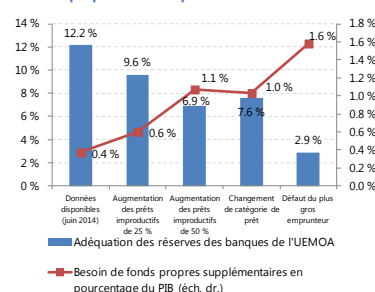
#### Encadré 4. UEMOA : solidité du système bancaire — résultats des tests de résistance

**Les tests de résistance n'ont été appliqués qu'à des banques, et se sont limités à une série d'analyses de sensibilité de base en raison de l'insuffisance des données.** La mission a effectué des tests de résistance banque par banque au moyen des données disponibles à la fin de juin 2014<sup>1</sup>, alors que la BCEAO les a réalisés à partir des chiffres nationaux de la fin de 2013. Étant donné le degré de précision insuffisant des données, l'exercice s'est limité à quelques analyses de sensibilité courantes concernant les risques de crédit et de liquidité. Celles-ci ont porté sur un ensemble de chocs d'envergure mais plausibles, principalement les suivants : risques de défaut des emprunteurs (augmentation du nombre de prêts non productifs et de changements de catégorie), risques de concentration (exposition sectorielle et expositions à un seul gros emprunteur), et risque de liquidité (retraits massifs de dépôts pendant 5 jours consécutifs). Les tests de résistance de la BCEAO ont été similaires par certains aspects, mais ont ajouté un scénario concernant les retombées d'une éventuelle défaillance d'un emprunteur souverain.

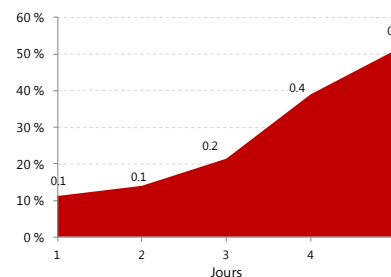
**Les résultats des tests réalisés par la BCEAO et la mission ont confirmé l'augmentation des facteurs de vulnérabilité du secteur bancaire.** Ils ont indiqué qu'une éventuelle dégradation du risque de crédit ou de défaut lié à la concentration des prêts aurait dans l'ensemble des répercussions importantes, notamment au Bénin, au Togo et en Guinée Bissau. Pour faire face à ces risques potentiels, les autorités doivent renforcer l'application des normes prudentielles, relever les exigences de fonds propres des banques, et durcir d'autres limites et normes prudentielles critiques. **Principales conclusions dégagées des tests de résistance :**

- *Faible qualité des actifs (prêts) :* comme le risque de crédit est le facteur de risque majeur pour les banques de l'UEMOA, et compte tenu du niveau actuellement élevé de prêts improductifs, les banques seraient sensiblement ébranlées par une nouvelle baisse de la qualité de leur portefeuille de prêts; le Togo et le Bénin seraient les pays les plus gravement atteints. *Forte concentration sectorielle et des contreparties :* étant donné l'absence de diversification économique et la limite prudentielle élevée relative aux grands risques, les banques de tous les pays de l'UEMOA sont très vulnérables au risque de défaut de paiement sur les engagements importants, à certains secteurs économiques, ou à des contreparties isolées.
- *Assujettissement croissant au risque souverain :* d'après les tests de résistance menés par les autorités, le ratio de fonds propres des banques tomberait en-deçà du taux minimum de 8 % dans quatre pays membres en cas de défaut de paiement partiel des obligations souveraines, ce qui met en évidence l'exposition croissante au risque souverain des investissements bancaires<sup>2</sup>.
- *Nécessité d'assurer un suivi rigoureux de la liquidité de certaines banques :* plus de la moitié des banques de l'UEMOA peuvent être confrontées à des problèmes de liquidité en cas de retraits massifs des dépôts pendant 5 jours consécutifs.

Incidence de chocs du crédit sur le ratio de fonds propres des banques dans l'UEMOA



Incidence d'un choc de liquidité dans l'UEMOA (En pourcentage de banques devenant illiquides)



<sup>1</sup>D'après les données bancaires communiquées par la BCEAO, tirées des rapports des banques. Le ratio de fonds propres figurant dans ces rapports est supérieur à celui calculé par la Commission bancaire (CB) de l'UEMOA (119). Cet écart est dû aux ajustements auxquels la CB a procédé d'après ses propres chiffres, mais la mission n'a pu obtenir un jeu révisé de données bancaires tenant compte de ces corrections. Il se peut donc que les résultats des tests de résistance soient plus graves que ceux présentés ici.

<sup>2</sup>Ce test tient seulement compte des engagements souverains directs, et ne prend pas en considération, par exemple, les prêts garantis par des actifs ou garanties souverains.



## B. Développer le secteur financier et augmenter l'inclusion financière

**23. S'agissant du développement du secteur financier, les pays de l'UEMOA progressent plus lentement à divers égards que les pays de référence** (annexe 1). L'accès aux financements est faible, surtout pour les segments les plus vulnérables de la population; par ailleurs, le secteur financier ne semble aider que modérément les citoyens à surmonter les chocs et les entreprises à faire face à leurs besoins de financement.

### *Point de vue des services du FMI*

**24. L'amélioration de l'environnement économique et juridique et les nouvelles technologies qui permettent d'intensifier l'accès aux financements et le développement des marchés financiers peuvent aider les pays de l'UEMOA à combler leur retard.** Les autorités doivent remédier au déficit de transparence, aux déficiences du cadre judiciaire et du climat des affaires, à la pénurie de compétences financières et aux défauts du régime fiscal<sup>10</sup> et du régime prudentiel, qui demeurent les principaux obstacles au développement du secteur financier. L'abaissement des exigences de garantie dérivant d'une amélioration du cadre juridique pourrait amplifier l'accès des entreprises aux financements et stimuler l'investissement et le PIB. Compte tenu des taux de pénétration élevés de la téléphonie mobile, le développement des services de paiement mobile, assorti d'une surveillance appropriée, permettrait d'atteindre une grande partie de la population non bancarisée.

### *Point de vue des autorités*

**25. Les autorités ont approuvé les grandes lignes de l'analyse des services du FMI, et souligné que les services de paiement mobile ont progressé dans la région.** Ils ont pris de l'ampleur depuis 2011, surtout au Sénégal et en Côte d'Ivoire. La BCEAO encourage leur développement dans le cadre de sa stratégie d'intégration financière régionale, tout en veillant à la stabilité du secteur.

---

<sup>10</sup> Le revenu des intérêts sur les titres publics est exonéré d'impôts.

# METTRE EN ŒUVRE DES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR STIMULER LA CROISSANCE POTENTIELLE

## A. Favoriser la transformation structurelle

**26. La croissance dans l'UEMOA a été plus faible et instable ces 25 dernières années que dans les pays comparables, et la structure de l'économie n'a guère évolué** (annexe 2). La majeure partie de la population travaille dans un secteur agricole à faible productivité, et le secteur secondaire est sous-développé. De nouvelles transformations structurelles et la diversification de la production et des exportations pourraient apporter des gains considérables en termes de croissance.

### *Point de vue des services du FMI*

**27. Les mesures pour favoriser la transformation structurelle et la diversification doivent en priorité s'efforcer de remédier aux faiblesses qui brident l'accès à de nouvelles filières d'activité économique**, notamment les déficits d'infrastructure, le manque d'éducation et de formation, l'insuffisance des financements, l'absence de réseaux commerciaux, de marchés des facteurs de production fonctionnels, et d'environnements réglementaires porteurs. Les données concernant la réussite des politiques sectorielles sont plus contrastées, mais des mesures spécifiques au secteur agricole se justifient dans l'UEOMA compte tenu des améliorations considérables qu'il est possible d'y apporter en termes de productivité et de qualité et de sa part élevée de l'emploi.

### *Point de vue des autorités*

**28. Les autorités ont reconnu que des réformes s'imposaient pour favoriser la transformation structurelle.** Leur programme économique régional (PER), quoique couvert à 50 % seulement par les engagements de financement à ce stade, vise des domaines stratégiques, comme l'amélioration de la gouvernance, l'accès à l'énergie et le développement de l'infrastructure et des ressources humaines régionales.

## B. Favoriser l'intégration régionale

**29. L'application du tarif extérieur commun (TEC) de la CEDEAO offre des possibilités de doper les échanges régionaux, mais présente aussi des risques pour l'intégration régionale.** Le TEC de la CEDEAO est entré en vigueur en janvier 2015. Il libéralise les échanges au sein de la CEDEAO et ouvre aux pays de l'UEMOA l'accès à un marché de 230 millions de personnes, notamment le Nigéria. Il augmente cependant la protection tarifaire pour les pays de l'UEMOA en introduisant une nouvelle bande tarifaire de 35 % sur certains produits et la possibilité de déroger au TEC sur 3 % de leurs lignes tarifaires pendant plusieurs années, avec des retombées négligeables

sur les recettes fiscales<sup>11</sup>. Les services du FMI se rallient au point de vue de la Commission selon lequel les États membres devraient appliquer le TEC de manière uniforme et ne recourir que rarement, voire jamais, à la possibilité d'y déroger afin de préserver les acquis de l'intégration régionale dans l'UEMOA.

## ÉVALUATION DES SERVICES DU FMI

### 30. La croissance économique dans l'UEMOA est restée vigoureuse, et l'inflation faible.

Stimulés par la poursuite de la forte expansion en Côte d'Ivoire, les pays de l'UEMOA ont continué d'afficher une croissance dynamique en 2014, et les perspectives pour 2015 sont favorables. Dans le même temps, l'inflation est tombée à un niveau très bas.

### 31. Néanmoins, les déficits budgétaires élevés exercent des pressions croissantes sur la position extérieure.

Le déficit budgétaire global de l'UEMOA s'est accentué pour atteindre un niveau historique en 2014, ce qui tient en grande partie à l'accroissement de l'investissement public dans l'infrastructure dans plusieurs pays. Étant donné la forte composante d'importations de ces investissements, les déficits budgétaires croissants ont continué d'exercer des pressions sur le déficit extérieur courant, les réserves brutes de la BCEAO, et les avoirs extérieurs nets des banques commerciales. En parallèle, malgré les injections de liquidités de la BCEAO aux banques commerciales, plusieurs émissions obligataires régionales n'ont pas été entièrement souscrites.

### 32. Un assainissement budgétaire s'impose ces prochaines années, tenant compte des critères de convergence récemment confirmés de l'UEMOA.

Les services du FMI saluent l'intention des autorités de ramener les déficits budgétaires en-deçà de 3 % du PIB d'ici à 2019. Pour préserver les investissements indispensables dans l'infrastructure, investissements publics compris, il leur faudra absolument prendre des mesures visant à augmenter les recettes fiscales et maîtriser les dépenses publiques.

### 33. La politique monétaire en vigueur demeure appropriée.

Les risques inflationnistes ou ceux pesant sur la stabilité extérieure ne justifient pas un durcissement anticipé de la politique monétaire. Néanmoins, si l'assainissement budgétaire prévu dans les pays membres ne se concrétise pas, la BCEAO devra éventuellement envisager une politique plus rigoureuse. En cas de resserrement plus rapide des conditions mondiales de liquidité, il lui faudra aussi réexaminer sa position. Entretemps, elle doit suivre de très près l'évolution des risques macroprudentiels qui dérivent de l'augmentation considérable de son volume de refinancement des banques commerciales.

### 34. Les autorités de l'UEMOA doivent appliquer les règles prudentielles en vigueur et porter leurs normes au niveau des meilleures pratiques internationales.

Les travaux en cours pour renforcer le contrôle bancaire et relever les normes prudentielles vont dans le bon sens, mais ils seront longs et leur rythme doit s'intensifier. Dans l'intervalle, il conviendra d'appliquer

<sup>11</sup> Voir la section 6 du document de la série des questions générales.

rapidement les mesures prévues pour relever les exigences de fonds propres des banques. Comme la conjoncture macroéconomique actuelle est assez favorable, il convient d'accélérer l'actualisation du cadre réglementaire et l'intégration d'amortisseurs dans le système financier avant que les risques ne se concrétisent. Il est en outre important et urgent d'assujettir les sociétés de holding bancaire constituées dans l'UEMOA aux réglementations bancaires appropriées et à un contrôle consolidé. Il faut en priorité mettre en œuvre les fonds de garantie des dépôts et de stabilité financières. Une autorité administrative indépendante de résolution doit être établie pour assurer une résolution rapide et efficace des banques dont les fonds propres sont négatifs.

**35. Les mesures propres à favoriser la transformation structurelle et l'intégration régionale stimuleront la croissance et renforceront la résilience de la région aux chocs.** Les services du FMI se félicitent de l'intention de la Commission de l'UEMOA de préserver le marché commun par l'application uniforme du tarif extérieur commun de la CEDEAO dans les pays membres de l'UEMOA et de ne pas appliquer la protection supplémentaire à 3 % des lignes tarifaires. Les programmes établis par les autorités en vue d'améliorer l'infrastructure régionale, de valoriser le capital humain, de renforcer la gouvernance et d'assurer une distribution plus fiable et abordable de l'énergie concourent à faire de l'UEMOA une union plus résiliente.

**Tableau 1. UEMOA : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2011–19**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
				Est.	Proj.				
	(Variation annuelle en pourcentage)								
Revenu national et prix									
PIB en prix constants	0.8	7.0	5.8	6.1	6.0	6.2	6.5	6.4	6.6
PIB par habitant en prix constants	-2.1	3.9	2.7	3.1	3.0	3.2	3.5	3.4	3.6
Monnaie au sens large/PIB	7.5	-3.1	3.5	...	...	...	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	3.9	2.4	1.4	0.0	1.5	1.8	1.9	2.0	2.1
Termes de l'échange	9.3	1.9	-6.4	2.5	2.8	-0.1	-1.4	-1.2	-2.6
Taux de change effectifs nominaux	1.6	-2.3	4.4	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectifs réels	1.0	-2.7	2.8	...	...	...	...	...	...
	(En pourcentage du PIB)								
Comptes nationaux									
Épargne intérieure brute	17.8	15.8	14.0	14.4	15.5	16.4	16.5	16.8	16.6
Investissement intérieur brut	19.8	21.4	22.0	21.6	22.8	23.3	23.3	23.6	22.9
<i>dont</i> : investissement public	5.5	5.9	7.7	8.0	8.6	8.6	8.7	8.7	8.5
	Variations annuelles en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période								
Monnaie et crédit <sup>1</sup>									
Avoirs extérieurs nets	1.0	-2.1	-5.3	-1.4	...	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	9.7	11.9	15.8	14.5	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large	10.7	9.8	10.5	13.1	...	...	...	...	...
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Opérations financières de l'État <sup>2</sup>									
Total des recettes publiques, hors dons	16.3	18.3	18.8	18.5	18.9	19.2	19.6	19.9	20.2
Dépenses publiques	22.7	23.5	24.7	25.8	25.8	25.8	26.0	26.1	25.9
Dons officiels	2.5	2.6	2.9	2.7	2.8	2.8	2.9	2.9	2.7
Solde budgétaire global, dons compris (base caisse)	-3.9	-2.6	-3.1	-4.6	-4.1	-3.8	-3.5	-3.3	-2.9
Solde budgétaire de base, dons et PPTÉ compris	-2.2	-1.7	-1.4	-1.3	-1.2	-0.8	-0.7	-0.7	-0.5
Secteur extérieur									
Exportations de biens et de services <sup>3</sup>	28.2	28.1	26.0	25.6	26.0	25.3	24.9	24.6	24.3
Importations de biens et de services <sup>3</sup>	32.4	35.7	37.1	36.9	35.3	34.4	33.6	33.6	32.7
Solde des transactions courantes, hors dons <sup>4</sup>	-3.2	-7.0	-11.2	-10.4	-9.9	-9.1	-8.7	-8.7	-8.1
Solde des transactions courantes, dons compris <sup>4</sup>	-2.0	-5.7	-8.1	-7.3	-7.3	-6.9	-6.8	-6.8	-6.3
Dettes publiques extérieures	30.9	25.6	25.8	26.2	29.7	30.0	29.9	29.5	29.0
Dettes publiques totales	43.5	37.8	38.9	38.4	41.3	41.7	41.6	41.2	40.4
Monnaie au sens large	29.8	28.9	29.9	31.4	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire :</i>									
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	37,791	41,709	44,473	47,569	51,573	55,874	60,773	66,023	71,847
PIB nominal par habitant (en dollars EU)	795	795	851	884	843	892	952	1,017	1,085
Francs CFA par dollar EU, en moyenne	472	511	494	...	...	...	...	...	...
Euro par dollar EU, en moyenne	0.72	0.78	0.75	...	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change <sup>5</sup>	97.2	98.4	84.0	80.4	...	...	...	...	...
Réserves en mois d'importations (hors importations intra-UEMOA)	5.7	5.1	4.5	4.6	4.3	4.2	4.1	4.2	...

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

**Tableau 2. UEMOA : Principales statistiques  
de comptabilité nationale et d'inflation, 2011-19**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
				Est.			Proj.		
	(Variation annuelle en pourcentage)								
<b>PIB réel</b>									
Bénin	3.3	5.4	5.6	5.5	5.5	5.4	5.5	5.6	5.7
Burkina Faso	5.0	9.0	6.6	5.0	5.0	6.0	6.5	6.6	6.5
Côte d'Ivoire	-4.4	10.7	8.7	7.5	7.7	7.8	7.5	7.0	6.5
Guinée Bissau	9.0	-2.2	0.3	2.5	4.0	3.7	3.7	3.7	3.7
Mali	2.7	0.0	1.7	6.8	5.6	5.0	5.2	5.3	5.3
Niger	2.3	11.1	4.1	6.1	4.6	5.5	7.9	7.5	9.8
Sénégal	1.7	3.4	3.5	4.5	4.6	5.1	5.6	6.2	7.0
Togo	4.8	5.9	5.4	5.2	6.0	6.0	6.1	6.1	6.2
UEMOA	0.8	7.0	5.8	6.1	6.0	6.2	6.5	6.4	6.6
<b>PIB réel par habitant</b>									
Bénin	0.5	2.6	2.9	2.8	2.9	2.9	3.0	3.2	3.4
Burkina Faso	2.0	6.0	3.6	2.0	2.1	3.0	3.5	3.6	3.5
Côte d'Ivoire	-7.2	7.5	5.5	4.3	4.6	4.6	4.4	3.8	3.4
Guinée Bissau	6.5	-4.4	-1.9	0.3	1.7	1.4	1.4	1.4	1.4
Mali	-0.3	-2.9	-1.2	3.5	2.3	1.7	2.0	2.0	2.0
Niger	-0.8	7.7	0.9	2.9	1.5	2.4	4.6	4.3	6.5
Sénégal	-1.2	0.4	0.5	1.6	1.7	2.1	2.5	3.1	4.0
Togo	2.1	3.2	2.7	2.5	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4
UEMOA	-2.1	3.9	2.7	3.1	3.0	3.2	3.5	3.4	3.6
<b>Inflation</b>									
Bénin	2.7	6.7	1.0	-1.0	0.7	2.0	2.4	2.6	2.6
Burkina Faso	2.8	3.8	0.5	-0.4	0.9	1.7	2.0	2.0	2.0
Côte d'Ivoire	4.4	1.3	2.6	0.4	1.2	1.5	1.8	2.0	2.0
Guinée Bissau	5.1	2.1	0.8	-1.0	1.3	2.3	2.5	2.5	2.5
Mali	3.1	5.3	-0.6	0.9	3.6	2.6	2.6	2.6	2.6
Niger	2.9	0.5	2.3	-0.9	1.5	2.0	1.5	1.8	2.0
Sénégal	3.4	1.4	0.7	-0.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
Togo	3.6	2.6	1.8	0.1	1.9	2.1	2.5	2.5	2.5
UEMOA	3.9	2.4	1.4	0.0	1.5	1.8	1.9	2.0	2.1
	(En pourcentage du PIB)								
<b>Épargne nationale brute</b>									
Bénin	10.9	9.3	9.7	10.2	10.9	11.6	12.1	13.1	14.0
Burkina Faso	14.1	16.7	13.5	7.5	7.1	9.2	11.2	11.7	11.2
Côte d'Ivoire	21.0	15.3	12.1	13.9	14.5	16.2	16.3	16.2	15.6
Guinée Bissau	6.6	2.1	1.4	7.3	5.9	5.3	4.8	4.4	4.0
Mali	20.1	15.7	16.2	18.7	24.4	24.5	22.7	24.1	25.5
Niger	21.6	21.9	22.4	20.5	19.9	16.8	16.4	16.8	16.3
Sénégal	17.8	19.0	16.4	17.4	18.7	19.3	19.9	20.5	19.8
Togo	10.6	10.9	11.2	14.3	14.9	16.3	15.2	13.6	13.3
UEMOA	17.8	15.8	14.0	14.4	15.5	16.4	16.5	16.8	16.6
<b>Investissement intérieur brut</b>									
Bénin	18.7	17.6	25.6	18.7	22.5	23.8	24.2	24.8	22.8
Burkina Faso	15.7	21.3	20.5	13.5	13.1	15.9	17.5	18.0	17.7
Côte d'Ivoire	10.5	16.5	17.0	17.1	18.1	18.9	19.5	19.9	20.0
Guinée Bissau	5.3	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1
Mali	26.3	18.3	20.2	25.9	28.5	28.8	26.5	29.2	31.2
Niger	43.9	37.2	37.9	41.4	47.6	41.9	39.6	36.1	28.0
Sénégal	25.8	29.8	27.4	27.7	26.3	26.6	27.0	27.2	26.3
Togo	18.6	19.1	18.4	20.6	19.9	22.1	21.6	20.9	21.1
UEMOA	19.8	21.4	22.0	21.6	22.8	23.3	23.3	23.6	22.9

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

Tableau 3. UEMOA : Principaux indicateurs budgétaires, 2011–19

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
				Est.			Proj.		
	(Percent of GDP)								
<b>Primary fiscal balance</b>									
Benin	-1.4	0.1	-2.3	-1.0	-3.7	-3.3	-3.3	-3.1	-1.3
Burkina Faso	-1.8	-2.4	-3.0	-0.7	-0.8	-2.9	-3.3	-3.5	-3.4
Côte d'Ivoire	-2.2	-1.4	-0.9	-1.0	-1.9	-1.3	-1.0	-0.7	-0.5
Guinea-Bissau	-0.7	-2.3	-1.9	3.0	-0.9	-0.5	-0.3	0.0	0.2
Mali	-3.4	-0.5	-2.3	-4.0	-3.1	-2.2	-2.1	-2.1	-1.7
Niger <sup>1</sup>	-2.6	-0.8	-2.3	-16.1	-5.9	-3.3	-1.8	-1.7	-1.7
Senegal	-5.2	-4.4	-3.9	-3.5	-2.9	-2.5	-2.2	-1.9	-1.2
Togo	-3.4	-6.3	-3.5	-4.4	-3.4	-4.3	-3.6	-3.1	-2.7
WAEMU	-2.9	-2.0	-2.2	-3.1	-2.6	-2.3	-2.0	-1.8	-1.4
<b>Overall fiscal balance (including grants), cash basis</b>									
Benin	-2.4	-0.7	-2.7	-2.1	-5.1	-4.3	-4.2	-4.0	-2.2
Burkina Faso	-1.2	-2.8	-2.7	-1.1	-1.4	-3.4	-4.0	-4.2	-4.1
Côte d'Ivoire	-4.2	-1.7	-2.0	-3.0	-4.0	-3.6	-3.3	-2.9	-2.8
Guinea-Bissau	-1.4	-2.3	-1.9	1.4	-1.4	-1.0	-1.1	-0.7	-0.4
Mali	-3.8	-0.9	-2.7	-5.5	-3.9	-2.8	-2.7	-2.6	-2.4
Niger	-3.0	-0.9	-3.3	-17.0	-6.9	-4.2	-2.7	-2.3	-2.3
Senegal	-6.7	-5.9	-5.5	-5.2	-4.7	-4.2	-4.0	-3.7	-3.0
Togo	-4.1	-7.8	-5.3	-6.2	-4.9	-6.1	-5.3	-5.0	-4.6
WAEMU	-3.9	-2.6	-3.1	-4.6	-4.1	-3.8	-3.5	-3.3	-2.9
<b>Government revenue (excluding grants)</b>									
Benin	17.6	18.8	19.4	18.2	18.6	19.0	19.2	19.4	19.6
Burkina Faso	16.1	17.7	18.8	17.2	17.5	17.8	18.1	18.5	19.1
Côte d'Ivoire	14.1	18.4	18.5	17.7	18.5	19.0	19.4	19.7	20.1
Guinea-Bissau	10.1	9.4	8.7	11.4	12.1	12.2	12.4	12.6	12.8
Mali	16.9	18.2	19.4	19.8	19.6	19.8	19.9	20.1	20.3
Niger	14.2	15.9	17.2	19.2	18.8	19.8	21.5	21.8	21.9
Senegal	20.3	20.4	20.1	21.1	21.1	21.0	21.2	21.3	21.6
Togo	16.7	17.6	18.0	17.8	18.3	18.4	18.6	18.7	18.8
WAEMU	16.3	18.3	18.8	18.5	18.9	19.2	19.6	19.9	20.2
<b>Government expenditure</b>									
Benin	21.9	21.2	23.2	21.3	26.0	25.8	25.9	26.0	23.9
Burkina Faso	23.6	25.8	27.8	22.5	23.5	25.7	26.5	27.0	27.4
Côte d'Ivoire	18.4	22.1	22.1	21.9	24.0	24.2	24.3	24.3	24.4
Guinea-Bissau	17.5	14.2	14.3	18.2	21.3	21.0	21.2	21.1	20.9
Mali	25.0	18.5	23.8	28.0	25.7	24.6	25.1	25.6	25.2
Niger	20.9	23.4	28.2	43.8	32.4	31.0	31.0	30.9	30.7
Senegal	29.2	29.2	28.2	29.1	28.6	27.9	27.9	27.6	27.1
Togo	23.8	26.4	25.5	25.7	25.3	27.6	26.6	26.1	25.7
WAEMU	22.7	23.5	24.7	25.8	25.8	25.8	26.0	26.1	25.9
<b>Government current expenditure</b>									
Benin	15.0	15.4	15.4	15.5	16.2	15.9	16.0	16.0	16.0
Burkina Faso	12.7	14.7	13.8	13.8	14.2	14.2	14.5	14.6	14.5
Côte d'Ivoire	16.1	17.6	16.0	15.9	16.6	16.9	17.1	17.1	17.2
Guinea-Bissau	11.0	12.7	10.5	12.7	14.1	13.9	14.1	14.1	14.0
Mali	14.2	13.5	14.6	14.8	14.3	14.2	14.3	14.3	14.3
Niger	12.6	11.9	14.0	15.4	14.7	14.3	14.1	14.0	13.9
Senegal	18.2	17.5	17.3	17.2	16.8	16.2	16.0	16.0	16.0
Togo	15.7	17.6	17.3	15.6	16.4	16.7	16.6	16.7	16.4
WAEMU	15.3	16.0	15.5	15.6	15.8	15.8	15.8	15.9	15.9
<b>Government capital expenditure <sup>2</sup></b>									
Benin	6.6	5.6	7.0	6.1	9.8	9.9	9.9	9.9	8.0
Burkina Faso	9.9	11.1	14.4	8.8	9.3	11.5	12.0	12.4	12.9
Côte d'Ivoire	2.4	4.5	6.1	6.0	7.4	7.3	7.3	7.2	7.3
Guinea-Bissau	7.1	1.5	3.9	6.8	7.2	7.1	7.1	7.0	6.9
Mali	8.9	3.2	7.4	11.6	9.8	8.8	9.2	9.7	9.3
Niger	6.8	11.5	14.2	17.3	17.7	16.7	16.9	16.9	16.8
Senegal	10.6	11.4	11.0	11.8	11.7	11.7	11.9	11.6	11.1
Togo	8.1	8.8	8.3	10.1	8.9	10.9	10.1	9.4	9.4
WAEMU	6.8	7.2	9.0	9.2	9.8	9.9	10.0	10.0	9.8

Sources: IMF, African Department database; and staff estimates.

<sup>1</sup> 2014 data for Niger reflect the impact of a new project in the hydrocarbon sector which is reflected in net lending (included in the government total expenditure in this table).<sup>2</sup> Excludes net lending.

**Tableau 4. UEMOA : Dette publique, 2011-19**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
				Est.			Proj.		
	(En pourcentage du PIB)								
Dette extérieure									
Bénin	17.8	16.6	18.4	19.2	20.3	21.6	22.8	23.8	23.6
Burkina Faso	24.6	22.9	21.8	21.5	21.3	22.2	22.7	23.1	23.8
Côte d'Ivoire	52.3	28.0	26.4	27.0	29.3	28.4	27.4	26.2	24.9
Guinée Bissau	25.8	27.6	27.1	30.5	30.8	30.4	29.8	29.1	28.5
Mali	24.4	25.5	25.7	31.7	32.9	34.3	34.8	35.3	35.7
Niger	16.4	17.4	18.2	35.9	39.6	39.9	39.8	39.8	39.1
Sénégal	29.4	31.0	32.7	35.3	36.3	36.9	36.9	36.3	35.4
Togo	16.2	18.0	19.3	23.1	23.6	24.5	25.0	25.3	25.7
UEMOA	30.9	25.6	25.8	26.2	29.7	30.0	29.9	29.5	29.0
Dette intérieure									
Bénin	14.0	12.6	11.4	11.7	12.0	12.7	13.4	13.7	13.3
Burkina Faso	5.9	5.8	7.4	7.6	5.9	7.1	9.0	10.4	10.7
Côte d'Ivoire	17.6	16.5	17.3	14.3	12.7	12.6	12.5	12.4	12.2
Guinée Bissau	23.8	26.5	29.7	30.4	28.0	25.8	24.7	22.7	21.0
Mali	4.7	4.3	5.8	3.9	3.6	3.3	3.1	2.9	2.7
Niger	6.1	4.4	3.5	5.1	7.1	6.9	5.4	3.8	2.4
Sénégal	11.3	12.4	14.4	14.7	15.1	15.3	15.4	15.7	15.3
Togo	28.4	28.6	29.9	31.6	31.1	29.5	29.0	28.2	26.8
UEMOA	12.6	12.2	13.1	12.2	11.6	11.7	11.8	11.8	11.4
Dette totale									
Bénin	31.9	29.2	29.8	30.9	32.3	34.4	36.1	37.5	37.0
Burkina Faso	30.5	28.7	29.1	29.1	27.2	29.3	31.7	33.5	34.5
Côte d'Ivoire	69.9	44.5	43.7	41.3	42.0	41.0	39.9	38.6	37.1
Guinée Bissau	49.6	54.1	56.8	61.0	58.8	56.2	54.4	51.8	49.5
Mali	29.2	29.8	31.5	35.6	36.4	37.6	37.9	38.1	38.3
Niger	22.5	21.8	21.7	41.0	46.7	46.9	45.3	43.7	41.5
Sénégal	40.7	43.4	47.1	50.0	51.5	52.1	52.3	52.0	50.7
Togo	44.6	46.6	49.2	54.7	54.7	54.1	54.0	53.5	52.5
UEMOA	43.5	37.8	38.9	38.4	41.3	41.7	41.6	41.2	40.4

Source : FMI, base de données du Département Afrique.



Tableau 5. UEMOA : Situation monétaire, 2011-14

	2011	2012	2013	2014	2014	2014
	Déc.	Déc.	Déc.	Juin	Sept.	Nov.
	(En milliards de francs CFA)					
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>5,501</b>	<b>5,219</b>	<b>4,448</b>	<b>4,146</b>	<b>4,439</b>	<b>4,103</b>
<i>dont :</i>						
BCEAO	5,573	5,169	4,569	4,496	4,843	4,674
Banques commerciales	-72	51	-120	-349	-404	-570
<b>Avoirs intérieurs nets</b>	<b>7,751</b>	<b>9,328</b>	<b>11,620</b>	<b>12,674</b>	<b>12,640</b>	<b>13,277</b>
Crédit intérieur	10,065	11,597	13,798	14,994	15,070	15,669
Crédit net à l'État	2,251	2,777	3,529	4,122	4,092	4,420
Crédit net à l'économie	7,814	8,820	10,269	10,871	10,978	11,250
Créances sur le secteur privé	7,813	8,815	10,266	10,868	10,974	11,246
Créances sur les autres institutions financières	1	5	2	3	5	4
Autres postes, net	-2,313	-2,269	-2,178	-2,320	-2,430	-2,393
<b>Monnaie au sens large</b>	<b>13,252</b>	<b>14,547</b>	<b>16,068</b>	<b>16,820</b>	<b>17,079</b>	<b>17,380</b>
Monnaie	8,714	9,440	10,488	10,784	10,827	11,005
dont : circulation fiduciaire	3,676	3,893	4,235	4,172	4,192	4,304
Quasi-monnaie	4,539	5,108	5,581	6,036	6,252	6,376
	(Facteurs influant sur la liquidité, en % de la monnaie au sens large de la période précédente)					
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>1.0</b>	<b>-2.1</b>	<b>-5.3</b>	<b>-3.7</b>	<b>1.0</b>	<b>-1.4</b>
<b>Avoirs intérieurs nets</b>	<b>9.7</b>	<b>11.9</b>	<b>15.8</b>	<b>16.5</b>	<b>13.6</b>	<b>14.5</b>
Crédit intérieur	11.9	11.6	15.1	17.1	15.2	14.6
Crédit net à l'État	3.4	4.0	5.2	5.6	5.0	5.6
Crédit net à l'économie	8.5	7.6	10.0	11.5	10.2	9.0
Créances sur le secteur privé	8.5	7.6	10.0	11.5	10.2	9.0
Créances sur les autres institutions financières	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres postes, net	-2.2	0.3	0.6	-0.7	-1.7	-0.2
<b>Monnaie au sens large</b>	<b>10.7</b>	<b>9.8</b>	<b>10.5</b>	<b>12.7</b>	<b>14.6</b>	<b>13.1</b>
	(Pourcentage de variation en glissement annuel)					
<b>Avoirs extérieurs nets</b>	<b>2.2</b>	<b>-5.1</b>	<b>-14.8</b>	<b>-11.9</b>	<b>3.7</b>	<b>-4.9</b>
<b>Avoirs intérieurs nets</b>	<b>17.7</b>	<b>20.3</b>	<b>24.6</b>	<b>24.0</b>	<b>19.0</b>	<b>20.1</b>
Crédit intérieur	16.5	15.2	19.0	20.5	17.7	16.8
Crédit net à l'État	22.2	23.4	27.1	25.5	22.3	24.2
Crédit net à l'économie	14.9	12.9	16.4	18.7	16.1	14.1
Créances sur le secteur privé	15.0	12.8	16.5	18.8	16.1	14.1
Créances sur les autres institutions financières	-74.7	329.0	-45.7	-48.4	-11.5	336.7
Autres postes, net	12.5	-1.9	-4.0	4.4	11.3	1.1
<b>Monnaie au sens large</b>	<b>10.7</b>	<b>9.8</b>	<b>10.5</b>	<b>12.7</b>	<b>14.6</b>	<b>13.1</b>

Source : FMI, International Financial Statistics.

Tableau 6. UEMOA : Balance des paiements, 2011–19

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
				Est.			Proj.		
	(En pourcentage du PIB)								
<b>Solde des transactions courantes</b>	-2.0	-5.7	-8.1	-7.3	-7.3	-6.9	-6.8	-6.8	-6.3
Hors transferts officiels	-3.4	-7.0	-11.2	-10.4	-9.9	-9.1	-8.7	-8.7	-8.1
<b>Balance des biens et services</b>	-4.5	-7.6	-11.6	-10.7	-10.0	-9.0	-8.7	-9.0	-8.4
Exportations de biens	29.6	29.2	27.7	26.8	25.6	26.1	26.2	26.5	26.7
Exportations de services	5.2	5.0	5.3	5.1	5.1	5.1	5.0	4.9	4.9
Importations de biens	-28.9	-31.5	-32.5	-30.4	-29.2	-29.1	-29.1	-29.4	-29.2
Importations de services	-10.5	-10.4	-12.1	-12.1	-11.6	-11.1	-10.9	-11.0	-10.7
<b>Revenu, net</b>	-2.0	-2.4	-2.4	-2.4	-2.5	-2.6	-2.5	-2.2	-2.1
Crédits	1.5	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Débits	-3.5	-3.6	-3.8	-3.8	-3.8	-3.9	-3.9	-3.5	-3.4
<i>dont :</i>									
Revenus d'investissement, débit : intérêt	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8
<b>Transferts courants, net</b>	4.5	4.3	6.0	5.9	5.3	4.8	4.4	4.3	4.2
Transferts courants privés, net	3.1	3.0	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4
Transferts courants officiels, net	1.4	1.4	3.1	3.2	2.6	2.2	1.9	1.9	1.7
<b>Solde des comptes de capital et financier</b>	3.2	4.6	7.5	7.5	7.6	7.1	7.3	7.4	6.9
<b>Solde du compte de capital</b>	1.3	1.7	2.3	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8
<b>Solde du compte financier</b>	1.9	2.9	5.3	5.4	5.5	5.1	5.4	5.5	5.0
Investissements directs, net	3.6	2.9	3.2	2.2	3.8	3.7	3.8	3.5	2.8
Investissements de portefeuille, net	1.5	0.4	0.3	0.8	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
Autres investissements, net	-3.2	-0.3	1.8	2.3	1.3	0.8	1.0	1.4	1.8
Erreurs et omissions, net	-1.0	-0.2	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Solde global<sup>1</sup></b>	0.2	-1.3	-0.3	0.5	0.3	0.2	0.5	0.6	0.5
<b>Variation de la position extérieure nette officielle ("-" indique une augmentation)</b>	-0.7	1.0	1.3	-0.5	...	...	...	...	...

<sup>1</sup>Hors écarts de réévaluation pour 2011–13.

**Tableau 7. UEMOA : Indicateurs de solidité financière, 2010–14**

	2010	2011	2012	2013	2013	2014
	Déc.	Déc.	Déc.	Juin	Déc.	Juin
	(En pourcentage, sauf indication contraire)					
<b>Normes de fonds propres</b>						
Fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques	11.1	10.7	10.7	10.7	10.1	9.3
Fonds propres noyau dur/actifs pondérés en fonction des risques <sup>1/</sup>	10.6	10.1	9.9	10.0	9.3	8.3
Provisions générales/actifs pondérés en fonction des risques	12.1	10.4	10.5	11.0	10.5	10.4
Fonds propres/total des actifs	6.4	6.5	6.3	6.2	5.6	5.1
<b>Composition et qualité des actifs</b>						
Total des crédits/total des actifs	55.3	55.2	55.0	55.1	55.9	55.7
Crédits en souffrance bruts/total des crédits	17.6	15.9	16.0	17.0	15.4	15.7
Provisions générales/crédits en souffrance bruts	63.7	64.2	63.4	60.7	61.0	59.3
Crédits en souffrance nets des provisions/total des crédits	7.2	6.3	6.5	7.4	6.6	7.1
Crédits en souffrance nets des provisions/fonds propres	62.0	54.1	56.5	66.2	66.6	76.7
<b>Résultats et rentabilité <sup>3/</sup></b>						
Coût moyen des fonds empruntés	2.9	2.4	2.4	...	2.8	
Taux d'intérêt moyen sur crédits	10.9	9.7	9.8	...	10.7	
Marge d'intérêt moyenne <sup>4/</sup>	8.0	7.3	7.3	...	7.9	
Rendement net d'impôt des actifs moyens (ROA)	1.1	1.2	0.9	...	1.2	
Rendement net d'impôt des fonds propres moyens (ROE)	12.6	13.7	10.1	...	14.6	
Dépenses hors intérêts/revenu bancaire net	64.8	61.6	61.0	...	60.2	
Traitements et salaires/revenu bancaire net	27.1	26.4	25.7	...	26.2	
<b>Liquidité</b>						
Actifs liquides/total des actifs	33.3	33.6	32.5	31.9	32.2	31.2
Actifs liquides/total des dépôts	45.1	46.1	45.8	44.7	47.1	45.3
Total des crédits/total des dépôts	84.0	84.3	86.2	86.1	90.0	89.2
Total des dépôts/total des passifs	74.1	72.9	71.1	71.3	68.5	68.9
Total des dépôts à vue/total des passifs <sup>5/</sup>	36.7	37.8	36.5	36.8	35.5	35.6
Total des dépôts à terme/total des passifs	37.5	35.1	34.6	34.5	33.0	33.3

Source: BCEAO.

<sup>1</sup> Hors taxe sur les opérations bancaires.<sup>2</sup> Comptes d'épargne compris.

**Tableau 8. UEMOA : Conformité aux principales normes prudentielles, par pays, juin 2014<sup>1</sup>**

Pays	Ratios de solvabilité		Autres limites prudentielles				
	Capital social	Ratio de fonds propres	Ratio d'exposition au risque lié aux prêts à une seule entité	Ratio d'exposition globale au risque	Prêts entre parties liées	Ratio de transformation	Ratio de liquidité
Bénin (12)	7	3	1	7	7	8	9
Burkina Faso (13)	11	9	6	10	10	12	10
Côte D'Ivoire (25)	14	16	14	18	15	16	17
Guinée Bissau (3)	2	2	1	3	2	2	2
Mali (13)	12	10	9	12	10	11	11
Niger (10)	8	8	7	7	9	8	7
Sénégal (19)	17	17	12	18	15	16	9
Togo (13)	9	10	7	10	10	8	5
<b>UMOA (108)</b>	<b>80</b>	<b>75</b>	<b>57</b>	<b>85</b>	<b>78</b>	<b>81</b>	<b>70</b>
<b>Pourcentage de banques conformes aux normes</b>	<b>74</b>	<b>69</b>	<b>53</b>	<b>79</b>	<b>72</b>	<b>75</b>	<b>65</b>

Source : BCEAO.

<sup>1</sup>Notes : *Capital social* : minimum de 5 milliards FCFA. *Ratio de fonds propres* : ratio minimum fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques de 8 %. *Ratio d'exposition au risque lié aux prêts à une seule entité* : les engagements envers un seul gros emprunteur ou un groupe d'emprunteurs liés ne doivent pas dépasser 75 % des fonds propres réglementaires. *Ratio d'exposition globale au risque* : la somme de tous les engagements pondérés en fonction du risque, dont chacun dépasse 25 % des fonds propres réglementaires, ne doit pas être supérieure à huit fois le montant des fonds propres réglementaires. *Prêts entre parties liées* : le montant total des prêts entre parties liées ne doit pas dépasser 20 % des fonds propres réglementaires. *Ratio de transformation* : ratio des ressources à long terme (capital et dépôts et engagements à long terme) à leur utilisation à long terme (investissements en actifs immobiliers, actions, et participations en sus des prêts et des actifs à long terme) de 50 % au minimum. *Ratio de liquidité* : Ratio des actifs à court terme aux engagements à court terme de 75 % au minimum.

**Tableau 9. UEMOA : Réponses des autorités régionales aux recommandations de politique économique de 2014**

	<b>Recommandations issues des consultations de 2014 au titre de l'article IV</b>	<b>Réponse des autorités</b>
<b>Dosage de mesures</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Maintenir le dosage de politiques macroéconomiques actuel.</li> <li>- Suspendre l'assouplissement de la politique monétaire.</li> <li>- Renforcer la viabilité budgétaire tout en préservant l'investissement public.</li> </ul>	<p><b>Entièrement/globalement conforme</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- L'assouplissement de la politique monétaire a été suspendu.</li> <li>- Les mesures macroéconomiques à l'échelon des pays ont été globalement conformes aux conseils formulés par le FMI dans le cadre des programmes qu'il appuie.</li> </ul>
<b>Coordination des politiques budgétaires</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mener à terme la révision du cadre de surveillance régional.</li> <li>- Établir des règles dans le but ultime de préserver la viabilité budgétaire et extérieure par la refonte des critères de convergence.</li> <li>- Améliorer la surveillance régionale; renforcer les règles budgétaires.</li> </ul>	<p><b>Globalement/partiellement conforme</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Le cadre de surveillance à été révisé dans l'objectif fondamental de préserver la viabilité budgétaire; les chefs d'État devraient l'adopter sous peu.</li> <li>- Nombre/choix des critères partiellement conformes aux conseils dispensés.</li> <li>- La proposition comprend des mesures visant à renforcer l'application des règles, mais pas leur transposition dans les lois nationales, ni l'instauration de conseils budgétaires à l'échelon des pays.</li> </ul>
<b>Développement du secteur monétaire/financier</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accélérer les réformes du secteur financier.</li> <li>- Accélérer le développement du marché interbancaire et du marché de la dette publique.</li> </ul>	<p><b>Globalement conforme</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Des formations et des analyses sont en cours à l'agence régionale de la dette; une assistance technique est fournie.</li> <li>- Les réformes du marché interbancaire et du marché de la dette sont en cours.</li> </ul>
<b>Réglementation et contrôle financiers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcer sensiblement la transparence, le contrôle bancaire, et le cadre de gestion et de résolution des crises.</li> <li>- Mettre au point des analyses macroprudentielles, assorties, à intervalles réguliers, de tests de résistance et d'indicateurs d'alerte avancée.</li> </ul>	<p><b>Partiellement conforme</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- La conformité aux principaux ratios prudentiels demeure insuffisante.</li> <li>- De nombreuses limites prudentielles manquent encore de rigueur.</li> <li>- Les travaux visant à améliorer les cadres de gestion et de résolution viennent de débiter.</li> <li>- La mise en œuvre d'une feuille de route pour l'application des normes de Bâle II/III est en cours, l'application intégrale du dispositif étant envisagée à l'horizon 2017–18.</li> </ul>
<b>Croissance/Intégration régionale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>	<p><b>Partiellement conforme</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- À l'échelon national, les réformes ont permis d'améliorer le climat des affaires dans certains pays, mais peu de changements sont observables à l'échelon régional.</li> </ul> <p>L'adoption du TEC de la CEDEAO en 2015 peut stimuler les échanges au sein de la Communauté, mais accroît la protection tarifaire extérieure.</p>

**Tableau 10. UEMOA : Principales recommandations à l'intention des États membres**

	<b>Politiques budgétaire et d'endettement</b>	<b>Réformes financières et structurelles</b>
<b>BÉN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dynamiser les recettes intérieures, essentiellement par l'amélioration de l'administration fiscale.</li> <li>- 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcer la gestion des finances publiques et la capacité de l'État à financer des dépenses efficaces.</li> <li>- Améliorer le climat des affaires, notamment par des réformes du secteur financier.</li> </ul>
<b>BFA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcer la cohérence entre l'établissement du budget et son exécution. Améliorer la gestion de la dette et de la trésorerie.</li> <li>- Prêter attention au rythme et à la qualité des dépenses publiques d'investissement.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Améliorer l'approvisionnement énergétique; mettre en œuvre des réformes visant à pérenniser les dispositifs de soutien au revenu dans le secteur cotonnier.</li> <li>- Recourir plus systématiquement aux mécanismes de transfert pour protéger les populations vulnérables.</li> </ul>
<b>CIV</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Contenir les pressions sur les dépenses publiques pour préserver les conditions nécessaires à une croissance durable.</li> <li>- Assurer des financements adéquats pour continuer de combler le déficit d'infrastructure tout en maintenant une politique d'emprunt prudente.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Affermir la situation financière du secteur énergétique.</li> <li>- Motiver l'investissement privé grâce à l'amélioration de la gestion des dépenses publiques, la réforme du secteur bancaire et l'apurement des engagements budgétaires.</li> </ul>
<b>GNB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rétablir la discipline budgétaire et normaliser les opérations de l'État.</li> <li>- Rationnaliser les exonérations fiscales; renforcer les formalités fiscales et douanières.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Formuler une stratégie à moyen terme comportant des mesures visant à améliorer le climat des affaires, à favoriser l'expansion des circuits financiers et à stimuler le développement du secteur de l'anacarde.</li> </ul>
<b>MLI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Assurer une application plus rigoureuse des règles budgétaires et en matière de marchés publics.</li> <li>- Maintenir le solde budgétaire de base à un niveau proche de zéro et le solde budgétaire global à un niveau permettant d'assurer la viabilité de la dette publique globale.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consolider la gestion des finances publiques en améliorant l'administration fiscale, la maîtrise des dépenses et la gestion de la trésorerie.</li> <li>- Améliorer le climat des affaires : consolider la stabilité et favoriser le développement du secteur financier; réformer le secteur de l'électricité; simplifier le régime fiscal; et lutter contre la corruption.</li> </ul>
<b>NER</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Préserver la viabilité budgétaire et affermir la surveillance budgétaire, et inscrire en parallèle les investissements envisagés dans un plan pluriannuel.</li> <li>- Mettre en œuvre une politique d'endettement prudente, en faisant appel aux financements concessionnels et en affectant les prêts aux projets assurant un rendement élevé.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accroître à long terme la résilience aux chocs météorologiques en améliorant la sécurité alimentaire et en facilitant la circulation des produits.</li> <li>- Favoriser la diversification économique et une croissance tirée par le secteur privé : intensifier l'investissement dans les infrastructures essentielles (santé, éducation) et l'intégration financière.</li> </ul>
<b>SÉN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ancrer la politique budgétaire sur une trajectoire d'endettement convenue, et prévoir des mesures correctives obligatoires en cas de dérive.</li> <li>- Réduire la consommation publique, comme prévu dans le PSE; résister à toute pression en faveur d'un assouplissement de l'objectif de déficit.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Continuer d'améliorer la gestion des finances publiques.</li> <li>- Accélérer les réformes structurelles, surtout dans le secteur de l'électricité.</li> </ul>
<b>TGO</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Relever progressivement le solde primaire pour stabiliser le niveau d'endettement.</li> <li>- Améliorer le suivi des financements de l'investissement public et la gestion de la dette publique.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Définir des mesures ciblées pour favoriser une croissance solidaire et résorber la pauvreté.</li> </ul>

## Appendice I. Intégration financière dans l'UEMOA<sup>1</sup>

L'accès au système financier est relativement faible dans l'UEMOA, surtout pour les segments de la population les plus vulnérables. Étant donné le taux de pénétration élevé de la téléphonie mobile, le développement des paiements mobiles offre un moyen de toucher de larges pans de la population. Les mesures destinées à réduire les coûts de participation, comme les améliorations apportées à l'environnement économique et juridique, et à diminuer les exigences en matière de garantie pourraient élargir l'accès des entreprises aux financements.

**Encourager les paiements par téléphone mobile pour pallier le déficit d'infrastructure financière.** Les

pays de l'UEMOA accusent globalement un retard par rapport aux groupes de pays de référence en termes d'infrastructure bancaire de base (densité de guichets

électroniques et nombre de succursales bancaires par exemple)<sup>2</sup>.

Les jeunes adultes figurant dans la tranche des 40 % inférieurs de la répartition des revenus constituent le groupe qui détient

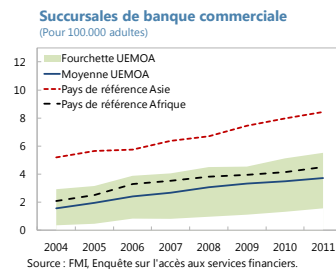
proportionnellement le plus petit nombre de comptes bancaires.

de la téléphonie mobile a rapidement augmenté dans la région au cours de la décennie écoulée, et le marché des paiements transfrontaliers est vaste. Le développement des services financiers mobiles pourrait donc offrir un moyen de renforcer l'intégration financière.

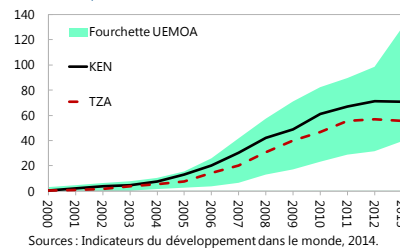
**Améliorer l'environnement institutionnel pour stimuler la croissance du crédit au secteur privé.**

Globalement, les ratios crédit au secteur privé/PIB correspondent aux chiffres que les fondamentaux macroéconomiques permettent de supposer, mais sont inférieurs pour la moitié des pays membres. Une régression de l'écart de financement (crédit effectif au secteur privé/PIB moins sa valeur de référence) sur des variables macroéconomiques, institutionnelles et de politique économique pour 2004-13 permet de repérer les mesures qui augmentent le crédit au secteur privé par rapport à la valeur de référence. Elle indique en particulier qu'une augmentation d'un écart-type de l'ouverture aux échanges, de l'environnement institutionnel ou des dépenses sociales dans l'ensemble de l'UEMOA peut accroître le crédit au secteur privé de 1,9 %, 1,7 % et 1,1 % du PIB, respectivement.

**Abaisser les exigences en matière de garantie pour donner aux entreprises accès aux financements.** Il ressort des études portant sur entreprises que moins de 30 % d'entre elles peuvent obtenir un prêt ou une ligne de crédit dans les pays de l'UEMOA. La plupart des prêts sont assujettis à des garanties dont la valeur est généralement supérieure à leur montant. L'étalonnage d'un modèle d'équilibre général aux fondements microéconomiques à l'UEMOA indique qu'une diminution ces exigences pourrait entraîner une nette hausse des revenus et de la productivité avec des effets insignifiants sur la stabilité financière, mesurée par le ratio des prêts non productifs, certes déjà élevé.

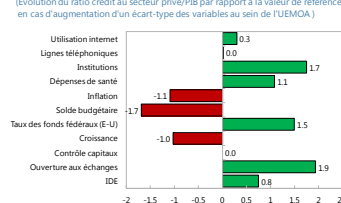


**Abonnements à des services cellulaires mobiles**  
(Pour 100 personnes)

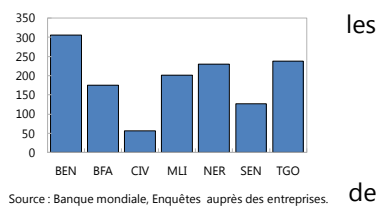


Néanmoins, le taux de pénétration

**Mesures visant à favoriser le crédit au secteur privé**  
(Évolution du ratio crédit au secteur privé/PIB par rapport à la valeur de référence en cas d'augmentation d'un écart-type des variables au sein de l'UEMOA)



**Montant des garanties requises**  
(En pourcentage du montant du prêt)



<sup>1</sup> Cette annexe résume l'analyse présentée aux sections 3 et 4 du document de la série des questions générales.

<sup>2</sup> Comparaison par rapport aux groupes de référence : groupe de référence africain = Ghana, Kenya, Lesotho, Ouganda, Rwanda, Tanzanie, et Zambie; groupe de référence asiatique = Bangladesh, Cambodge, Inde, Laos, Népal, et Viet Nam.

## Appendice II. UEMOA : Croissance, transformation structurelle et diversification<sup>1</sup>

Le taux de croissance par habitant dans l'UEMOA est relativement bas et très instable depuis vingt ans, et la structure de l'économie n'a guère changé. Un renforcement de la transformation structurelle et de la diversification de la production et des exportations pourrait apporter des gains considérables en termes de croissance. Des mesures pourraient viser à atténuer les obstacles à cette transformation dans des domaines stratégiques comme l'éducation et l'environnement économique et à améliorer la productivité agricole.

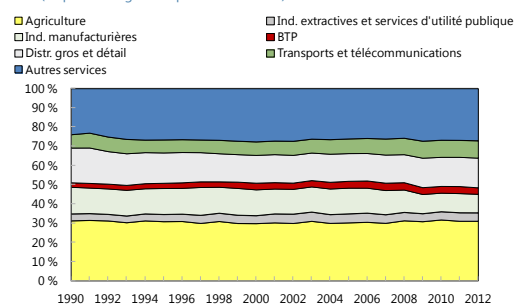
**Ces vingt dernières années, la croissance a été plus lente dans les pays de l'UEMOA que dans le reste de l'Afrique subsaharienne**, ce qui tient peut-être au manque de transformation structurelle. Ces dernières décennies, la composition sectorielle de la production est demeurée remarquablement stable, et le degré de diversification est resté faible. Il en va de même pour les exportations, où les progrès ont été minimes en termes de diversification (sur le plan des produits comme des partenaires) et de qualité.

**Un effort de transformation structurelle et de diversification pourrait dégager des gains**

**considérables en termes de croissance.** La réaffectation des ressources des secteurs à faible productivité, comme l'agriculture, à des secteurs plus productifs, comme le secteur manufacturier, peut stimuler la productivité et la croissance globales. Une diversification de la production jusqu'au niveau atteint dans les pays de référence permettrait ainsi d'augmenter de 0,6–0,9 % le taux de croissance moyen. La transformation structurelle peut aussi intervenir «à l'intérieur des secteurs» grâce aux gains de productivité obtenus, par exemple, par l'amélioration de la qualité des produits et des services existants. Une hausse «interne» de la productivité du secteur de l'agriculture sera indispensable pour relever la croissance et l'emploi, étant donné le niveau relativement bas de la productivité agricole, le taux de croissance démographique élevé, et la lenteur observée des autres secteurs à créer des emplois.

Structure de la production

(En pourcentage de la production totale)



Source : comptes nationaux, ONU.

<sup>1</sup> Cette annexe résume l'analyse présentée à la section 5 du document de la série des questions générales.





INTERNATIONAL MONETARY FUND



Communiqué de presse n° 15/139  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
Le 26 mars 2015

Fonds monétaire international  
700 19<sup>th</sup> Street, NW  
Washington, D.C. 20431 USA

### **Le Conseil d'administration du FMI conclut les consultations au titre de l'article IV avec l'Union économique et monétaire ouest-africaine**

Le 20 mars 2015, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les discussions annuelles sur les politiques communes des États membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)<sup>12</sup>.

Bien que la situation reste fragile sur le plan de la sécurité et du point de vue politique dans certains États membres, la croissance économique a atteint 6,1 % en 2014 grâce à la poursuite d'une croissance vigoureuse en Côte d'Ivoire et à une campagne agricole favorable dans de nombreux pays. L'augmentation des investissements publics d'infrastructure a aussi stimulé l'activité économique. Les effets de l'épidémie d'[Ébola](#) sur la croissance économique, bien qu'ils aient été prononcés en Guinée, au Libéria et en Sierra Leone, ont été faibles à l'échelle de l'UEMOA. L'inflation des prix à la consommation et l'inflation sous-jacente ont été proches de zéro en 2014. À moyen terme, la croissance économique devrait se maintenir au-dessus de 6 %, grâce au dynamisme persistant de l'investissement des secteurs public et privé, et bénéficier de l'affaiblissement de l'euro (€), auquel le franc CFA est rattaché, ainsi que de la baisse des cours internationaux du pétrole.

Le déficit budgétaire global (dons compris) s'est établi à 4,6 % du PIB en 2014, contre 3,1 % en 2013, sous l'effet de l'augmentation des investissements publics réalisés pour remédier au manque d'infrastructures, en particulier au Burkina Faso, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Niger. Les recettes fiscales étant restées autour de 16 % du PIB, les pays se sont de plus en plus tournés vers le marché régional pour se financer. Dans le même temps, la dette publique totale a légèrement diminué et s'est établie à 38,1 % du PIB. Les tensions budgétaires ont persisté, mais

---

<sup>12</sup> Conformément à 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.

le déficit extérieur courant (dons compris) est descendu à 7,3 % du PIB en 2014 sous l'effet surtout de la baisse des cours internationaux du pétrole. C'est ainsi que, après avoir diminué pendant trois années consécutives, les réserves internationales de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) ont légèrement progressé en 2014, jusqu'à couvrir 4,6 mois d'importations. Cette augmentation a été à peu près contrebalancée par la diminution des avoirs extérieurs nets des banques commerciales.

La BCEAO n'a pas modifié son principal taux d'intérêt depuis septembre 2013. Le crédit à l'économie a continué de croître à un rythme soutenu (14 % en 2014) et le crédit à l'État à un rythme encore plus rapide (24 %). Les opérations de refinancement de la BCEAO ont presque doublé au cours de l'année écoulée; les banques ont ainsi vu leur situation vis-à-vis de la banque centrale passer d'une situation créditrice nette à une situation débitrice nette. Les emprunts des banques commerciales auprès de la banque centrale et les emprunts de l'État auprès des banques commerciales ont augmenté de façon synchronisée : les premiers ont atteint 9 % des passifs des banques et les seconds environ 20 % de leurs actifs.

Fin juin 2014, le ratio de solvabilité des banques était supérieur en moyenne (9,3 %) au minimum requis (8 %), mais il y était inférieur dans la moitié des pays. Les créances improductives ont atteint 15,7 % du total des prêts.

### **Évaluation par le Conseil d'administration<sup>13</sup>**

---

<sup>13</sup> À l'issue des 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>.

Les administrateurs souscrivent globalement aux grandes lignes de l'évaluation des services du FMI. Ils se félicitent des bons résultats économiques de la région et de son niveau d'inflation modéré, ainsi que de la perspective d'une croissance économique restant vigoureuse en 2015. Pour la période à venir, ils soulignent que, pour préserver la stabilité extérieure et renforcer les perspectives de croissance à moyen terme, il sera essentiel de renforcer les situations budgétaires, d'assurer la solidité du système financier et de promouvoir la transformation structurelle.

Les administrateurs notent que la position extérieure demeure viable et que le taux de change semble à peu près conforme aux paramètres fondamentaux de la région. Cependant, les déficits budgétaires exercent de plus en plus de pressions sur la balance des paiements; aussi les administrateurs conviennent-ils généralement qu'un assainissement des finances publiques sera nécessaire au cours des prochaines années. Ils saluent l'intention des États membres de ramener

les déficits budgétaires en dessous de 3 % du PIB d'ici à 2019, soit un niveau conforme aux critères de convergence adoptés dernièrement, tout en les encourageant à prendre des mesures supplémentaires pour que ces critères soient davantage assumés au plan national. Les administrateurs conviennent que les efforts d'assainissement devraient viser d'abord à accroître les recettes fiscales et à contenir les dépenses courantes afin de préserver le niveau des investissements d'infrastructure si nécessaires et des dépenses sociales prioritaires. Ils encouragent aussi les autorités à améliorer la gestion des finances publiques et à gérer la dette sur la base d'une vision plus large de la viabilité de la dette plutôt qu'en fonction d'un simple niveau d'endettement.

Les administrateurs conviennent que l'orientation actuelle de la politique monétaire reste appropriée compte tenu de l'absence de menaces inflationnistes et de risques pour la stabilité extérieure. Cependant, si l'assainissement prévu des finances publiques dans les États membres n'a pas lieu, la BCEAO pourra être amenée à envisager un durcissement de sa politique monétaire. Les administrateurs recommandent que la BCEAO surveille de près l'évolution des risques macroprudentiels liés à la forte augmentation du refinancement des banques commerciales. À cet égard, ils insistent sur l'importance d'instaurer un marché liquide des obligations publiques et un marché interbancaire actif.

Afin de préserver la stabilité du secteur financier, les administrateurs encouragent les autorités à intensifier leurs efforts pour faire respecter la réglementation prudentielle en vigueur et porter les normes au niveau des meilleures pratiques internationales. Ils notent que la conjoncture économique actuelle est propice au renforcement du cadre réglementaire et à la constitution d'amortisseurs au sein du système financier. Ils encouragent les autorités à mettre en œuvre leurs projets de relever le ratio de fonds propres des banques, de rendre opérationnels les fonds d'assurance des dépôts et de stabilité financière, de soumettre les holdings bancaires à une réglementation appropriée et à une surveillance consolidée, et d'établir une autorité de résolution administrative unique et indépendante. Il sera essentiel d'approfondir encore le secteur financier pour stimuler l'activité économique et améliorer la transmission monétaire.

Les administrateurs insistent sur l'importance de poursuivre les réformes structurelles pour rehausser la croissance économique, faire en sorte qu'elle profite à un plus grand nombre et rendre la région plus résiliente face aux chocs. Ils appuient le programme d'action prévu par les autorités pour faire avancer l'intégration régionale, notamment en améliorant les infrastructures régionales et en assurant un approvisionnement en énergie plus fiable et meilleur marché, et

pour améliorer l'accès aux services financiers, mettre en valeur le capital humain et renforcer la gouvernance. Les administrateurs saluent l'intention de la Commission de l'UEMOA de préserver le marché commun par l'application uniforme du tarif extérieur commun dans tous les États membres et la non-application d'une protection tarifaire supplémentaire.

Les avis exprimés aujourd'hui par les administrateurs seront pris en compte dans les consultations au titre de l'article IV qui auront lieu avec les différents États membres jusqu'au prochain examen par le Conseil des politiques communes de l'UEMOA.

## UEMOA : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2011-19

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
				Est.	Proj.				
	(Variation annuelle en pourcentage)								
Revenu national et prix									
PIB en prix constants	0.8	7.0	5.8	6.1	6.0	6.2	6.5	6.4	6.6
PIB par habitant en prix constants	-2.1	3.9	2.7	3.1	3.0	3.2	3.5	3.4	3.6
Monnaie au sens large/PIB	7.5	-3.1	3.5	...	...	...	...	...	...
Prix à la consommation (moyenne)	3.9	2.4	1.4	0.0	1.5	1.8	1.9	2.0	2.1
Termes de l'échange	9.3	1.9	-6.4	2.5	2.8	-0.1	-1.4	-1.2	-2.6
Taux de change effectifs nominaux	1.6	-2.3	4.4	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectifs réels	1.0	-2.7	2.8	...	...	...	...	...	...
	(En pourcentage du PIB)								
Comptes nationaux									
Épargne intérieure brute	17.8	15.8	14.0	14.4	15.5	16.4	16.5	16.8	16.6
Investissement intérieur brut	19.8	21.4	22.0	21.6	22.8	23.3	23.3	23.6	22.9
<i>dont</i> : investissement public	5.5	5.9	7.7	8.0	8.6	8.6	8.7	8.7	8.5
	Variations annuelles en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période								
Monnaie et crédit <sup>1</sup>									
Avoirs extérieurs nets	1.0	-2.1	-5.3	-1.4	...	...	...	...	...
Avoirs intérieurs nets	9.7	11.9	15.8	14.5	...	...	...	...	...
Monnaie au sens large	10.7	9.8	10.5	13.1	...	...	...	...	...
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Opérations financières de l'État <sup>2</sup>									
Total des recettes publiques, hors dons	16.3	18.3	18.8	18.5	18.9	19.2	19.6	19.9	20.2
Dépenses publiques	22.7	23.5	24.7	25.8	25.8	25.8	26.0	26.1	25.9
Dons officiels	2.5	2.6	2.9	2.7	2.8	2.8	2.9	2.9	2.7
Solde budgétaire global, dons compris (base caisse)	-3.9	-2.6	-3.1	-4.6	-4.1	-3.8	-3.5	-3.3	-2.9
Solde budgétaire de base, dons et PPTÉ compris	-2.2	-1.7	-1.4	-1.3	-1.2	-0.8	-0.7	-0.7	-0.5
Secteur extérieur									
Exportations de biens et de services <sup>3</sup>	28.2	28.1	26.0	25.6	26.0	25.3	24.9	24.6	24.3
Importations de biens et de services <sup>3</sup>	32.4	35.7	37.1	36.9	35.3	34.4	33.6	33.6	32.7
Solde des transactions courantes, hors dons <sup>4</sup>	-3.2	-7.0	-11.2	-10.4	-9.9	-9.1	-8.7	-8.7	-8.1
Solde des transactions courantes, dons compris <sup>4</sup>	-2.0	-5.7	-8.1	-7.3	-7.3	-6.9	-6.8	-6.8	-6.3
Dettes publiques extérieures	30.9	25.6	25.8	26.2	29.7	30.0	29.9	29.5	29.0
Dettes publiques totales	43.5	37.8	38.9	38.4	41.3	41.7	41.6	41.2	40.4
Monnaie au sens large	29.8	28.9	29.9	31.4	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire :</i>									
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	37,791	41,709	44,473	47,569	51,573	55,874	60,773	66,023	71,847
PIB nominal par habitant (en dollars EU)	795	795	851	884	843	892	952	1,017	1,085
Francs CFA par dollar EU, en moyenne	472	511	494	...	...	...	...	...	...
Euro par dollar EU, en moyenne	0.72	0.78	0.75	...	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change <sup>5</sup>	97.2	98.4	84.0	80.4	...	...	...	...	...
Réserves en mois d'importations (hors importations intra-UEMOA)	5.7	5.1	4.5	4.6	4.3	4.2	4.1	4.2	...

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

<sup>1</sup>Variation en glissement annuel, à fin décembre; pour 2013, variation en glissement annuel, à fin novembre.

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

<sup>3</sup>Hors commerce intrarégional.

<sup>4</sup> Les données pour la période allant jusqu'à 2011 sont corrigées des écarts dus au commerce intrarégional par la BCEAO.

<sup>5</sup> Réserves officielles brutes divisées par passifs intérieurs à court terme (définition du FMI).

**Déclaration de M. Yambaye, Administrateur, M. Diallo,  
Administrateur adjoint et M. Alle, Conseiller principal de  
l'administrateur sur l'UEMOA**

**20 mars 2015**

1. Les autorités de l'UEMOA, que nous représentons, remercient les services du FMI de leur présence aux côtés des institutions régionales et de leurs interactions franches sur un large éventail de problèmes auxquels l'UEMOA est confrontée. Les autorités souscrivent de manière générale à l'analyse et aux recommandations des services du FMI, surtout en ce qui concerne le secteur financier et la transformation structurelle de l'économie. Elles apprécient aussi grandement la qualité du document de la série des Questions générales, qui leur fournira des informations importantes en vue de la conception de leur stratégie économique. Cependant, les autorités sont d'avis que l'évaluation des risques à moyen terme et de la stabilité macroéconomique par les services du FMI est trop négative et ne repose pas sur une analyse convaincante. Elles sont convaincues que la politique économique en place et celle prévue tant au niveau des pays membres que de l'UEMOA sont propices à une croissance durable et à la stabilité macroéconomique.

### **ÉVOLUTION RÉCENTE**

2. Au cours des dernières années, la région de l'UEMOA a connu une croissance moyenne vigoureuse en dépit des difficultés rencontrées, parmi lesquelles des problèmes de sécurité dans certains pays membres. Cette performance est l'un des développements majeurs dans la région, et l'année 2014 a été similaire, avec une croissance de 6,1 %. Le rebond qui a débuté en 2012 lorsque la Côte d'Ivoire a entamé son redressement après la crise continue de s'affermir, grâce à l'augmentation de l'investissement public principalement dans les infrastructures, ainsi qu'à l'investissement privé. Les autorités sont d'avis qu'il convient d'interpréter les résultats macroéconomiques de la région en tenant compte des changements majeurs qui se produisent.

3. À moyen terme, la croissance du PIB réel devrait atteindre au moins 6 % en moyenne, avec une inflation bien maîtrisée aux environs de 2 %, grâce aux mesures qui sont mises en œuvre. Le déficit budgétaire devrait tomber à 4,1 % en 2014 et au-dessous de 4 % à moyen terme. La dette publique totale devrait se stabiliser à un niveau modéré, aux alentours de 40 % du PIB. Par ailleurs, la baisse des prix du pétrole et l'affaiblissement du franc CFA devraient aussi entraîner une amélioration du solde extérieur courant. Globalement, il s'agit d'une

évolution positive qui est de bon augure pour l'avenir de la région. Les autorités considèrent que ces développements et ces projections valident leur politique économique, qui vise à préserver la stabilité macroéconomique et à faire des pays membres des pays émergents dans les décennies à venir. Les autorités sont donc plus optimistes que les services du FMI en ce qui concerne les perspectives de la région, qui, selon elles, ont plus de chances d'être révisées à la hausse.

## **PRÉSERVER LA STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE**

4. Les autorités ne souscrivent pas à l'évaluation de la stabilité macroéconomique effectuée par les services du FMI — ni aux craintes quant aux risques macroprudentiels liés à la politique budgétaire, ni aux recommandations en ce qui concerne le **dosage de mesures macroéconomiques**. Premièrement, en ce qui concerne les risques, les autorités sont d'avis que, pour une région où la croissance est vigoureuse, le déficit budgétaire actuel est compréhensible et son importance ne doit pas être gonflée. En outre, selon les analyses récentes de la viabilité de la dette, le risque souverain est faible dans la région. Deuxièmement, si l'orientation de la politique budgétaire devait représenter un risque macroprudentiel, les autorités sont d'avis que la politique budgétaire est mieux à même d'y faire face que la politique monétaire, surtout dans un contexte où les services du FMI reconnaissent la faiblesse des mécanismes de transmission de la politique monétaire. Dans une région où le ratio recettes fiscales/PIB reste faible, il pourrait être utile d'accroître les recettes intérieures pour s'attaquer à la cause fondamentale des déficits budgétaires.

5. Par ailleurs, un durcissement de la politique monétaire visant à limiter les injections de liquidités, comme les services du FMI le recommandent, aurait un impact mineur sur le refinancement bancaire qui peut se faire par d'autres moyens. Au contraire, cela ferait monter les taux d'intérêt et évincerait donc l'investissement du secteur privé, qui a augmenté régulièrement jusqu'à présent en raison du rôle catalyseur joué par les dépenses en capital du secteur public

6. Cela dit, la **politique budgétaire** et la situation des finances publiques reflètent la réorientation prévue des politiques budgétaires nationales au profit d'investissements publics propices à la croissance. Les services du FMI reconnaissent que le déficit budgétaire global (dons compris) de 4,6 % du PIB en 2014 s'explique par une augmentation de l'investissement public qui vise à combler le déficit des infrastructures. Pour la majorité des pays de l'UEMOA, il était depuis longtemps nécessaire de réduire les dépenses courantes au profit d'investissements productifs. La dynamique actuelle va donc dans la bonne direction, et comme

le niveau initial de l'investissement est très bas, la hausse soudaine du déficit doit être considérée comme temporaire, et non comme un risque majeur.

7. Les autorités sont d'avis que les déficits budgétaires actuels sont tout à fait gérables, mais elles redoubleront d'efforts sur le plan des recettes, dans le cadre du nouveau dispositif de convergence. La Commission de l'UEMOA collabore aussi étroitement avec les autorités nationales pour s'attaquer aux retards dans les réformes de la gestion des finances publiques et pour s'accorder sur un calendrier d'exécution. La BOAD et la Commission de l'UEMOA collaborent aussi en vue d'établir des pratiques optimales en matière d'investissements publics. Ces mesures devraient contribuer à améliorer la conduite de la politique budgétaire et à maintenir le déficit à un niveau raisonnable. Au niveau national, la plupart des pays membres appliquent des programmes appuyés par le FMI, dans le cadre desquels ils ont engagé des réformes budgétaires qui englobent à la fois des mesures administratives et des mesures visant à élargir l'assiette de l'impôt. Les autorités de l'UEMOA sont d'avis que la discipline et la conditionnalité prévues par ces programmes constituent des garde-fous suffisamment solides pour atténuer les risques et assurer la stabilité macroéconomique.

8. Au cours de la période écoulée, la **politique monétaire** a appuyé aussi la croissance en facilitant le crédit à l'économie. En maintenant un taux de refinancement faible de 2,5 % depuis septembre 2013, la banque centrale a aidé les banques à investir une partie de leurs liquidités élevées dans des obligations souveraines sur le marché régional. Les autorités sont d'avis que la hausse des émissions souveraines constitue une évolution positive dans la région, qui est à prolonger avec le développement du marché obligataire secondaire. Jusqu'à présent, les pays de la région ont géré régulièrement et correctement la dette liée à ces émissions souveraines, et les autorités de l'UEMOA n'observent pas de risques majeurs dans ce domaine.

## **ÉVOLUTION DU SECTEUR FINANCIER**

9. Les services du FMI et les autorités s'accordent sur l'évaluation du secteur financier, en particulier pour ce qui est des faiblesses qui doivent être corrigées. Le développement du secteur financier reste l'un des principaux objectifs des autorités de l'UEMOA, et des mesures sont appliquées sur plusieurs fronts en conséquence. Premièrement, les autorités sont conscientes du fait que le développement du secteur financier améliorera les canaux de transmission de la politique monétaire. En coordination avec les autorités nationales, la BCEAO a lancé un vaste programme de réformes à cet égard. Il s'agit notamment de la mise en place de nouvelles institutions, telle que des centrales des risques, qui permettent d'améliorer l'information et de



stimuler le crédit, ainsi que de systèmes électroniques qui permettent de renforcer le marché interbancaire. Deuxièmement, la plupart des pays de la région appliquent une stratégie de développement du secteur financier en vue de stimuler le crédit à l'économie. Les piliers principaux de ces stratégies sont les suivants : i) attirer de nouvelles banques, pour s'attaquer au manque de profondeur du secteur bancaire et aux faiblesses qui en découlent, telles qu'une faible concurrence, des coûts d'emprunt élevés et une forte concentration du crédit, et ii) renforcer l'inclusion financière en éliminant les goulets d'étranglement et en accroissant l'accès aux services bancaires, et en développant la microfinance et la banque mobile.

10. L'émission d'**obligations souveraines** constitue aussi un instrument important pour développer le marché financier régional. Un organisme (Agence UEMOA Titres) a été créé principalement pour coordonner les émissions obligataires au niveau international, afin de maintenir les rendements sous contrôle. En parallèle, les autorités redoublent d'efforts pour tirer pleinement parti des émissions souveraines sur le marché régional, notamment en agréant des spécialistes en valeurs du Trésor pour activer le marché secondaire des titres publics.

11. En ce qui concerne la **stabilité du système bancaire**, les autorités s'emploient à restructurer les banques en difficulté, notamment en Côte d'Ivoire et au Bénin, à rehausser les ratios et à renforcer les dispositifs de réglementation et de contrôle. Par ailleurs, des mesures visant à adopter Bâle II/III sont appliquées. Entre-temps, la deuxième phase des réformes visant à porter à 10 milliards de franc CFA les exigences de fonds propres pour les banques doit être soumise au Conseil des ministres des finances avant fin mars. Les travaux préparatoires pour le contrôle de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme sont terminés et de nouvelles dispositions juridiques devraient être soumises au Conseil des ministres cette année.

12. En ce qui concerne les faiblesses du **contrôle bancaire** qui sont notées dans le rapport des services du FMI, les autorités tiennent à signaler qu'elles découlent des crises sociopolitiques qui ont touché certains membres de l'UEMOA depuis 2000, en particulier la Côte d'Ivoire, qui accueille le siège de la Commission bancaire. En conséquence de ces perturbations, certains établissements financiers n'ont pas été contrôlés de manière adéquate. Cependant, depuis 2002, avec la remise en place des capacités de contrôle, un meilleur système de contrôle a été mis en place. Les mesures administratives et disciplinaires qui ont été prises se sont traduites par une amélioration de la situation financière des banques.

13. Les autorités accordent en outre une importance particulière **au contrôle des banques panafricaines**, et font le point sur les problèmes de gouvernance qui sont apparus récemment à ECOBANK. Ce problème particulier est en voie de résolution. Toutes les autorités de contrôle des pays qui accueillent des succursales d'ECOBANK doivent se rencontrer bientôt à cet égard, et le groupe a été invité à se conformer aux règles de la Commission bancaire. Pour ce qui est de l'ensemble du secteur bancaire, la direction de la BCEAO a contacté les organes de contrôle des banques mères de manière à coordonner leurs efforts et à harmoniser les pratiques de contrôle des banques panafricaines.

## **DIVERSIFICATION ET TRANSFORMATION STRUCTURELLE**

14. Les autorités prennent note avec intérêt de l'analyse de la diversification et de la transformation structurelle de l'économie qui a été effectuée par les services du FMI, notamment dans le document de la série des Questions générales. Cette analyse s'appuie de manière constructive sur les travaux qui ont été effectués à ce sujet par le Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation et qui ont été examinés par le Conseil d'administration. Néanmoins, ces travaux analytiques devraient être suivis de mesures plus pratiques qui permettraient de satisfaire les besoins des pays. La transformation structurelle et la diversification des économies de la région sont au centre de la demande des autorités de l'UEMOA pour ce qui est des programmes de développement au stade actuel. Les autorités sont d'avis que la croissance vigoureuse de la région, conjuguée à la stabilité macroéconomique et à un ensemble de conditions favorables à l'échelle mondiale, devrait être mise à profit par les pays membres pour jeter les bases d'une croissance potentielle plus élevée. Les autorités sont déterminées à œuvrer dans ce sens, comme en témoignent les efforts qu'elles déploient sur de nombreux fronts.

15. Premièrement, **en ce qui concerne les objectifs de développement**, la plupart des pays de la région ont conçu des plans de développement avec pour ambition de devenir des pays émergents dans les décennies à venir. Il s'agit clairement d'un changement de modèle — de plans axés sur la politique budgétaire à des plans ambitieux de transformation économique. En conséquence, les pays prendre des mesures audacieuses et supporter des coûts à court terme, tels que des déficits temporaires, en vue d'atteindre des objectifs à long terme.

16. L'une des premières étapes de ce programme consiste à **combler le déficit des infrastructures**. À cet égard, les efforts déployés au niveau des pays sont complétés par des programmes régionaux dans les domaines de l'énergie et des routes. Plusieurs corridors ont été

identifiés et la préparation des projets se trouve à un stade très avancé pour certains, notamment l'autoroute entre Abidjan et Lagos. La mise en œuvre de la deuxième phase du programme économique régional prévoit aussi de fournir des infrastructures régionales et un accès à l'énergie.

17. **L'amélioration du climat des affaires** sur d'autres plans, par exemple renforcer le système judiciaire, réduire la bureaucratie et accélérer le processus de création d'entreprise, est aussi une tâche qui est entreprise tant au niveau des pays que de la région. La Commission de l'UEMOA crée aussi l'infrastructure nécessaire pour harmoniser et diffuser parmi les pays membres les meilleures pratiques en ce qui concerne les réformes de la réglementation des affaires («Doing Business»).

18. Si les autorités des pays membres de l'UEMOA prennent bien soin de ces éléments fondamentaux, cela devrait contribuer à favoriser le développement du secteur privé. À cet égard, l'UEMOA met en œuvre une **politique industrielle commune** pour compléter les initiatives nationales, en mettant l'accent sur le développement des petites et moyennes entreprises. L'objectif est de créer un marché unique pour les petites et moyennes entreprises et d'établir des liens avec les entreprises de plus grande taille, en particulier pour sous-traiter les marchés publics à l'échelle internationale.

19. Les pays de l'UEMOA exportent des produits agricoles, et la transformation structurelle intra-sectorielle constitue une préoccupation majeure pour la plupart des dirigeants de la région. À cette fin, le fait d'ajouter de la valeur aux produits agricoles grâce à leur traitement constitue un élément des plans de développements nationaux, ainsi que de la politique industrielle commune de l'UEMOA. De la même manière, les efforts déployés par les pays pour attirer des investissements étrangers visent à accroître la part du secteur manufacturier dans la production nationale. Cette transformation structurelle intra-sectorielle devrait contribuer à transférer des ressources du secteur agricole peu productif vers l'industrie manufacturière et les services, et à accroître les possibilités d'emploi pour les jeunes diplômés.

20. **Promouvoir l'intégration régionale** constitue aussi une priorité pour les autorités, en vue de créer un grand marché de 230 millions de consommateurs au sein de la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Le tarif extérieur commun de la CEDEAO est entré en vigueur en janvier 2015. Grâce à la libéralisation des échanges commerciaux dans l'ensemble de la région, le secteur privé a davantage de possibilités de prospérer et de récolter les dividendes de la croissance. Pour accompagner ces efforts

d'intégration, les autorités accueilleraient favorablement un exercice conjoint UEMOA-CEDEAO pour des consultations futures. Cela contribuera à mieux tenir compte de la dynamique régionale et à harmoniser les recommandations générales.

## **CONCLUSION**

21. Face au ralentissement de l'économie mondiale et à des problèmes multiples, la région de l'UEMOA a maintenu une croissance vigoureuse au cours des dernières années. Le dynamisme de l'investissement public, surtout de l'investissement dans les infrastructures qui a été freiné pendant trop longtemps, a été l'un des principaux moteurs de cette croissance. Les chiffres budgétaires récents reflètent les changements structurels qui se produisent dans la région. Les autorités apprécient le dialogue qu'elles entretiennent avec le FMI et considèrent qu'il contribue à ces progrès.

22. La détermination indéfectible des autorités et les mesures visant à favoriser la transformation structurelle des économies nationales donnent à la région la possibilité de pérenniser la croissance. Les autorités considèrent qu'il s'agit de la manière la plus durable de diversifier leur économie et de créer les conditions propices à une stabilité macroéconomique à long terme. Comme nous l'avons noté plus haut, les autorités sont d'avis que les perspectives de l'UEMOA sont assez favorables et que les mesures envisagées, dans la plupart des cas avec l'assistance du FMI, orientent les pays de la région dans la bonne direction.