



UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE OUEST-AFRICAINE

mai 2018

ENTRETIENS DANS LE CADRE DES CONSULTATIONS DE 2018 AU TITRE DE L'ARTICLE IV SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES PAYS MEMBRES — COMMUNIQUE DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; DECLARATION DES SERVICES DU FMI ; ET DECLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR L'UEMOA

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2018 au titre de l'article IV avec l'UEMOA, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier.

- Un **communiqué de presse** résumant les vues du Conseil d'administration telles qu'exprimées le 26 mars 2018 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a marqué la conclusion des consultations au titre de l'article IV avec l'Union économique et monétaire ouest-Africaine (UEMOA).
- Le **rapport** rédigé par une équipe **des services du FMI**, pour examen par le Conseil d'administration le 26 mars 2018, à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 24 janvier 2018 avec les autorités régionales de l'UEMOA sur l'évolution et les politiques économiques. Sur la base des informations disponibles au moment de ces entretiens, le rapport des services du FMI a été achevé le 12 mars 2018.
- Une **déclaration des services du FMI** sur l'évolution récente de la situation.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour les pays-membres de l'UEMOA.

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

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

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante.

International Monetary Fund • Publication Services •
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090 •
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201 •

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

Fonds monétaire international

Washington



Communiqué de presse n°18/116
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
27 mars 2018

Fonds monétaire international
700 19th Street, N.W.
Washington, D. C. 20431 U.S.A.

Le Conseil d'administration du FMI conclut les consultations régionales avec l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)

Le 26 mars 2018, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les consultations au titre de l'Article IV¹ avec l'UEMOA.

Contexte

L'activité économique reste vigoureuse mais des vulnérabilités persistent. En dépit d'une dégradation des termes de l'échange, de tensions sociales et de problèmes sécuritaires dans la région, la croissance du PIB réel a dépassé 6% en 2017, tirée par une forte demande intérieure. L'inflation est restée modérée. Toutefois, les déséquilibres extérieurs et intérieurs se sont aggravés. D'après les données préliminaires, le déficit budgétaire s'est creusé, passant de 4,5% du PIB en 2016 à 4,7% en 2017, et le déficit extérieur courant a atteint 6% en 2017, contre 5,6% en 2016. La couverture des réserves internationales s'est légèrement redressée à 4,2 mois d'importations à fin 2017, en partie grâce à d'importantes émissions d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire, le Sénégal et la Banque Ouest-Africaine de Développement.

Le resserrement de la politique monétaire depuis fin 2016 a redynamisé le marché interbancaire, réduit l'appétit des banques pour les titres de dette publique et a contribué aux émissions d'euro-obligations par les deux plus grands États de l'UEMOA. Cependant, depuis septembre 2017, de nouvelles pressions de liquidité ont fait grimper le taux interbancaire et maintenu le taux moyen de refinancement au plafond du corridor établi par la BCEAO. Un ensemble de réformes ambitieuses ont également été lancées en 2017 dans le but de moderniser les réglementations du secteur financier, notamment l'augmentation progressive du seuil de fonds propres dans le respect des principes de Bâle II/III. Parmi les autres réformes figurent l'adoption d'un nouveau plan comptable, le passage à une supervision des

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

groupes bancaires sur une base consolidée, le renforcement du cadre de résolution et la création d'un fonds de garantie des dépôts.

Les perspectives demeurent favorables mais sont largement tributaires d'un rééquilibrage budgétaire et de la mise en œuvre de réformes structurelles par les États membres. À moyen terme, la croissance devrait rester supérieure à 6 % et l'inflation devrait demeurer faible. Ces perspectives sont exposées à des risques, qui sont dus à d'éventuels retards dans le rééquilibrage budgétaire, à la lenteur des réformes structurelles, à la persistance des problèmes sécuritaires dans la région, à une hausse des prix internationaux du pétrole ainsi qu'au durcissement des conditions de financement sur le marché international et à un ralentissement de la croissance mondiale.

Évaluation du Conseil d'administration²

Les administrateurs ont souscrit à l'orientation générale de l'évaluation effectuée par les services du FMI. Ils saluent la croissance économique vigoureuse que la région continue d'enregistrer avec résilience et le faible niveau d'inflation. Les administrateurs soulignent que les vulnérabilités ont persisté en 2017 en raison d'un creusement des déficits budgétaire et courant alors que les risques pesant sur la viabilité de la dette sont restés modérés pour sept États membres et faibles pour un membre, d'après les analyses de viabilité de la dette existantes. Bien que les réserves internationales se soient légèrement redressées, cela est essentiellement attribuable aux émissions d'euro-obligations d'un montant élevé. Ils ont noté que le taux de change correspond globalement aux paramètres économiques fondamentaux. Les administrateurs ont indiqué que les perspectives à moyen terme restent positives mais qu'elles sont exposées à des risques et que la situation sécuritaire dans la région reste préoccupante. Pour maintenir l'élan de croissance et préserver la stabilité extérieure, il convient de maintenir des conditions macroéconomiques stables et d'accélérer la mise en œuvre des réformes structurelles.

Les administrateurs ont rappelé la nécessité de procéder avec détermination à un rééquilibrage budgétaire qui soit favorable à la croissance afin de respecter le critère de convergence de l'UEMOA de 3 % du PIB d'ici 2019. Les ajustements devront être centrés sur les réformes visant une meilleure mobilisation des recettes et une maîtrise des dépenses courantes tout en préservant les programmes sociaux et les dépenses d'investissement prioritaires. Les administrateurs ont insisté sur le besoin d'accroître l'efficacité de l'investissement public, de tenir compte des risques budgétaires et d'améliorer la couverture et la gestion de la dette.

Les administrateurs ont préconisé le maintien de l'orientation actuelle de la politique monétaire. Ils ont appelé la BCEAO à rester vigilante et à se tenir prête à resserrer davantage sa politique monétaire si les pressions continuent de s'exercer sur les marchés monétaires et

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

les réserves de change. Ils ont encouragé les autorités à prendre des mesures pour réduire davantage la dépendance du système bancaire au refinancement, améliorer la gestion de la liquidité, dynamiser le marché interbancaire, accroître la profondeur des marchés financiers et renforcer la transmission de la politique monétaire.

Les administrateurs ont félicité les autorités pour les mesures importantes qu'elles ont prises pour moderniser le secteur financier, notamment le lancement du régime prudentiel amélioré conformément aux normes Bâle II/III. Ils ont souligné l'importance que revêt la mise en œuvre des filets de sécurité financière et l'utilisation d'outils optimisés de supervision et de résolution pour remédier aux vulnérabilités du système bancaire.

Les administrateurs appellent à la mise en œuvre de la stratégie régionale pour favoriser l'expansion et l'inclusion financières au service d'une croissance robuste, inclusive et durable. Ils ont rappelé l'importance d'abaisser le coût des services financiers, de promouvoir l'alphabétisation financière, d'accroître la protection des consommateurs et de suivre de près les institutions de microfinance pour veiller à ce que les dispositifs de sauvegarde prudeniels soient appliqués tout en renforçant le contrôle de la LBC/FT.

Les administrateurs ont souligné que pour soutenir l'élan de la croissance, des efforts sont nécessaires pour améliorer la compétitivité et promouvoir la diversification. Ils ont exhorté les autorités à accélérer le rythme des réformes structurelles pour améliorer le climat des affaires et promouvoir l'investissement privé.

Les administrateurs ont soutenu les efforts déployés par les autorités pour accroître la qualité, la régularité et l'accès public des statistiques économiques, notamment dans l'optique de pallier les faiblesses des données relatives à la balance des paiements. Ils ont souligné également le besoin d'accroître la cohérence entre les données nationales et régionales, notamment en accélérant le passage des pays de l'UEMOA aux normes de communication des informations budgétaires du MSFP 2001.

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

Tableau 1. UEMOA : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2014—22

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
				Est.	Proj.				
(Variation annuelle en pourcentage)									
Revenu national et prix									
PIB à prix constants	6.7	6.2	6.6	6.5	6.4	6.3	6.3	6.4	6.2
PIB par habitant à prix constants	3.7	3.3	3.8	3.6	3.5	3.4	3.4	3.5	3.3
Monnaie au sens large / PIB	4.7	5.8	0.9	3.3	2.8	1.5	0.7	0.9	3.6
Prix à la consommation (moyenne)	-0.1	1.0	0.3	0.8	1.7	1.9	2.0	2.2	2.0
Termes de l'échange	0.7	7.8	13.6	-1.8	-4.3	0.4	0.2	-0.7	-1.0
Taux de change effectif nominal	3.8	-3.8	2.0	3.0	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	1.0	-5.5	-0.5	-0.2	...	...	...	...	...
(Pourcentage du PIB)									
Comptes nationaux									
Epargne intérieure brute	18.4	16.6	17.1	17.4	17.8	18.8	19.6	20.3	20.2
Investissement intérieur brut	23.5	22.5	22.6	23.4	24.2	24.6	25.3	25.4	25.2
dont: investissement public	7.5	7.8	7.5	8.3	8.5	8.4	8.4	8.2	8.1
(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large au début de l'année)									
Monnaie et crédit ¹									
Avoirs extérieurs nets	0.1	0.0	-5.4	1.7	1.8	2.8	1.9	2.6	2.7
Avoirs intérieurs nets	0.1	14.8	16.1	5.8	9.1	7.9	8.7	8.0	8.0
Monnaie au sens large	12.6	14.8	10.7	7.5	10.9	10.6	10.6	10.6	10.6
Crédit au secteur privé	12.9	16.2	12.3	13.2	12.5	11.7	12.2	12.7	12.6
(Pourcentage du PIB, sauf autre indication)									
Opérations financières de l'Etat									
Total des recettes publiques, hors dons	17.5	18.4	18.2	18.7	19.3	19.3	19.7	19.9	20.1
Dépenses publiques	23.5	25.0	24.8	25.8	25.4	24.8	24.8	24.7	24.6
Dons officiels	2.7	2.4	2.2	2.3	2.1	2.5	2.4	2.3	2.2
Solde budgétaire global, dons compris (base engagement)	-3.3	-4.1	-4.5	-4.7	-4.0	-2.9	-2.7	-2.5	-2.4
Solde budgétaire de base, dons et PPTTE compris	-1.6	-1.5	-2.0	-1.5	-0.5	0.3	0.5	0.6	0.8
Secteur extérieur									
Exportations de biens et de services ²	25.0	25.4	22.7	22.6	21.5	21.5	21.4	21.9	22.1
Importations de biens et de services ²	35.2	33.5	30.8	30.8	30.0	29.5	29.3	28.9	28.9
Solde des transactions courantes, hors dons	-7.6	-7.5	-7.8	-8.2	-8.4	-8.0	-7.7	-6.9	-6.7
Solde des transactions courantes, dons compris	-5.1	-5.5	-5.6	-6.0	-6.3	-5.7	-5.6	-5.0	-4.9
Dettes publiques extérieures	24.1	28.0	27.7	29.8	29.3	29.1	28.6	28.2	27.9
Dettes publiques totales	40.7	45.5	48.2	48.2	48.9	48.2	47.4	46.6	45.8
Monnaie au sens large	30.1	31.9	32.1	33.2	34.1	34.7	34.9	35.2	36.5
<i>Pour mémoire:</i>									
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	49,911	53,816	58,176	62,906	68,030	73,618	79,693	86,418	93,530
PIB nominal par habitant (en dollars EU)	931	815	855	917	1,034	1,092	1,153	1,214	1,275
Francs CFA par dollar EU, en moyenne	494	591	593	581	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change ³	91.7	84.4	71.5	72.1	...	...	...	...	...
Réserves officielles brutes									
En mois d'importations de biens et services ²	4.7	5.0	4.0	4.2	4.2	4.3	4.4	4.5	4.6
En milliards de dollars EU	7,033	7,487	6,466	7,184	7,629	8,376	9,094	10,035	11,053
En pourcentage de la monnaie au sens large	39.7	36.8	28.7	29.7	28.4	28.2	27.6	27.6	27.4

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

¹ Variation en glissement annuel, à fin décembre.

² Hors commerce intrarégional.

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



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

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

12 mars 2018

THÈMES PRINCIPAUX

Contexte. L'activité économique est restée dynamique en 2017 mais des vulnérabilités ont persisté malgré le resserrement de la politique monétaire. Les déficits budgétaires et du compte courant extérieur se sont creusés et le fardeau de la dette publique s'est alourdi, tandis que le niveau des réserves internationales s'est quelque peu relevé grâce à d'importantes émissions d'euro-obligations. Des mesures importantes ont été prises pour améliorer la stabilité financière, notamment le passage à un régime prudentiel conforme aux accords de Bâle II et III, mais des efforts supplémentaires s'imposent pour amener les banques à renforcer leurs fonds propres et leur liquidité et à réduire leur risque de concentration. Les perspectives à moyen terme demeurent positives sous réserve de la mise en œuvre des plans d'assainissement budgétaire et de réformes structurelles prévus. Parmi les risques susceptibles de compromettre ces perspectives figurent de nouveaux retards dans l'ajustement budgétaire qui mettrait à mal la soutenabilité de la dette et la viabilité extérieure, et une mise en œuvre timide des réformes structurelles qui menacerait la dynamique de la croissance. Les autres risques ont trait à des termes de l'échange défavorables, à des aléas climatiques, à un ralentissement de la croissance mondiale, au resserrement des conditions de financement extérieur et à une situation sécuritaire instable. La matérialisation de ces risques venait exigerait des réponses nationales et régionales rapides et bien coordonnées.

Recommandations

- **Politiques budgétaire et monétaire.** Un assainissement budgétaire propice à la croissance est indispensable pour réduire la dette publique, atténuer la pression sur les réserves internationales et préserver la viabilité extérieure à moyen terme. La BCEAO doit se tenir prête à resserrer davantage sa politique monétaire en cas de pressions persistantes sur le marché monétaire et sur les réserves de change.
- **Secteur financier.** Le refinancement à court terme des obligations souveraines a imposé des contraintes pour la mise en œuvre de la politique monétaire en 2017 et il sera important de restaurer des marges de manœuvre pour assurer la

stabilité financière. Pour ce faire, les autorités doivent employer des instruments de contrôle et de résolution bancaire pour améliorer les bilans des banques et résoudre les problèmes des banques en difficulté.

- **Compétitivité et diversification.** Des politiques structurelles visant à améliorer la compétitivité et à promouvoir l'intégration régionale sont essentielles pour pérenniser la dynamique de croissance et la rendre plus inclusive.

Approuvé par
**Roger Nord et
 Johannes
 Wiegand**

Les entretiens se sont déroulés à Ouagadougou, Lomé, Abidjan et Dakar du 11 au 24 janvier. L'équipe des services du FMI était composée de M. Ghura (chef), MM. Balima, Féler, Gorbanyov, Versailles (tous du département Afrique (AFR)) et M. Khallouf (du département des marchés monétaires et de capitaux (MCM)). La mission a bénéficié du concours de Mmes Diouf et Sancak (représentantes résidentes au Burkina Faso et au Sénégal), MM. Gijon et Tapsoba (représentants résidents en Côte d'Ivoire et au Togo), et M. Lemarchand (Afritac-Ouest). MM. Nord (AFR), N'Sondé (Bureau des administrateurs) et Barhoumi (représentant résident au Bénin) ont participé aux réunions avec la BCEAO à Dakar.

Les huit pays membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et de l'Union monétaire ouest-africaine sont les suivants : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. Ils partagent une monnaie commune, le franc CFA (XOF), qui est rattaché à l'euro.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE : UNE CROISSANCE SOLIDE MAIS VULNERABILITES GRANDISSANTES	5
ÉVOLUTION ECONOMIQUE RECENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES	6
A. Évolution récente	6
B. Perspectives et risques	10
ENTRETIENS	12
A. Politiques macroéconomiques : pérenniser la croissance tout en préservant la viabilité de la dette et la stabilité extérieure	13
B. Promouvoir la stabilité financière et l'inclusion	17
C. Promouvoir une croissance durable	20
AUTRES QUESTIONS	21
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	21
GRAPHIQUES	
1. Évolutions économiques récentes	8
2. Évolutions récentes du secteur financier	9
3. Perspectives à moyen terme	11

TABLEAUX

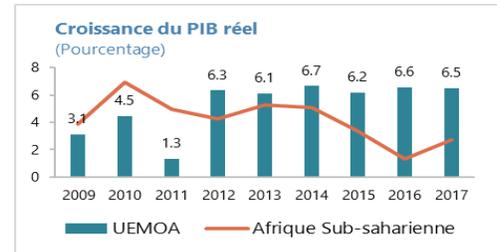
1. Principaux indicateurs économiques et sociaux, 2014-22	24
2. Statistiques de comptabilité nationale et d'inflation, 2014-22	25
3. Afrique subsaharienne : comparaison entre groupes, 2014-22	26
4. Indicateurs budgétaires, 2014-22	27
5. Balance des paiements, 2014-22	28
6. Dette publique et service de la dette, 2014-22	29
7. Situation monétaire, 2013-19	30
8. Indicateurs de solidité financière, décembre 2011-juin 2017	31

ANNEXES

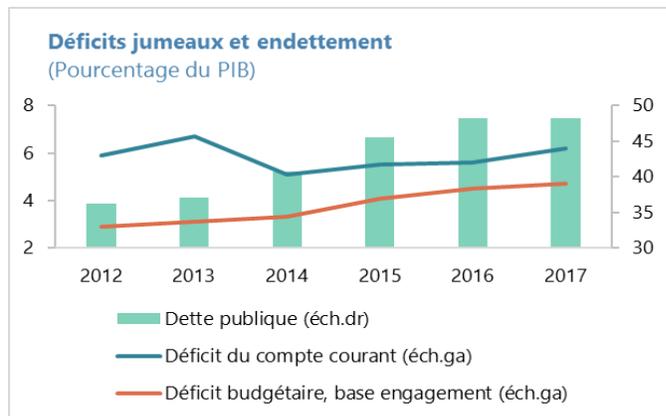
I. Réponses des autorités aux recommandations de 2017	32
II. Évaluation du secteur extérieur	33
III. Évaluation de l'adéquation des réserves extérieures	37
IV. Matrice d'évaluation des risques	42
V. Marché des titres de la dette	43

CONTEXTE : UNE CROISSANCE SOLIDE MAIS DES VULNERABILITES GRANDISSANTES

1. L'UEMOA a été l'une des régions d'Afrique subsaharienne (ASS) dont la croissance a été la plus rapide ces dernières années. D'après les estimations, malgré une détérioration des termes de l'échange, des tensions sociales et des défis sécuritaires dans la région, le taux de croissance du PIB réel de l'UEMOA a été supérieur à 6 % en 2017, avec une inflation modeste pour la sixième année consécutive, contre une moyenne de 3,7 % pour l'ASS.



2. Les déséquilibres internes et externes se sont creusés en dépit du resserrement de la politique monétaire. Des dépenses publiques soutenues, surtout pour combler le déficit d'infrastructures, ont entretenu la demande intérieure, mais ont aussi contribué à creuser les déficits budgétaires et du compte courant extérieur et à augmenter le fardeau de la dette publique. Le resserrement de la politique monétaire par la BCEAO¹ a réduit la détention de titres publics par les banques et les pressions qui en ont résulté sur le marché régional de la dette ont été atténuées par un recours à l'endettement extérieur pour financer les déficits budgétaires. Les déséquilibres macroéconomiques ont continué d'exercer une pression sur les réserves internationales qui ont néanmoins résorbé une partie de leur déclin de 2016 grâce à des émissions considérables d'euro-obligations.



3. Les politiques publiques ont globalement été conformes aux recommandations faites par le FMI ces dernières années, bien que leur mise en œuvre ait accusé des retards dans certains domaines (annexe 1). La réduction des opérations de refinancement de la BCEAO en 2017 a dopé l'activité sur le marché interbancaire. Des mesures importantes ont été également entreprises afin de promouvoir la stabilité du système financier, notamment par le passage aux normes prudentielles de Bâle II et III, l'adoption d'un nouveau plan comptable bancaire, l'élaboration d'un nouveau régime de résolution des défaillances bancaires et la réalisation de tests de résistance. Toutefois, le système bancaire reste confronté à des difficultés.

¹ La BCEAO (Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest) est la Banque centrale de l'UMOA, et la Commission bancaire de l'UMOA est l'organe de contrôle du secteur financier. La Commission de l'UEMOA et la BOAD (Banque ouest-africaine de développement) se consacrent à l'intégration économique et au développement de l'UEMOA.

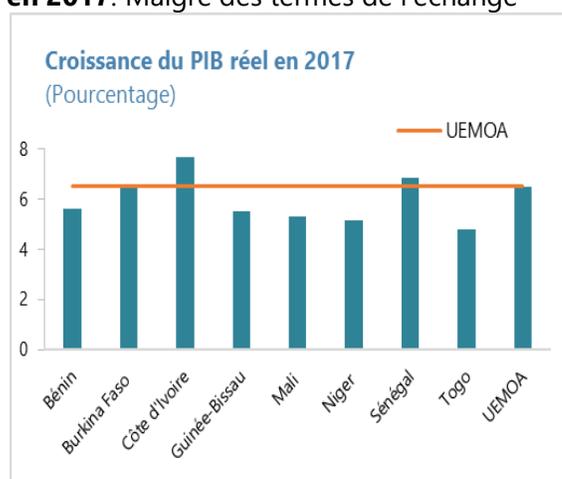
Les risques de crédit et de concentration sont importants et le ratio brut de créances improductives reste élevé tandis que les cas de certaines banques en difficulté demeurent non résolus. Au niveau national, les progrès en matière de consolidation budgétaire n'ont pas été réalisés. De même, des avancées limitées pour améliorer le climat des affaires continuent d'entraver la compétitivité de la région et le développement du secteur privé.

ÉVOLUTION ECONOMIQUE RECENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES

A. Évolution récente

4. L'activité économique est restée forte bien que des vulnérabilités persistent.

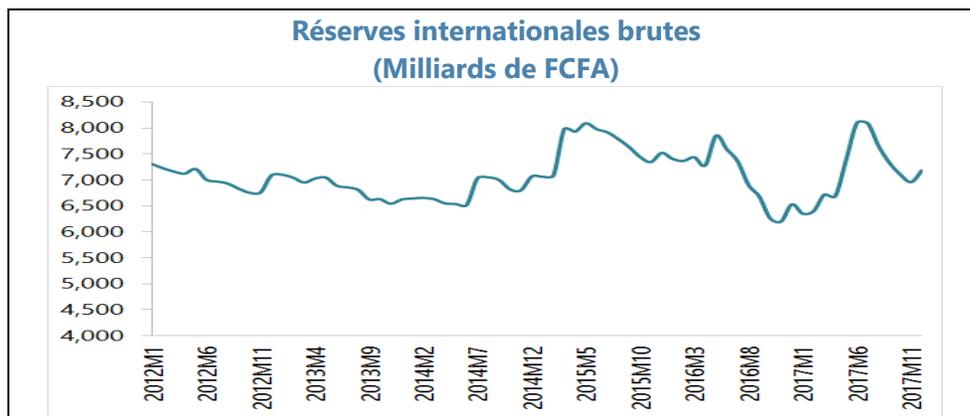
- La croissance économique est restée forte en 2017.** Malgré des termes de l'échange défavorables, des tensions sociales et des problèmes sécuritaires, la croissance économique de l'UEMOA est estimée à 6,5 % en 2017, essentiellement soutenue par la demande intérieure, y compris l'investissement public. La croissance a été supérieure à la moyenne régionale en Côte d'Ivoire, la plus grande économie de l'Union. En revanche, le Togo enregistre la croissance la plus faible, au moins en partie sous l'effet des tensions sociales.



- L'inflation est restée modérée.** L'augmentation de l'indice général des prix a été faible en 2017 (0,8 %), y compris en raison d'une bonne production agricole.
- Les déficits budgétaires sont restés élevés.** Le déficit budgétaire global (sur la base des engagements) est estimé à 4,7 % du PIB en 2017, contre 4,5 % du PIB en 2016. Ce creusement du déficit résulte des mesures d'assouplissement budgétaire prises par la Côte d'Ivoire en réaction aux chocs des termes de l'échange et aux pressions sociales, mais aussi des difficultés des pays de l'UEMOA à accroître la mobilisation des recettes et à contenir les dépenses publiques face aux importants besoins de développement.
- La charge d'intérêt de la dette publique a augmenté.** Selon les estimations, l'encours de la dette publique à fin 2017 est resté à son niveau de 2016 d'environ 48 % du PIB, du fait que la contribution des déficits budgétaires a été compensée par une forte croissance du PIB nominal et les effets de valorisation liés à l'appréciation de l'euro (auquel le FCFA est rattaché) par rapport au dollar américain. Toutefois, les paiements d'intérêts en proportion des recettes ont augmenté à 8,6 % en 2017 (contre 8,1 % en

2016). Cela dit, les dernières AVD des pays de l'UEMOA montrent que les risques de surendettement sont restés faibles (le cas du Sénégal) ou modérés (concernant les autres pays membres de l'Union) depuis les consultations régionales de 2017 au titre de l'article IV.

- La politique monétaire a été resserrée.** En décembre 2016, la BCEAO a doublé l'écart entre son taux directeur et le taux de facilité de prêt marginal (à 200 points de base) et a limité l'accès des banques à sa facilité de crédit à deux fois leurs fonds propres réglementaires. Toutefois, en mars 2017, elle a baissé le ratio de réserves obligatoires de 5 à 3 %, ce qui a quelque peu allégé les contraintes de liquidité. Dans l'ensemble, les mesures prises par la BCEAO ont contribué à resserrer la politique monétaire, comme en atteste la hausse du taux d'intérêt interbancaire. Elles ont également stimulé le marché interbancaire, réduit l'appétit des banques pour les titres publics et amené les Etats des deux plus grandes économies de l'UEMOA à se tourner vers le marché des euro-obligations pour financer leurs déficits. Ces émissions d'euro-obligations souveraines, conjuguées avec celle de la BOAD, ont contribué à une croissance de 10,3 % des avoirs extérieurs, tandis que la croissance de la masse monétaire au sens large (M2) a ralenti à 7,5 % en 2017 (contre 10,7 % en 2016). Cependant, depuis septembre 2017, de nouvelles pressions de liquidités ont fait grimper le taux du marché interbancaire et maintenu le taux moyen de refinancement au plafond du corridor fixé par la BCEAO.
- Le déficit des transactions extérieures courantes s'est creusé en 2017.** Reflétant la détérioration des termes de l'échange et le déséquilibre épargne/investissement publics, le déficit du compte courant (dons compris) a atteint 6 % du PIB en 2017, selon les estimations. Néanmoins, une évaluation basée sur la méthode « EBA-lite » développée par les services du FMI indique que le taux de change réel de l'UEMOA est globalement conforme aux fondamentaux en dépit de l'appréciation de l'euro (et donc du FCFA) par rapport au dollar et de la détérioration des termes de l'échange (annexe II).



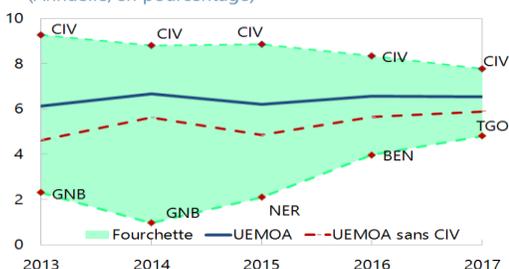
- Les réserves extérieures ont quelque peu augmenté grâce aux importantes émissions d'euro-obligations.** Les réserves extérieures ont augmenté de 655 milliards de FCFA (1,2 milliard de dollars) à 7184 milliards de FCFA (13,1 milliards de dollars) à fin

2017. Cette hausse a permis de compenser environ deux tiers de la perte de 993 milliards de FCFA encourue en 2016, en raison d'entrées nettes de capitaux y compris les 3,1 milliards de dollars américains correspondant au produit net d'euro-obligations émises par la Côte d'Ivoire, le Sénégal et la BOAD, permettant de financer un déficit du compte courant plus élevé. Selon les estimations, la couverture des importations prospectives extrarégionales de biens et services par les réserves extérieures est passée de 4,0 mois à fin 2016 à 4,2 mois à fin 2017.

Graphique 1. UEMOA : Evolutions Economiques Récentes

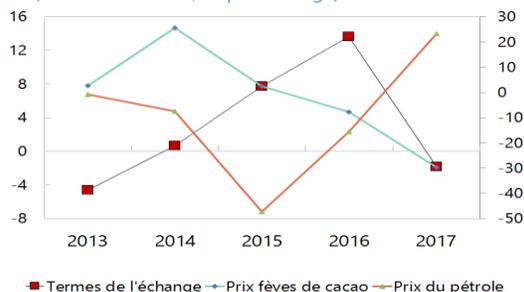
L'activité économique est restée forte en 2017 ...

Croissance du PIB réel (Annuelle, en pourcentage)



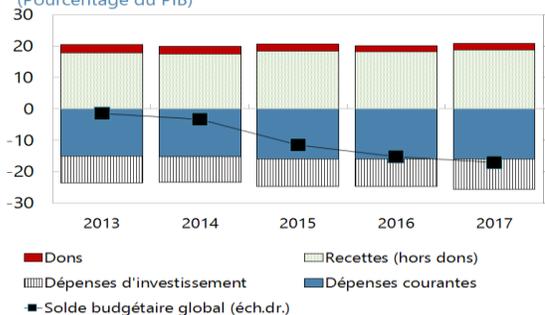
... malgré une baisse des termes de l'échange.

Termes de l'échange (Variation annuelle, en pourcentage)



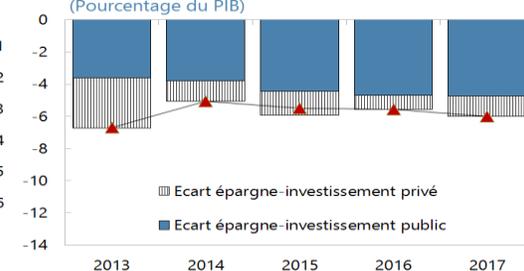
Des dépenses d'investissement en cours contribuent au maintien d'un déficit budgétaire important...

Solde budgétaire global et ses composantes (Pourcentage du PIB)



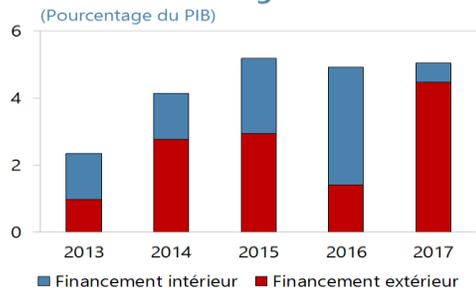
... et creusent le déficit du compte des transactions extérieures courantes.

Déterminants du compte courant (Pourcentage du PIB)



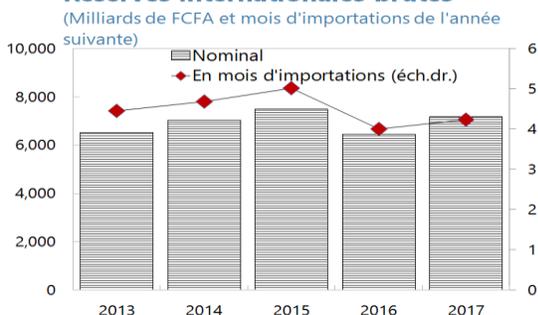
Un changement dans le mode de financement budgétaire ...

Financement budgétaire (Pourcentage du PIB)



... a contribué à une légère augmentation des réserves en 2017.

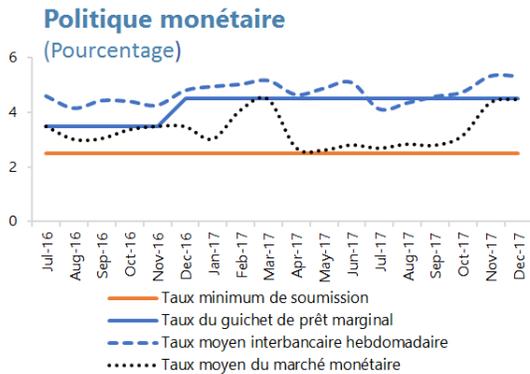
Réserves internationales brutes (Milliards de FCFA et mois d'importations de l'année suivante)



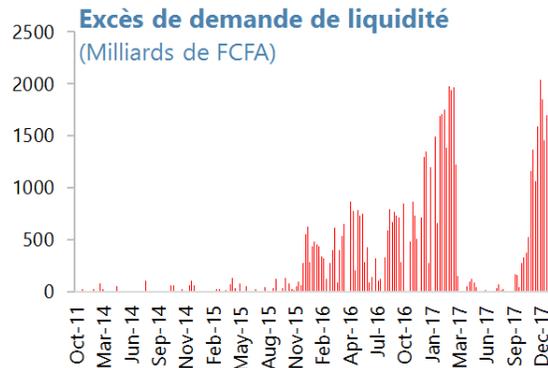
Sources: BCEAO; et calculs des services du FMI.

Graphique 2. UEMOA : Evolutions Récentes du Secteur Financier

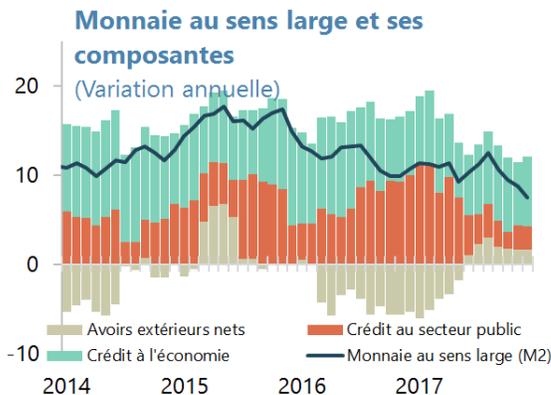
Des pressions ont réapparues sur le marché monétaire en 2017 ...



... en raison d'une demande croissante de refinancement sur le guichet hebdomadaire de la BCEAO ...

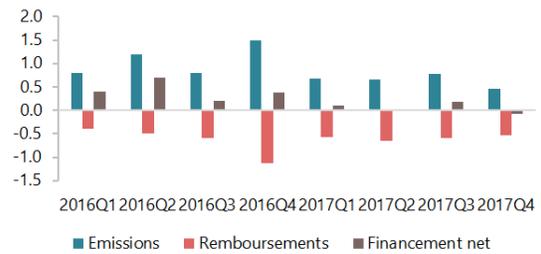


... tandis que des émissions d'Eurobonds ont augmenté la contribution des AENs à la croissance monétaire ...



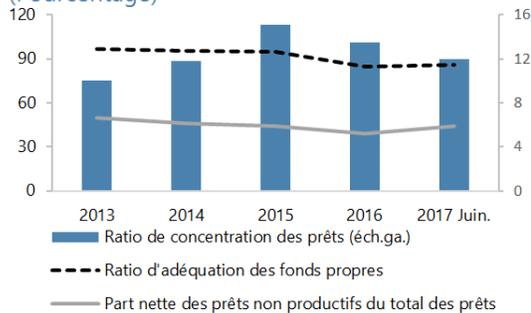
... et réduit la demande de financement des Etats sur le marché obligataire régional.

Emissions et remboursements sur le marché régional des titres publics (Trillions FCFA)



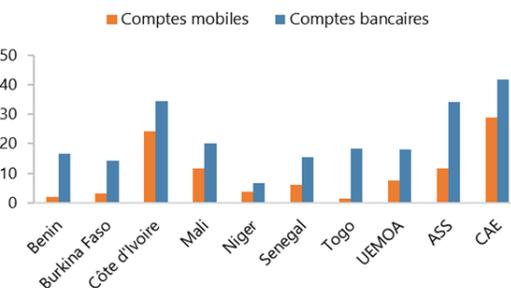
Les conditions dans le secteur bancaire restent préoccupants avant le passage à Bâle II/III.

Solidité financière (Pourcentage)



La banque mobile est encore sous-développée dans les pays de l'UEMOA à l'exception de la Côte d'Ivoire.

Comptes mobiles et bancaires en 2014 (Pourcentage des 15 ans et plus)



Sources: Autorités de l'UEMOA; et base de données du Global Mobile Money.

B. Perspectives et risques

5. Les perspectives à moyen terme sont positives, mais elles dépendent crucialement de l'assainissement budgétaire prévu et de la mise en œuvre décisive des réformes structurelles par les États membres.

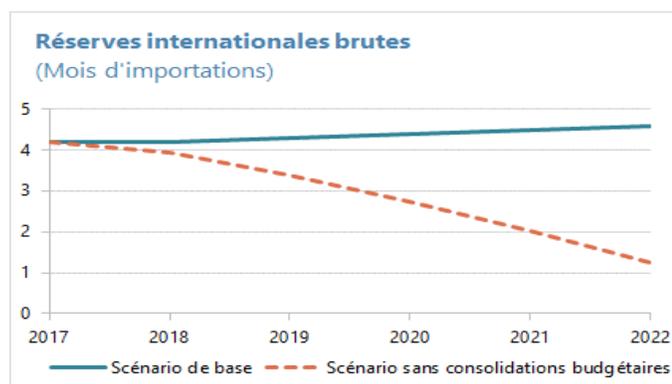
La croissance du PIB de la région devrait rester supérieure à 6 % avec une inflation faible à moyen terme. Les projections de référence reflètent les engagements pris par les pays de l'UEMOA, à l'exception du Niger, de réduire leur déficit budgétaire afin de respecter le critère de convergence régional de 3 % du PIB d'ici à 2019 dans le contexte des programmes appuyés par le FMI². Par conséquent, le déficit budgétaire global de l'union diminuerait à 4 % du PIB en 2018 et 2,9 % en 2019, ce qui permettrait une baisse de la dette publique à 45,8 % du PIB à moyen terme. Après avoir augmenté en 2018 en raison de l'évolution défavorable des termes de l'échange et du poids de l'investissement public, le déficit courant extérieur devrait progressivement diminuer à moyen terme, pour atteindre environ 5 % du PIB d'ici à 2022 (graphique 3).

6. Les réserves extérieures se rétabliraient certes, mais resteraient quelque peu en dessous au niveau optimal.

En supposant que le déficit du compte courant continuera d'être financé par les investissements étrangers directs (IDE) et d'autres investissements, les réserves internationales devraient progressivement augmenter pour atteindre 4,6 mois d'importations d'ici à 2022. À moyen terme, le ratio réserves internationales en proportion de la base monétaire resterait supérieur au seuil de 20 % requis par l'arrangement monétaire avec la France. Les estimations des services du FMI suggèrent que les réserves extérieures de l'UEMOA devraient idéalement se situer dans une fourchette de 5 à 7 mois d'importations prospectives de biens et de services extrarégionales (annexe III).

7. Les risques pesant sur les perspectives sont principalement orientés à la baisse et leur matérialisation pourrait compromettre la dynamique de la croissance et la viabilité extérieure (annexe IV).

- *Retards dans l'assainissement budgétaire.* Les risques de dérapages budgétaires dans plusieurs pays membres de l'UEMOA tiennent aux pressions exercées par les revendications sociales et les préoccupations sécuritaires, ainsi que par la lenteur des progrès en matière de mobilisation des recettes. De nouveaux dérapages dans les plans d'assainissement



² Le Niger s'est engagé à ramener son déficit budgétaire à 3 % du PIB d'ici à 2021 dans le cadre de son programme appuyé par le FMI.

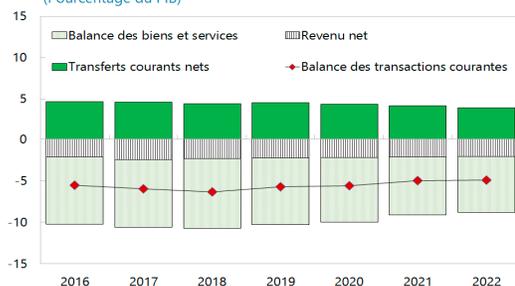
budgétaire augmenteraient la dette publique et le coût de son service et creuseraient davantage le déficit des transactions extérieures courantes, compromettant potentiellement la stabilité extérieure. Les simulations des services du FMI indiquent que si les déficits budgétaires nationaux se maintenaient à leurs niveaux de 2017, les réserves de change tomberaient à moins de 2 mois d'importations d'ici à 2022, contre une projection de référence de 4,6 mois (graphique du texte). Il est donc important de réagir rapidement à tout nouveau dérapage budgétaire en prenant des mesures pour renforcer la gestion du budget et améliorer la mobilisation de recettes. De tels dérapages nécessiteraient également des mesures de resserrement de la politique monétaire et d'ajustement de la composition extérieur/ domestique du financement, afin de limiter les risques de tensions sur le marché régional des titres publics.

Graphique 3. UEMOA : Perspectives à Moyen Terme

Le déficit des transactions courantes devrait se stabiliser à moyen terme ...

Solde des transactions courantes

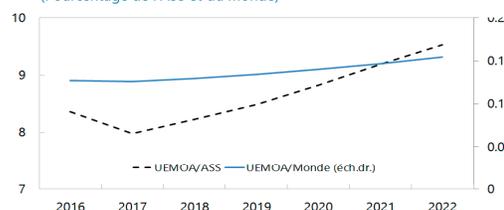
(Pourcentage du PIB)



... tandis que des efforts de réformes permettraient d'améliorer la compétitivité...

Exportations de biens et services

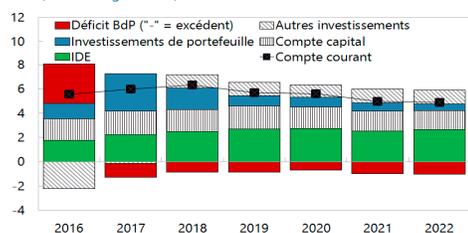
(Pourcentage de l'ASS et du monde)



Les entrées de capitaux, les IDE et les investissements de portefeuille devraient permettre de financer le déficit des transactions courantes ...

Sources de financement

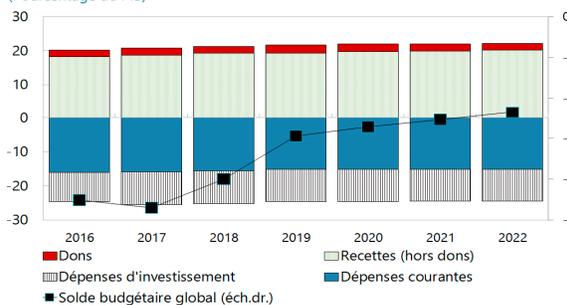
(Pourcentage du PIB)



... si les efforts d'assainissement budgétaire pour respecter le critère de convergence d'ici 2019 se réalisent ...

Solde budgétaire global (base eng.) et ses composantes

(Pourcentage du PIB)



... et de stimuler l'investissement privé.

Epargne nationale et investissement

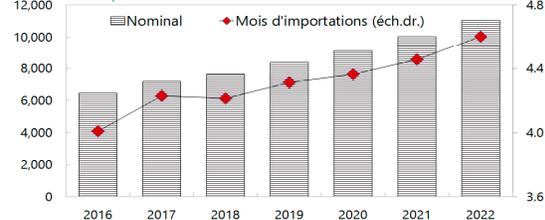
(Pourcentage du PIB)



... tandis que la couverture des réserves devrait atteindre 4,6 mois d'importations.

Réserves internationales brutes

(Milliards de FCFA et mois d'importations de biens et services de l'année suivante)



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

- *Des retards dans la mise en œuvre des réformes structurelles pourraient empêcher le secteur privé de jouer un rôle plus important en tant que moteur de la croissance.*
- *La persistance des problèmes sécuritaires dans la région pourrait affaiblir davantage les situations budgétaires, réduire les IDE et retarder l'exécution de grands projets.*
- *La hausse des prix internationaux du pétrole aurait un impact défavorable sur le compte courant extérieur compte tenu du fait que l'UEMOA est un importateur net de pétrole. L'impact d'une telle hausse sur l'inflation et les déficits budgétaires dépendrait de la transmission de l'augmentation des prix internationaux du pétrole aux prix domestiques des produits pétroliers*
- *Un resserrement des conditions de financement au niveau international et un ralentissement de la croissance mondiale pourraient également être préjudiciables aux économies de la région. L'exposition de l'UEMOA aux marchés financiers mondiaux a augmenté en raison des émissions d'euro-obligations par les Etats deux plus grandes économies de l'Union et la BOAD. La normalisation de la politique monétaire en Europe et aux États-Unis pourrait donner lieu à une augmentation des primes de risques au niveau régional et à une réduction du financement extérieur. Ce mécanisme, tout comme des niveaux d'exportations moins importants que prévu, pourrait exacerber les pressions sur les réserves. En outre, une matérialisation des risques baissiers quant à la reprise mondiale pourrait entraver la croissance des pays de l'UEMOA à travers les canaux des termes de l'échange, des envois de fonds et des IDE.*

8. Point de Vue des autorités. Les autorités régionales partagent dans l'ensemble les points de vue des services du FMI sur les perspectives et les risques. Elles sont particulièrement préoccupées par d'éventuels dérapages budgétaires — résultant de pressions causées par les dépenses sécuritaires et la faiblesse de la mobilisation des recettes — et leurs effets sur les réserves et la soutenabilité de la dette publique. Les autorités notent également la vulnérabilité de l'UEMOA à des changements défavorables des conditions climatiques, compte tenu de l'importance des activités du secteur primaire dans les pays membres. Elles conviennent qu'en cas de matérialisation de ces risques baissiers, un ajustement budgétaire et un resserrement de la politique monétaire, ainsi qu'un ajustement du mode de financement (extérieur/domestique) seraient nécessaires pour préserver la viabilité extérieure. Les services du FMI et les autorités régionales ont convenu de la nécessité de redoubler les efforts pour construire des filets de sécurité budgétaire afin d'éviter des réponses de politiques économiques brusques en cas de matérialisation de ces risques.

ENTRETIENS

Afin de pérenniser l'élan de la croissance et le rattachement de la monnaie à l'euro, la stabilité macroéconomique devra être maintenue et ancrée sur un assainissement crédible des finances

publiques, une politique monétaire appropriée et une accélération des réformes structurelles pour promouvoir la stabilité financière et la compétitivité.

A. Politiques macroéconomiques : pérenniser la croissance tout en préservant la viabilité de la dette et la stabilité extérieure

Contexte

9. La dynamique de croissance de ces dernières années s'est accompagnée d'une détérioration des marges d'action. La croissance a été essentiellement portée par la demande intérieure, en particulier l'investissement public. Par conséquent, les déficits internes et externes se sont creusés. Les défis sécuritaires dans la région, conjugués aux revendications salariales, ont augmenté les pressions sur les dépenses publiques, alors que la marge budgétaire est restée limitée et que le service de la dette publique a augmenté dans plusieurs pays membres. La persistance d'importants déficits budgétaires et des comptes courants extérieurs a maintenu la pression sur les réserves de change.

Recommandations des services du FMI

10. Les réserves internationales devraient augmenter pour assurer une plus grande marge de manœuvre contre les chocs. Le rebond des réserves en 2017 masque les pressions sous-jacentes sur les réserves, dont la baisse amorcée en 2016 se serait poursuivie sans les importantes émissions d'euro-obligations en 2017. Cela justifie de redoubler d'efforts pour améliorer la compétitivité extérieure par des réformes structurelles et réduire les déséquilibres budgétaires afin de porter les réserves au niveau adéquat d'au moins 5 mois d'importations.

11. Un assainissement budgétaire favorable à la croissance est nécessaire pour réduire la dette publique et alléger les pressions sur la politique monétaire et les réserves. Un assainissement budgétaire effectif est essentiel pour préserver la viabilité extérieure à moyen terme. Cela doit également s'accompagner d'une comptabilisation plus complète de l'ensemble des risques qui pèsent sur la viabilité des finances publiques et de la dette, d'un renforcement des efforts de surveillance régionale, et d'une amélioration de la gestion la dette. Les services du FMI ont exhorté les autorités à adopter les priorités suivantes :

- Générer des marges de manœuvre budgétaire : les États devraient augmenter les recettes et hiérarchiser les dépenses afin de respecter le critère de déficit budgétaire de l'UEMOA de 3 % du PIB d'ici à 2019 et au-delà, tout en créant des marges de manœuvre budgétaire pour les infrastructures prioritaires et les dépenses sociales. En cas de déviations par rapport aux objectifs actuels du programme, des mesures de politique budgétaire supplémentaires seraient nécessaires. Les mesures de politique fiscale pourraient inclure une hausse des taux sur les droits d'accise, et de l'impôt sur les biens immobiliers, ainsi qu'une réduction des possibilités d'exonérations fiscales, y compris pour la TVA. Les mesures de dépenses pourraient inclure de ramener la masse salariale

dans la fourchette de 35 % des recettes fiscales (conformément au critère de convergence de l'UEMOA) et de mieux cibler les subventions et l'aide sociale pour protéger les plus vulnérables. Plusieurs critères de convergence de premier rang de l'UEMOA restent non respectés et les projections actuelles indiquent que ce sera également le cas à moyen terme pour les critères de second rang dans la plupart des pays. La mission a encouragé la Commission de l'UEMOA à accroître la diffusion des efforts déployés par les pays pour respecter les critères de convergence et porter les observations sur les risques budgétaires à l'attention de la prochaine rencontre des chefs d'État de l'Union.

Tableau 1 du texte. UEMOA : Nombre de Pays ne Respectant pas les Critères de Convergence, 2015-22

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
			Est.			Proj.		
Critères de premier ordre								
Solde global/PIB ($\geq -3\%$)	5	8	5	6	1	1	0	0
Indice moyen des prix à la consommation ($\leq 3\%$)	0	0	0	0	0	0	0	0
Dette totale/PIB ($\leq 70\%$)	1	1	1	1	0	0	0	0
Critères de deuxième ordre								
Traitements et salaires/recettes fiscales ($\leq 35\%$)	6	6	6	6	5	5	4	4
Recettes fiscales/PIB ($\geq 20\%$)	8	7	7	7	7	7	7	7

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

- Cerner les risques : les États devraient élargir la couverture budgétaire et mettre en œuvre la directive de l'UEMOA sur le passage aux normes applicables aux informations budgétaires de l'édition 2001 du Manuel des Statistiques des Finances Publiques (MSFP). Il est également nécessaire de mieux tenir compte des passifs conditionnels émanant des entités publiques en difficulté, notamment les banques, et le recours croissant aux PPP³.
- Accroître l'efficacité de l'investissement public : les dirigeants des pays membres de l'UEMOA devraient améliorer la gestion de l'investissement public en mettant l'accent sur les priorités recensées par les récentes missions d'évaluation de la gestion des investissements publics, notamment la planification et la sélection des partenariats public-privé, l'élaboration de budgets pluriannuels, l'efficacité de l'évaluation et de la sélection de projets, et du suivi de leur mise en œuvre ainsi que la comptabilisation des infrastructures⁴.

³ Les sources de risques budgétaires au sein de l'UEMOA sont analysées dans un document analytique de la série des questions générales.

⁴ Voir le chapitre consacré à l'amélioration de l'investissement public au sein de l'UEMOA dans le document d'accompagnement de la série des questions générales.

- Renforcer la couverture et la gestion de la dette : compte tenu de la hausse de la dette publique ces dernières années, les autorités doivent surveiller de près toute dette contractée ou garantie par l'État, notamment en élargissant la couverture aux entreprises publiques et en s'abstenant d'opérations de préfinancement. Les dirigeants des pays de l'UEMOA devraient continuer à s'attacher à obtenir des conditions optimales pour les nouveaux emprunts, en vue de limiter les coûts du service de la dette et les risques de change. Des émissions d'euro-obligations en euros (auquel le FCFA est rattaché), y compris pour une gestion active de la dette, minimiseraient les risques de change. Bien que les euro-obligations n'éliminent pas la nécessité de réduire les déficits budgétaires afin de renforcer les réserves de change de la région, elles pourraient contribuer à la réalisation de cet objectif.

12. Alors que les politiques budgétaires nationales doivent permettre les réductions de déficits nécessaires, les conditions monétaires devraient être resserrées en cas de persistance des pressions extérieures :

- La BCEAO devrait être disposée à resserrer davantage sa politique monétaire en cas de pressions persistantes sur le marché monétaire et les réserves de change.
- La BCEAO devrait gérer la liquidité en s'appuyant sur des facteurs autonomes⁵, tout en réduisant progressivement la dépendance du système bancaire à l'égard des refinancements de la banque centrale. Elle devrait également surveiller étroitement certaines banques qui ont entrepris des opérations de portage de la dette souveraine et nécessitant un désendettement important, tout en rehaussant leurs fonds propres et leurs niveaux de liquidité. Toutefois, le marché secondaire de la dette étant sous-développé, ces banques pourraient avoir du mal à réduire rapidement leur exposition souveraine, ce qui empêcherait un retrait rapide de la liquidité banque centrale.

13. La BCEAO devrait davantage améliorer le fonctionnement du marché monétaire interbancaire. Le volume des transactions sur ce marché demeure faible, même s'il a doublé en 2017. Certaines des réformes en cours, notamment la mise en place d'un régime de contrats de pension livrée, devraient permettre l'avènement d'un marché plus dynamique sur lequel des liquidités pourraient être activement échangées entre groupes bancaires. Le nouveau régime prudentiel de Bâle II et III devrait améliorer les bilans et l'évaluation des risques de crédit de contrepartie, ce qui stimulerait les transactions interbancaires. Dorénavant, la BCEAO devrait calibrer ses injections de liquidité en fonction de la situation du marché interbancaire et orienter le taux moyen interbancaire dans son corridor de taux de politique monétaire.

⁵ Les facteurs autonomes sont des éléments du bilan de la BCEAO ayant une incidence sur les réserves des banques auprès de la BCEAO (on parle aussi de « liquidité du secteur bancaire »), qui ne sont pas placées sous le contrôle de la BCEAO. Il s'agit, entre autres éléments, de la circulation fiduciaire en dehors des banques, des dépôts des États auprès de la BCEAO et des avoirs extérieurs nets de la BCEAO.

14. Afin d'améliorer la transmission de la politique monétaire et d'accompagner le développement du marché interbancaire, les autorités devraient mettre fin à la segmentation actuelle du marché des titres de la dette. Les émissions souveraines sont actuellement supervisées et déposées dans deux segments de marché distincts, en fonction de leur mode d'émission (adjudication ou syndication) (annexe V). La réalisation d'un marché obligataire intégré et de la fongibilité des titres pour chaque émetteur contribuerait au développement d'un marché secondaire actif, un élément indispensable pour améliorer la détermination d'une courbe des taux et des risques souverains. Cela serait également essentiel pour élargir la base d'investisseurs, notamment aux investisseurs institutionnels non bancaires qui pourraient davantage contribuer à l'approfondissement et à la liquidité du marché. Les services du FMI suggèrent que la BCEAO songe à appliquer différentes décotes aux titres publics donnés en garantie du refinancement de la banque centrale, sur la base d'une évaluation du risque de crédit de chaque État membre. Ce risque pourrait être déterminé en fonction de la soutenabilité de la dette et des critères de convergence de l'UEMOA.

Vues des autorités.

15. Les autorités régionales sont d'avis que l'aggravation des déséquilibres macroéconomiques a été alimentée par les déficits budgétaires élevés. Elles entendent donc continuer d'alerter les dirigeants des pays membres sur la nécessité d'une mise en œuvre effective des plans d'ajustement budgétaire conformément aux critères de convergences de l'UEMOA. Elles soulignent toutefois les risques importants liés à la mise en œuvre de ces plans et reconnaissent le rôle déterminant que les programmes actuellement appuyés par le FMI jouent dans la réduction de ces risques. Les autorités conviennent de la nécessité de mieux cerner les risques budgétaires et notent avec satisfaction le rebond des réserves internationales en 2017, tout en reconnaissant que cela a été possible grâce aux émissions d'euro-obligations. La BCEAO convient de la nécessité de consolider les réserves extérieures à moyen terme et signale que la réalisation de cet objectif dépendra du succès de ses efforts visant à améliorer le respect de la réglementation sur le rapatriement des recettes d'exportation.

16. La BCEAO rejoint largement les services du FMI sur la nécessité d'ajuster la politique monétaire en cas de regain de pressions sur le marché monétaire ou sur les réserves. En dépit de la faiblesse actuelle de l'inflation, la BCEAO convient qu'un regain de pressions sur les réserves extérieures ou la persistance d'une demande de refinancement excessive justifieraient des mesures de politique monétaire. Afin d'atténuer les pressions sur la liquidité du marché monétaire, la BCEAO a fortement exhorté les banques affichant des pénuries de liquidité à augmenter leurs fonds propres et leurs liquidités et à se désendetter d'ici mi-2018. Elle a émis des réserves sur la proposition d'appliquer différentes décotes sur les titres publics donnés en garantie du refinancement de la banque centrale, pour deux raisons principales. Premièrement, elle estime que cela irait à l'encontre du principe des règles prudentielles en vigueur, qui prévoit l'égal traitement des États membres en matière de pondération des risques souverains. Deuxièmement, la BCEAO estime qu'elle outrepasserait ses fonctions en appliquant différentes décotes aux titres publics gagés par les banques pour l'obtention du refinancement

de la banque centrale, en soulignant que chaque banque doit entreprendre sa propre évaluation du risque souverain, sur la base des informations économiques et financières disponibles avant toute émission de titres publics. La BCEAO estime donc qu'elle ne doit pas exercer une influence directe sur le risque de crédit pris par les banques lors de l'achat de titres publics.

B. Promouvoir la stabilité financière et l'inclusion

Contexte

17. Les pays membres de l'UEMOA ont fait des progrès en matière de développement financier et d'inclusion financière, même s'ils restent à la traîne des pays comparables. Les paiements par la téléphonie mobile ont augmenté ces dernières années et devraient permettre à de vastes segments de la population de participer à l'économie de marché. En 2017, des comités nationaux et régionaux de suivi ont été institués pour mettre en œuvre la stratégie régionale de promotion de l'inclusion financière adoptée en juin 2016 par le Conseil des ministres de l'UEMOA. La réalisation de cette stratégie devrait bénéficier d'un appui financier des bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux en 2018, ainsi que d'une assistance technique de la Banque mondiale.

18. Le système bancaire est globalement stable et rentable, même s'il existe des poches de vulnérabilité⁶. En vertu des normes de Bâle I, le ratio d'adéquation des fonds propres du secteur était de 11,4 % à la mi-2017, reflétant la stabilité et la solidité des grands groupes. Cependant, certaines banques restent sous-capitalisées et plusieurs petites banques ne disposaient pas du capital social minimum obligatoire (10 milliards de FCFA) à fin juin 2017. Les autorités ont demandé aux banques de se conformer aux exigences de fonds propres d'ici à fin juin 2018 et suivent de près certaines d'entre elles qui devraient rééquilibrer leurs actifs et leurs ressources en levant des capitaux supplémentaires ou en réduisant leur effet de levier.

19. La qualité et la structure de financement des actifs montrent des faiblesses.

L'exposition des banques à la dette souveraine a souvent été financée par des refinancements à court terme auprès de la banque centrale, ce qui expose ces banques au risque de resserrement des conditions monétaires. Les banques affichent également un risque de concentration élevé avec une exposition aux cinq principaux emprunteurs estimée à 90 % des fonds propres à fin juin 2017. Estimées à 15 % du total des prêts à fin juin 2017, les créances improductives brutes restent élevées, même si elles sont pour deux tiers couvertes par des provisions. Les tests de résistance réalisés par la BCEAO ont confirmé que les fonds propres seraient affectés par un choc majeur sur la qualité du crédit. En outre, un petit nombre de banques non rentables, en majorité des établissements publics, ont des fonds propres négatifs. Deux banques publiques togolaises et une banque privée bissau-guinéenne revêtent une importance systémique nationale et devraient faire l'objet d'une résolution.

⁶ Voir le chapitre consacré au système bancaire de l'UEMOA dans le document d'accompagnement de la série des questions générales.

20. Les autorités de contrôle régionales (Commission bancaire) mènent des réformes financières importantes.

- La réglementation prudentielle est passée aux normes de Bâle II/III en janvier 2018. Les changements, qui s'étalent sur une période de cinq ans, devraient favoriser une couverture des capitaux plus sensible aux risques et de meilleure qualité. À fin 2018, les banques devraient disposer d'un volume de fonds propres supérieur à 8,6 % du volume des actifs pondérés en fonction des risques. Les banques ont été préparées par les autorités et les instances de contrôle, en vue de garantir le respect de la réglementation.
- Le contrôle bancaire se dirige vers une démarche plus fondée sur les risques et consolidée. La Commission bancaire adopte de nouveaux critères alignés sur le pilier 2 des normes de Bâle. Elle a entrepris le contrôle consolidé des groupes transfrontaliers et préparé ses outils à cet effet.
- Fin 2017, la Commission bancaire a été dotée de nouveaux pouvoirs en matière de résolution bancaire. La modification de ses statuts permet d'assurer la coopération de tous les pays membres avec cette institution, compte tenu de ses décisions indépendantes concernant les banques en difficulté. Cela devrait favoriser des progrès réels dans le règlement de la situation des banques dont les fonds propres demeurent négatifs.

21. Les autorités sont en train de mettre en place un dispositif de protection financière contre le risque systémique. Ce dispositif comprend : i) un fonds de garantie financière pour assurer le caractère définitif des paiements du système de compensation interbancaire ; ii) un régime de garantie des dépôts bancaires financé par des établissements de dépôt ; et iii) un fonds de résolution bancaire, qui devrait être étayé par un mécanisme de renflouement interne des créanciers. L'évaluation des risques systémiques a débuté et le comité pour la stabilité financière est composé de la BCEAO, de la Commission bancaire et de l'autorité de réglementation du marché financier (CREPMF⁷).

Recommandations des services du FMI

22. Les services du FMI soulignent que les autorités devraient prendre les mesures suivantes.

- Amener les banques vulnérables à réduire leur effet de levier et à renforcer leurs fonds propres et leurs liquidités. Le refinancement des obligations souveraines a quelque peu limité les marges de manœuvre de la politique monétaire en 2017. Par conséquent, les autorités devraient recréer des marges pour que la politique monétaire puisse soutenir la stabilité financière. À cet effet, elles devraient employer des instruments de contrôle et

⁷ Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers.

de résolution des défaillances bancaires pour améliorer les bilans des banques et résoudre les cas de banques fragiles.

- Amener les banques à diversifier leur portefeuille d'obligations afin de limiter la concentration des risques. La diversification des risques réduirait le risque systémique, améliorerait l'estimation du risque de crédit souverain et stimulerait la liquidité sur les marchés.
- Veiller à ce que les établissements de microfinance soient surveillés de près et que des mécanismes prudentiels de garantie soient mis en place, notamment pour protéger les fonds confiés par la clientèle aux prestataires de services de paiement. Étant donné que le secteur de la microfinance est composé de quelque 630 établissements dont les dépôts et les prêts équivalent à environ 6,5 % des agrégats du secteur bancaire, il est crucial d'assurer une surveillance efficace des risques.
- Favoriser l'inclusion financière, notamment par l'abaissement du coût des services financiers et par la promotion de l'éducation financière et de la protection du crédit aux consommateurs. Surveiller étroitement les établissements de microfinance et veiller à ce que des mécanismes prudentiels de garantie soient mis en place, notamment pour protéger les fonds confiés par la clientèle aux prestataires de services de paiement mobile.
- Renforcer le régime de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) afin d'assurer le respect de la réglementation grâce à des mesures préventives, en particulier celles concernant les personnes politiquement exposées dans les pays, et appliquer des sanctions dissuasives en cas de violation.

Vues des autorités.

23. Les autorités conviennent avec les services du FMI de la nécessité de remédier aux faiblesses du secteur bancaire pour garantir la stabilité financière. Elles notent que le nouveau régime de réglementation et de surveillance prudentielles devrait contribuer à renforcer la résilience du secteur bancaire en améliorant la qualité des actifs et en consolidant les fonds propres. Les autorités attirent aussi l'attention sur leur suivi rapproché des banques qui devraient rapidement réduire leur effet de levier et renforcer leurs fonds propres et leurs liquidités. Elles estiment en outre que les nouveaux pouvoirs de la Commission bancaire en matière de résolution bancaire permettront de remédier efficacement à la situation des banques en difficulté. Elles réitèrent leur engagement à promouvoir l'inclusion financière et à surveiller étroitement les établissements de microfinance. Les autorités notent par ailleurs qu'elles sont résolues à poursuivre la mise en œuvre de la loi de 2015 sur la LBC/FT, comme en attestent les instructions de septembre 2017 qui obligent les banques à se doter de systèmes d'information efficaces afin de garantir la traçabilité des opérations financières et fixent des seuils pour la déclaration des paiements et des transactions en espèces.

C. Promouvoir une croissance durable

24. Pour maintenir la dynamique de croissance, des efforts d'amélioration de la compétitivité et de promotion de la diversification s'imposent. La croissance à moyen terme continuera d'être tirée par la demande intérieure, avec un rôle croissant de l'investissement privé, à mesure que l'assainissement des finances publiques est mis en œuvre et que le climat des affaires s'améliore avec les réformes structurelles⁸.

- **Contexte.** D'après des indicateurs reposant sur des enquêtes, la compétitivité régionale s'est améliorée en 2017, mais moins que dans d'autres pays de référence africains et asiatiques affichant une croissance forte (annexe II). L'UEMOA obtient des notes faibles au regard des indicateurs du climat des affaires et de compétitivité mondiale. D'importants obstacles persistent, par exemple, dans les domaines suivants : transfert de propriété, octroi de permis de construire, obtention de prêts, raccordement au réseau électrique, paiement des impôts, et disponibilité d'infrastructures, de la technologie et d'une main d'œuvre spécialisée. De surcroît, les indicateurs de gouvernance restent faibles et des améliorations s'imposent sur le plan des performances logistiques. Malgré des dépenses d'investissement public élevées au cours des 10 dernières années, le déficit d'infrastructures demeure considérable par rapport à d'autres régions, en raison d'écart importants en termes de dotations initiales et de la faible efficacité de l'investissement public.
- **Politiques.** En vue d'améliorer la compétitivité de l'UEMOA et sa résilience aux chocs, et de pérenniser la récente accélération de la croissance, il importera de préserver la stabilité macroéconomique, d'améliorer les performances à l'exportation, de promouvoir l'efficacité de l'investissement public et privé et de réduire les coûts d'intrants tels que le transport et l'électricité. Les autorités nationales devraient prendre des mesures afin d'améliorer l'efficacité de l'investissement public et le climat des affaires en réduisant les obstacles à la pratique des affaires évoqués plus haut. Au niveau régional, la Commission de l'UEMOA devrait prendre des mesures pour améliorer l'efficacité des fonds structurels régionaux dans le cadre des projets d'infrastructures transfrontaliers.

Vues des autorités.

25. Les autorités partagent globalement les points de vue des services du FMI. Elles mettent en exergue les efforts en cours à travers les fonds structurels régionaux appuyant des projets dans les secteurs de l'énergie, des transports et de l'agriculture, ainsi que l'élaboration d'un code d'investissement communautaire en vue d'améliorer le climat des affaires et la compétitivité et de réduire le déficit d'infrastructures.

⁸ Voir le chapitre consacré à l'accélération de la croissance de l'UEMOA dans le document analytique de la série des questions générales.

AUTRES QUESTIONS

26. Une évaluation des sauvegardes de la BCEAO est pratiquement achevée. D'après l'évaluation de 2018, réalisée dans le cadre du cycle quadriennal des banques centrales régionales, la BCEAO continue d'appliquer des règles rigoureuses de contrôle interne. Les principales recommandations issues de la dernière évaluation de 2013 ont été mises en œuvre. La banque a adopté les normes internationales d'information financière (IFRS) en 2015 et les critères de sélection des auditeurs externes ont été renforcés. Les états financiers audités au cours de la période qui a suivi la dernière évaluation ont été accompagnés d'opinions d'audit non modifiées (« propres ») publiées en temps opportun.

27. Il est important de renforcer encore la qualité, la régularité, et la diffusion des statistiques économiques. Des progrès ont été accomplis ces dernières années, comme en témoigne la diffusion de données des pays membres de l'UEMOA à travers la plateforme ouverte de données conçue par la Banque africaine de développement en coopération avec le FMI, et l'adhésion du Sénégal à la NSDD fin 2017. Toutefois, des efforts restent à faire, notamment pour améliorer la cohérence entre les données nationales et régionales et remédier aux défaillances des données de la balance des paiements. Les services du FMI ont souligné le besoin d'accélérer le passage aux normes de comptabilisation des informations budgétaires du MSFP 2001, ce qui faciliterait la compilation de données consolidées des finances publiques, y compris les besoins de financement du secteur public à l'échelle de l'union monétaire.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

28. L'activité économique est restée forte en 2017 mais des vulnérabilités persistent. La croissance du PIB réel a dépassé 6 % pour la sixième année consécutive mais continue d'être principalement tirée par les dépenses publiques, notamment pour combler le déficit d'infrastructures, ce qui a contribué au creusement des déficits du budget et du compte extérieur courant. Le rebond des réserves en 2017 masque des tensions sous-jacentes persistantes; les réserves de change auraient poursuivi leur chute amorcée en 2016 en l'absence des émissions importantes d'Euro-obligations en 2017.

29. Les perspectives à moyen terme restent positives mais elles sont sujettes à des risques baissiers importants. La dynamique de croissance actuelle pourrait être maintenue à moyen terme mais est largement tributaire de l'assainissement budgétaire prévu et de la mise en œuvre décisive des réformes structurelles. Des retards supplémentaires sur ces deux fronts pourraient mettre en péril la soutenabilité de la dette publique et la viabilité extérieure. Les autres risques baissiers pesant sur les perspectives ont trait aux chocs sur les termes de l'échange, aux aléas climatiques, à un ralentissement de la croissance mondiale, à des conditions internationales de financement moins favorables et à la dégradation de la situation sécuritaire. Des mesures opportunes et bien coordonnées à l'échelle nationale et régionale sont nécessaires

pour constituer des filets de sécurité et limiter les répercussions que subiraient les pays si ces risques venaient à se matérialiser.

30. L'assainissement des finances publiques est essentiel pour réduire la dette publique et lever les tensions sur la politique monétaire et les réserves de change. Les Etats devraient renforcer la mobilisation des recettes et hiérarchiser les dépenses afin de respecter le critère de convergence du déficit budgétaire de l'UEMOA de 3 % du PIB à partir de 2019, tout en créant une marge de manœuvre budgétaire pour les infrastructures prioritaires et les dépenses sociales. Un assainissement effectif des finances publiques devra également s'accompagner d'une évaluation des risques pesant sur la viabilité du budget et de la dette dus aux opérations dites de dessous-de-la-ligne ou aux passifs conditionnels, d'une surveillance régionale plus efficace et d'une meilleure gestion de la dette.

31. Même s'il revient aux politiques budgétaires nationales d'assurer une réduction adéquate des déficits, il conviendrait de durcir les conditions monétaires en cas d'affaiblissement de la position extérieure. La BCEAO devrait être prête à resserrer davantage sa politique monétaire en cas de pressions persistantes sur le marché monétaire et les réserves de change. Elle devrait par ailleurs orienter la liquidité en fonction des facteurs autonomes tout en réduisant progressivement la dépendance du système bancaire vis-à-vis du refinancement de la banque centrale.

32. Afin d'améliorer la transmission de la politique monétaire, il est important de développer le marché interbancaire et celui des titres publics. La BCEAO pourrait davantage promouvoir les opérations interbancaires en continuant d'éponger progressivement les liquidités et en favorisant le renforcement des bilans des banques. Le marché interbancaire se trouverait dynamisé par la disponibilité de plus informations sur le risque de contrepartie et le développement des opérations de prise en pension, reposant sur des titres de dette publique. Ces types d'opérations seraient facilités par le développement d'un marché secondaire des titres, notamment en supprimant la segmentation de marché entre l'émission par adjudication et celle par syndication.

33. L'amélioration de la stabilité financière demeure essentielle, notamment pour créer davantage de marges de manœuvre nécessaires pour des actions de politiques monétaires. L'échelonnement adéquat et la mise en application efficace des nouvelles règles prudentielles en conformité avec les principes de Bâle II/III devraient aider les banques à consolider leurs bilans et remédier aux vulnérabilités. Les autorités devraient exiger de toutes les banques sous-capitalisées de se plier d'ici juin 2018 aux exigences de fonds propres en vigueur et sont incitées, au besoin, à user de leurs nouveaux pouvoirs de résolution bancaires au-delà de cette échéance.

34. La promotion de l'inclusion financière reste prioritaire. Les services du FMI encouragent les autorités à mettre en œuvre la stratégie régionale adoptée à cet effet tout en accordant toute l'attention voulue à la stabilité financière et aux risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme.

35. Afin de préserver la dynamique de croissance, il s'agira aussi d'éliminer les entraves à l'investissement privé, à la compétitivité et à la diversification. Des efforts devront être consentis pour accroître l'efficacité des investissements publics et améliorer le climat des affaires.

36. Il est également opportun de poursuivre les efforts d'amélioration de la qualité, la couverture, et la diffusion des données statistiques régionales. L'adhésion du Sénégal à la NSDD témoigne des progrès qui ont été récemment accomplis dans ce domaine. Des améliorations sont néanmoins nécessaires, en particulier en ce qui concerne le secteur extérieur et les statistiques des finances publiques.

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

Tableau 1. UEMOA : Principaux Indicateurs Economiques et Sociaux, 2014–22

Indicateurs sociaux										
PIB				Pauvreté						
PIB nominal (2017, millions de dollars EU)	108,285			Proportion de la population vivant avec \$2 par jour (PPP 2011)						39.56
PIB par habitant (2017, dollars EU)	917			Malnutrition (2012, en pourcentage de la population)						12.26
Caractéristiques démographiques				Inégalité						
Total (2017, millions)	118			Part des revenus détenus par les 10% les plus riches (2011)						32.10
Population urbaine (2016, en pourcentage du total)	41			Part des revenus détenus par les 20% les plus pauvres (2011)						6.34
Espérance de vie à la naissance (2015, en années)	59.3			Coefficient de Gini (2011)						40.74
Indicateurs économiques										
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
				Est.	Proj.					
(Variation annuelle en pourcentage)										
Revenu national et prix										
PIB à prix constants	6.7	6.2	6.6	6.5	6.4	6.3	6.3	6.4	6.2	
PIB par habitant à prix constants	3.7	3.3	3.8	3.6	3.5	3.4	3.4	3.5	3.3	
Monnaie au sens large / PIB	4.7	5.8	0.9	3.3	2.8	1.5	0.7	0.9	3.6	
Prix à la consommation (moyenne)	-0.1	1.0	0.3	0.8	1.7	1.9	2.0	2.2	2.0	
Termes de l'échange	0.7	7.8	13.6	-1.8	-4.3	0.4	0.2	-0.7	-1.0	
Taux de change effectif nominal	3.8	-3.8	2.0	3.0	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	1.0	-5.5	-0.5	-0.2	...	...	...	...	...
(Pourcentage du PIB)										
Comptes nationaux										
Epargne intérieure brute	18.4	16.6	17.1	17.4	17.8	18.8	19.6	20.3	20.2	
Investissement intérieur brut	23.5	22.5	22.6	23.4	24.2	24.6	25.3	25.4	25.2	
dont: investissement public	7.5	7.8	7.5	8.3	8.5	8.4	8.4	8.2	8.1	
(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large au début de l'année)										
Monnaie et crédit ¹										
Avoirs extérieurs nets	0.1	0.0	-5.4	1.7	1.8	2.8	1.9	2.6	2.7	
Avoirs intérieurs nets	0.1	14.8	16.1	5.8	9.1	7.9	8.7	8.0	8.0	
Monnaie au sens large	12.6	14.8	10.7	7.5	10.9	10.6	10.6	10.6	10.6	
Crédit au secteur privé	12.9	16.2	12.3	13.2	12.5	11.7	12.2	12.7	12.6	
(Pourcentage du PIB, sauf autre indication)										
Opérations financières de l'État										
Total des recettes publiques, hors dons	17.5	18.4	18.2	18.7	19.3	19.3	19.7	19.9	20.1	
Dépenses publiques	23.5	25.0	24.8	25.8	25.4	24.8	24.8	24.7	24.6	
Dons officiels	2.7	2.4	2.2	2.3	2.1	2.5	2.4	2.3	2.2	
Solde budgétaire global, dons compris (base engagement)	-3.3	-4.1	-4.5	-4.7	-4.0	-2.9	-2.7	-2.5	-2.4	
Solde budgétaire de base, dons et PPTE compris	-1.6	-1.5	-2.0	-1.5	-0.5	0.3	0.5	0.6	0.8	
Secteur extérieur										
Exportations de biens et de services ²	25.0	25.4	22.7	22.6	21.5	21.5	21.4	21.9	22.1	
Importations de biens et de services ²	35.2	33.5	30.8	30.8	30.0	29.5	29.3	28.9	28.9	
Solde des transactions courantes, hors dons	-7.6	-7.5	-7.8	-8.2	-8.4	-8.0	-7.7	-6.9	-6.7	
Solde des transactions courantes, dons compris	-5.1	-5.5	-5.6	-6.0	-6.3	-5.7	-5.6	-5.0	-4.9	
Dette publique extérieure	24.1	28.0	27.7	29.8	29.3	29.1	28.6	28.2	27.9	
Dette publique totale	40.7	45.5	48.2	48.2	48.9	48.2	47.4	46.6	45.8	
Monnaie au sens large										
	30.1	31.9	32.1	33.2	34.1	34.7	34.9	35.2	36.5	
Pour mémoire:										
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	49,911	53,816	58,176	62,906	68,030	73,618	79,693	86,418	93,530	
PIB nominal par habitant (en dollars EU)	931	815	855	917	1,034	1,092	1,153	1,214	1,275	
Francs CFA par dollar EU, en moyenne	494	591	593	581	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des réserves de change ³	91.7	84.4	71.5	72.1 ..	...	...	...	...	...
Réserves officielles brutes										
En mois d'importations de biens et services ²	4.7	5.0	4.0	4.2	4.2	4.3	4.4	4.5	4.6	
En milliards de dollars EU	7,033	7,487	6,466	7,184	7,629	8,376	9,094	10,035	11,053	
En pourcentage de la monnaie au sens large	39.7	36.8	28.7	29.7	28.4	28.2	27.6	27.6	27.4	

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

¹ Variation en glissement annuel, à fin décembre.

² Hors commerce intrarégional.

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

Tableau 2. UEMOA : Statistiques de Comptabilité Nationale et d'Inflation, 2014–22

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
				Est.	Proj.					
	(Variation annuelle en pourcentage)									
PIB réel										
Bénin	6.4	2.1	4.0	5.6	6.0	6.3	6.7	7.1	6.1	
Burkina Faso	4.3	3.9	5.9	6.4	6.0	6.0	6.0	6.0	6.1	
Côte d'Ivoire	8.8	8.8	8.3	7.8	7.4	7.1	6.9	6.7	6.5	
Guinée-Bissau	1.0	6.1	5.8	5.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	
Mali	7.0	6.0	5.8	5.3	5.0	4.7	4.7	4.7	4.7	
Niger	7.5	4.0	5.0	5.2	5.2	5.4	5.6	7.2	6.1	
Sénégal	4.1	6.5	6.7	6.8	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	
Togo	5.9	5.3	5.0	4.8	5.0	5.2	5.3	5.4	5.6	
UEMOA	6.7	6.2	6.6	6.5	6.4	6.3	6.3	6.4	6.2	
PIB réel par habitant										
Bénin	3.5	-0.6	1.2	2.8	3.3	3.6	4.0	4.4	3.5	
Burkina Faso	1.3	0.9	4.1	3.5	3.2	3.2	3.2	3.2	3.3	
Côte d'Ivoire	6.0	6.1	5.6	5.0	4.6	4.3	4.2	3.9	3.8	
Guinée-Bissau	-1.2	3.8	3.5	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	
Mali	3.6	2.6	2.4	1.9	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4	
Niger	4.3	0.8	1.9	2.0	2.0	2.2	2.4	4.0	2.9	
Sénégal	1.1	3.4	3.7	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	
Togo	3.2	2.6	2.4	2.2	2.4	2.6	2.7	2.8	3.0	
UEMOA	3.7	3.3	3.8	3.6	3.5	3.4	3.4	3.5	3.3	
Inflation										
Bénin	-1.1	0.3	-0.8	0.1	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	
Burkina Faso	-0.3	0.9	-0.2	0.4	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
Côte d'Ivoire	0.4	1.2	0.7	0.8	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	
Guinée-Bissau	-1.0	1.5	1.5	1.1	2.0	2.2	2.3	2.5	2.6	
Mali	0.9	1.4	-1.8	1.8	1.4	1.7	1.9	2.1	2.2	
Niger	-0.9	1.0	0.2	2.4	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0	
Sénégal	-1.1	0.1	0.9	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	
Togo	0.2	1.8	0.9	-0.7	-1.6	1.4	2.0	5.6	2.0	
UEMOA	-0.1	1.0	0.3	0.8	1.7	1.9	2.0	2.2	2.0	
	(Pourcentage du PIB)									
Epargne nationale brute										
Bénin	20.0	16.7	15.2	19.2	19.8	18.9	20.0	20.8	18.1	
Burkina Faso	13.4	5.3	8.5	9.3	8.7	10.1	10.4	11.0	11.3	
Côte d'Ivoire	21.2	19.5	19.6	20.6	21.0	22.7	23.6	24.8	24.8	
Guinée-Bissau	12.0	10.5	9.3	8.1	7.2	6.8	7.0	7.3	7.5	
Mali	15.7	13.0	11.4	10.4	12.5	13.9	14.1	14.4	14.2	
Niger	23.7	22.0	21.6	22.7	22.1	22.3	22.2	22.1	22.2	
Sénégal	15.5	18.2	21.2	18.5	18.4	19.3	20.0	20.4	20.7	
Togo	17.9	19.6	20.8	20.4	21.0	19.6	22.3	24.4	24.8	
UEMOA	18.4	16.6	17.1	17.4	17.8	18.8	19.6	20.3	20.2	
Investissement intérieur brut										
Bénin	28.6	25.6	24.6	28.6	28.3	26.3	26.9	27.5	24.2	
Burkina Faso	21.5	13.8	15.8	17.7	16.7	17.0	17.5	17.9	18.2	
Côte d'Ivoire	19.7	20.1	20.7	21.5	22.9	24.1	25.1	26.2	26.3	
Guinée-Bissau	11.4	8.2	8.0	8.1	10.4	9.4	9.4	9.4	9.3	
Mali	20.4	18.4	18.6	18.5	19.6	19.9	20.0	20.1	20.2	
Niger	39.3	42.5	37.0	36.1	38.2	39.1	40.5	34.1	34.0	
Sénégal	24.5	25.2	26.9	27.2	27.7	28.0	28.1	28.3	28.4	
Togo	27.9	30.7	30.5	29.1	29.6	27.5	29.0	29.9	29.8	
UEMOA	23.5	22.5	22.6	23.4	24.2	24.6	25.3	25.4	25.2	

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

Tableau 3. Afrique subsaharienne : Comparaison entre Groupes, 2014–22

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
				Est.			Proj.		
	(Variation annuelle en pourcentage)								
PIB réel									
UEMOA	6.7	6.2	6.6	6.5	6.4	6.3	6.3	6.4	6.2
CEMAC ¹	4.7	2.0	-0.5	-0.1	1.7	3.3	3.7	3.8	4.0
Afrique Sub-saharienne ²	5.1	3.4	1.5	2.8	3.4	3.7	3.8	3.9	3.9
Inflation (moyenne annuelle)									
UEMOA	-0.1	1.0	0.3	0.8	1.7	1.9	2.0	2.2	2.0
CEMAC ¹	2.7	2.7	1.3	0.9	1.6	1.9	2.4	2.5	2.5
Afrique Sub-saharienne ²	6.4	7.0	11.4	11.1	9.5	8.9	8.6	8.0	7.7
Termes de l'échange									
UEMOA	0.7	7.8	13.6	-1.8	-4.3	0.4	0.2	-0.7	-1.0
CEMAC ¹	-8.4	-28.2	1.2	9.5	3.4	-4.3	-3.4	-2.8	-1.7
Afrique Sub-saharienne ²	-2.4	-12.5	0.7	6.2	1.6	-2.1	-1.2	-0.9	-0.3
	(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Investissement intérieur brut									
UEMOA	23.5	22.5	22.6	23.4	24.2	24.6	25.3	25.4	25.2
CEMAC ¹	32.9	30.4	27.0	23.2	23.1	25.4	24.7	24.5	24.6
Afrique Sub-saharienne ²	22.2	22.1	19.9	19.9	20.4	21.4	21.8	22.4	22.4
Solde budgétaire global, dons compris									
UEMOA	-3.3	-4.1	-4.5	-4.7	-4.0	-2.9	-2.7	-2.5	-2.4
CEMAC ¹	-4.7	-8.1	-7.6	-3.5	-0.3	-0.1	0.1	-0.2	-0.1
Afrique Sub-saharienne ²	-3.8	-4.5	-4.6	-4.9	-4.1	-3.9	-3.7	-3.6	-3.5
Solde des transactions courantes, dons compris									
UEMOA	-5.1	-5.5	-5.6	-6.0	-6.3	-5.7	-5.6	-5.0	-4.9
CEMAC ¹	-2.0	-13.2	-13.8	-4.3	-1.9	-3.3	-1.9	-1.6	-1.6
Afrique Sub-saharienne ²	-3.7	-6.0	-4.1	-2.6	-3.0	-3.1	-3.1	-3.2	-3.3
Dettes publiques extérieures									
UEMOA	24.1	28.0	27.7	29.8	29.3	29.1	28.6	28.2	27.9
CEMAC ¹	18.4	24.1	25.7	28.3	27.5	28.7	28.6	28.0	27.3
Afrique Sub-saharienne ²	14.6	17.0	20.6	22.3	22.6	22.3	21.6	20.7	19.8

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

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

Tableau 4. UEMOA : Indicateurs Budgétaires, 2014–22

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
				Est.			Proj.		
	(Pourcentage du PIB)								
Solde budgétaire primaire									
Bénin	-1.5	-7.3	-4.8	-4.1	-2.2	0.6	1.5	1.9	2.5
Burkina Faso	-1.1	-1.5	-2.4	-7.2	-3.7	-1.8	-1.7	-1.7	-1.6
Côte d'Ivoire	-0.9	-1.3	-2.2	-2.7	-1.9	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0
Guinée-Bissau	-2.6	-3.0	-3.6	-1.2	-2.0	-1.6	-1.2	-1.1	-1.0
Mali	-2.3	-1.2	-3.3	-2.1	-2.7	-2.1	-2.0	-2.0	-2.0
Niger	-7.7	-8.4	-5.2	-5.1	-5.1	-4.5	-2.9	-1.2	-0.5
Sénégal	-3.3	-2.8	-2.1	-1.3	-1.4	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1
Togo	-5.4	-6.6	-7.2	-0.2	-0.1	3.4	1.9	1.8	1.9
UEMOA	-2.3	-2.9	-3.1	-3.1	-2.3	-1.2	-1.0	-0.9	-0.7
Solde budgétaire global, base engagement (dons compris)									
Bénin	-1.9	-8.0	-6.0	-6.2	-4.5	-1.7	-0.6	0.0	0.9
Burkina Faso	-1.9	-2.2	-3.4	-8.2	-5.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Côte d'Ivoire	-2.2	-2.8	-3.9	-4.5	-3.7	-3.0	-2.9	-2.9	-2.8
Guinée-Bissau	-3.1	-3.7	-4.3	-1.7	-2.8	-2.2	-1.6	-1.5	-1.4
Mali	-2.9	-1.8	-3.9	-3.0	-3.5	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Niger	-8.0	-9.1	-6.1	-6.0	-6.2	-5.7	-4.1	-2.3	-1.5
Sénégal	-5.0	-4.8	-4.2	-3.7	-3.5	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Togo	-6.9	-9.0	-9.6	-2.3	-2.4	0.2	-0.9	-1.4	-1.2
UEMOA	-3.3	-4.1	-4.5	-4.7	-4.0	-2.9	-2.7	-2.5	-2.4
Recettes publiques (hors dons)									
Bénin	16.3	16.7	14.7	16.9	17.5	17.4	18.0	18.5	18.9
Burkina Faso	17.4	17.0	18.4	19.0	19.7	20.3	20.8	20.9	21.2
Côte d'Ivoire	17.1	18.5	18.0	18.0	18.3	18.5	18.7	19.0	19.2
Guinée-Bissau	12.6	13.8	12.2	12.6	14.5	14.9	15.6	16.1	16.9
Mali	14.9	16.4	16.7	18.5	19.2	18.6	18.9	19.3	19.7
Niger	17.6	18.0	14.4	15.2	15.6	15.9	17.2	18.3	18.9
Sénégal	21.5	22.2	24.0	23.4	24.0	23.9	24.0	23.2	23.2
Togo	18.3	19.7	18.9	20.0	21.7	21.3	21.3	21.2	21.2
UEMOA	17.5	18.4	18.2	18.7	19.3	19.3	19.7	19.9	20.1
Dépenses publiques									
Bénin	19.1	25.3	21.4	24.5	23.6	21.0	20.2	19.5	19.0
Burkina Faso	23.4	22.9	24.4	29.9	28.1	27.0	27.2	27.4	27.5
Côte d'Ivoire	21.0	22.8	23.3	24.0	23.3	23.1	23.1	23.2	23.0
Guinée-Bissau	24.7	23.4	20.9	18.9	21.3	21.3	21.6	22.0	22.8
Mali	20.0	20.9	22.2	22.9	23.9	23.5	23.8	24.0	24.4
Niger	31.1	32.5	26.6	28.5	28.7	29.3	28.7	26.4	26.0
Sénégal	29.8	29.9	31.0	29.0	29.2	28.7	28.7	28.7	28.7
Togo	27.5	31.1	31.4	27.6	28.0	25.1	26.2	26.7	26.5
UEMOA	23.5	25.0	24.8	25.8	25.4	24.8	24.8	24.7	24.6
Dépenses publiques courantes									
Bénin	14.2	17.2	15.4	15.1	15.0	14.7	14.3	14.0	13.7
Burkina Faso	14.5	15.0	16.7	17.3	17.4	16.1	15.8	15.9	15.9
Côte d'Ivoire	15.3	16.4	16.7	17.1	16.2	15.8	15.9	16.1	16.2
Guinée-Bissau	17.1	15.3	14.8	12.5	12.7	13.7	14.0	14.5	15.3
Mali	11.9	11.9	12.2	12.7	13.2	12.4	12.6	12.7	12.9
Niger	14.6	15.5	14.1	14.2	14.0	13.8	13.2	12.7	12.5
Sénégal	18.5	18.6	18.5	16.4	16.1	15.4	15.5	15.5	15.5
Togo	16.2	17.9	17.4	16.6	17.4	18.1	17.7	18.2	18.1
UEMOA	15.1	16.0	16.0	15.9	15.7	15.1	15.1	15.2	15.2
Dépenses publiques d'investissement¹									
Bénin	5.2	7.7	5.9	9.3	8.6	6.3	5.9	5.5	5.3
Burkina Faso	9.1	8.1	7.9	12.6	10.7	10.8	11.4	11.5	11.6
Côte d'Ivoire	5.7	6.4	6.5	6.9	7.0	7.3	7.2	7.1	6.8
Guinée-Bissau	7.6	8.1	6.2	6.4	8.7	7.6	7.6	7.6	7.4
Mali	6.5	7.3	8.9	8.5	9.5	9.8	9.9	10.0	10.1
Niger	16.4	17.0	12.5	14.3	14.7	15.4	15.5	13.7	13.6
Sénégal	11.3	11.2	12.5	12.6	13.1	13.3	13.2	13.3	13.2
Togo	11.3	13.1	14.0	11.0	10.6	7.1	8.5	8.5	8.4
UEMOA	8.2	8.7	8.6	9.6	9.6	9.5	9.5	9.4	9.3

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

¹ Hors prêts nets.

Tableau 5. UEMOA : Balance des Paiements, 2014–22

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
				Est.			Proj.		
	(Pourcentage du PIB)								
Solde du compte courant	-5.1	-5.5	-5.6	-6.0	-6.3	-5.7	-5.6	-5.0	-4.9
hors transferts officiels	-7.6	-7.5	-7.8	-8.2	-8.4	-8.0	-7.7	-6.9	-6.7
Solde des biens et services	-8.3	-8.1	-8.1	-8.2	-8.4	-8.0	-7.8	-7.0	-6.7
Exportations de biens	25.1	25.4	22.7	22.7	21.7	21.7	21.7	22.3	22.6
Exportations de services	4.4	4.2	3.9	3.8	3.6	3.6	3.5	3.5	3.4
Importations de biens	-27.5	-27.9	-24.6	-24.6	-24.3	-24.0	-23.9	-23.8	-23.9
Importations de services	-10.3	-9.8	-10.0	-10.0	-9.5	-9.3	-9.2	-9.0	-8.8
Revenus, net	-2.1	-2.2	-2.2	-2.4	-2.3	-2.3	-2.2	-2.1	-2.1
Crédits	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
Débits	-3.5	-3.6	-3.5	-3.9	-3.7	-3.6	-3.5	-3.4	-3.4
<i>dont</i>									
produits d'investissement, en débit: intérêts	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7
Transferts courants, nets	5.4	4.9	4.7	4.6	4.4	4.6	4.4	4.2	3.9
Transferts courants privés, nets	2.9	2.9	2.5	2.4	2.3	2.3	1.9	1.8	1.8
Transferts courants publics, nets	2.5	2.0	2.2	2.2	2.1	2.3	2.1	2.0	1.8
Solde des comptes capital et financier	5.3	7.3	2.6	7.1	7.0	6.7	6.5	6.1	6.0
Solde du compte capital	2.1	2.0	1.8	1.9	1.8	1.9	1.8	1.7	1.6
Solde du compte financier	3.2	5.3	0.8	5.2	5.1	4.8	4.7	4.4	4.4
Investissements directs, nets	2.0	2.0	1.7	2.2	2.5	2.7	2.7	2.5	2.6
Investissements de portefeuille, nets	1.8	2.0	1.3	3.1	2.9	0.8	0.8	0.7	0.6
Autres investissements, nets	-0.6	1.4	-2.2	-0.2	-0.2	1.3	1.2	1.2	1.2
Erreurs et omissions, nettes	1.2	0.5	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	1.4	2.3	-3.3	1.1	0.7	1.0	0.9	1.1	1.1
Variation des AEN officiels ("-" hausse)	-0.5	-2.3	3.3	-1.1	-0.7	-1.0	-0.9	-1.1	-1.1

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

Tableau 6. UEMOA : Dette Publique et Service de la Dette, 2014–22

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
				Est.	Proj.				
	(Pourcentage du PIB)								
Dette extérieure									
Bénin	19.8	21.3	22.5	22.2	23.4	24.6	24.9	24.5	24.8
Burkina Faso	23.5	26.5	27.4	24.2	24.6	24.3	23.9	23.5	23.3
Côte d'Ivoire	26.8	29.5	28.2	28.9	29.8	28.9	27.4	26.5	25.9
Guinée-Bissau	15.0	15.2	14.4	12.2	11.1	11.6	11.8	12.0	12.1
Mali	21.0	22.6	24.9	21.7	21.4	21.6	22.1	22.4	23.0
Niger	25.1	30.3	33.0	35.0	37.1	38.9	41.7	42.7	43.7
Sénégal	40.4	41.1	42.3	46.3	45.1	44.0	43.3	42.3	41.7
Togo	17.3	21.2	20.4	20.9	22.9	25.5	26.0	26.2	26.1
UEMOA	26.3	28.7	29.1	29.3	29.8	29.7	29.3	28.9	28.8
Dette totale									
Bénin	30.5	42.4	49.5	55.7	56.1	53.2	48.6	44.3	40.3
Burkina Faso	30.4	35.8	38.3	38.3	41.0	41.3	41.8	41.6	41.5
Côte d'Ivoire	44.8	47.3	47.0	46.4	48.1	47.0	46.2	45.6	45.0
Guinée-Bissau	55.0	52.3	53.6	51.2	44.8	43.6	41.9	39.9	38.0
Mali	27.3	30.7	35.9	32.8	33.9	35.0	36.3	37.5	38.6
Niger	33.8	41.6	46.7	49.5	51.8	53.5	54.5	54.0	53.8
Sénégal	54.5	56.9	60.4	60.7	58.6	56.9	55.5	54.4	53.3
Togo	65.1	75.6	81.5	77.2	73.8	69.6	66.2	62.7	58.8
UEMOA	40.7	45.5	48.2	48.2	48.9	48.2	47.4	46.6	45.8
	(Pourcentage des recettes publiques hors dons)								
Service de la dette, total									
Bénin	12.3	14.9	19.0	40.0	46.7	46.9	40.3	33.6	28.2
Burkina Faso	14.1	16.4	30.8	27.1	33.0	40.4	41.3	40.2	40.2
Côte d'Ivoire	14.7	18.6	30.5	20.1	20.2	18.0	17.0	16.4	15.1
Guinée-Bissau ¹	5.7	11.2	12.1	37.2	9.9	9.1	7.4	7.3	6.7
Mali	10.1	13.1	10.5	11.6	12.2	12.4	13.1	13.2	13.1
Niger	23.2	39.7	32.1	43.2	48.4	44.1	42.6	34.9	30.2
Sénégal	34.5	29.7	32.8	32.4	45.3	25.7	23.7	28.5	22.7
Togo	54.6	65.2	39.4	52.6	55.3	54.9	58.6	53.5	48.0
UEMOA	20.1	23.2	27.9	26.7	30.8	27.0	26.1	25.4	22.9
Service de la dette, intérêts									
Bénin	2.3	4.4	8.5	12.1	13.0	13.7	11.8	10.2	8.7
Burkina Faso	4.0	3.9	5.2	4.7	4.7	5.5	5.5	5.7	5.6
Côte d'Ivoire	7.2	8.3	9.3	9.6	10.6	9.4	8.8	8.3	7.9
Guinée-Bissau	4.1	5.4	6.0	3.7	5.4	4.0	2.9	2.5	2.1
Mali	3.9	3.6	4.0	4.5	4.3	4.8	5.0	5.2	5.2
Niger	2.2	3.5	6.5	6.4	6.7	7.7	6.8	5.8	5.4
Sénégal	7.0	7.3	7.6	8.4	9.4	9.6	8.6	8.5	8.3
Togo	7.6	11.2	13.5	9.9	10.8	12.3	11.2	10.5	9.1
UEMOA	5.5	6.5	7.8	8.1	8.7	8.7	8.0	7.6	7.2

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

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

Tableau 7. UEMOA : Situation Monétaire, 2013–19

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
					Est.	Proj.	
	(Milliards de FCFA)						
Avoirs extérieurs nets	4,732	4,747	4,754	3,656	4,030	4,475	5,222
<i>dont:</i>							
BCEAO	4,995	5,236	5,480	4,527	5,169	5,613	6,360
Banques commerciales	-263	-488	-726	-871	-1,138	-1,138	-1,138
Avoirs intérieurs nets	11,019	12,984	15,604	18,880	20,194	22,400	24,514
Crédit intérieur	14,200	16,689	19,482	22,983	25,138	27,343	29,458
Crédit net à l'état	3,159	3,926	4,506	6,475	6,926	7,977	8,287
Crédit net à l'économie	11,040	12,763	14,977	16,508	18,211	19,366	21,171
Autres postes, net	-3,180	-3,705	-3,878	-4,103	-4,944	-4,944	-4,944
Monnaie au sens large	15,752	17,731	20,358	22,536	24,224	26,875	29,736
Monnaie	10,607	11,808	13,542	14,997	16,105	...	...
<i>dont:</i> circulation fiduciaire	4,265	4,692	5,254	5,542	5,813	...	...
Quasi-monnaie	5,145	5,923	6,816	7,539	8,119	...	...
	(Pourcentage de la monnaie au sens large de la période précédente)						
Avoirs extérieurs nets	-5.9	0.1	0.0	-5.4	1.7	1.8	2.8
Avoirs intérieurs nets	16.9	12.5	14.8	16.1	5.8	9.1	7.9
Crédit intérieur	16.1	15.8	15.8	17.2	9.6	9.1	7.9
Crédit net à l'Etat	5.9	4.9	3.3	9.7	2.0	4.3	1.2
Crédit net à l'économie	10.2	10.9	12.5	7.5	7.6	4.8	6.7
Autres postes, net	0.8	-3.3	-1.0	-1.1	-3.7	0.0	0.0
Monnaie au sens large	11.0	12.6	14.8	10.7	7.5	10.9	10.6
	(Pourcentage de variation en glissement annuel)						
Avoirs extérieurs nets	-15.0	0.3	0.1	-23.1	10.3	11.0	16.7
Avoirs intérieurs nets	27.8	17.8	20.2	21.0	7.0	10.9	9.4
Crédit intérieur	19.1	17.5	16.7	18.0	9.4	8.8	7.7
Crédit net à l'Etat	35.9	24.3	14.8	43.7	7.0	15.2	3.9
Crédit net à l'économie	15.1	15.6	17.3	10.2	10.3	6.3	9.3
Autres postes, net	-3.6	16.5	4.7	5.8	20.5	0.0	0.0
Monnaie au sens large	11.0	12.6	14.8	10.7	7.5	10.9	10.6
Crédit net à l'Etat							
En milliards de FCFA	382	767	580	1,969	451	1,051	309
En pourcentage du PIB	0.8	1.5	1.1	3.4	0.7	1.5	0.4

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

Tableau 8. UEMOA : Indicateurs de Solidité Financière, décembre 2011–juin 2017¹

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016	2017
	Décembre			Juin			Déc.	Juin
	(Pourcentage, sauf indication contraire)							
Ratios de solvabilité								
Fonds propres réglementaires / actifs pondérés pour risques	12.5	12.8	12.9	12.7	12.6	11.4	11.3	11.4
Fonds propres réglementaires de base / actifs pondérés pour risques	11.7	12.0	11.8	11.2	10.5	10.3	10.3	10.6
Provisions / actifs pondérés pour risques	10.7	10.8	10.3	10.7	11.7	10.6	10.1	9.9
Fonds propres / total actifs	7.3	7.3	7.2	6.7	5.7	6.1	5.8	6.2
Composition et qualité des actifs								
Total prêts / total actifs	55.2	55.0	55.9	54.6	53.1	52.5	52.2	52.9
Concentration: prêts aux 5 plus grands emprunteurs / fonds propres ¹	92.9	92.3	75.1	88.6	113.1	100.9	101.9	89.6
Répartition sectorielle des prêts								
Agriculture	2.9	2.6	2.8	3.1	3.2	2.6	3.2	4.7
Industries extractives	2.2	1.6	1.8	2.0	1.9	1.8	1.6	1.3
Secteur manufacturier	18.8	18.2	17.0	17.9	17.2	16.7	15.5	12.7
Electricité, eau et gaz	3.2	3.2	3.7	3.9	4.2	4.1	4.9	5.6
Bâtiment et travaux publics	6.7	6.7	7.8	8.6	9.4	10.0	10.8	11.7
Commerce de gros et de détail, restaurants et hôtels	32.3	34.7	33.5	31.1	31.5	30.6	26.7	31.4
Transports et communications	11.2	10.1	11.2	9.8	9.5	10.9	9.9	11.9
Assurance, immobilier et services	5.5	6.1	5.9	6.5	6.6	7.1	7.2	7.3
Autres services	17.1	16.8	16.2	17.0	16.4	16.2	20.1	13.3
Prêts improductifs bruts / total des prêts	15.9	16.0	15.3	14.9	14.4	15.2	13.8	14.6
Taux de provisionnement	64.2	63.4	61.0	62.8	62.7	63.9	65.5	63.4
Prêts improductifs nets / total des prêts	6.3	6.5	6.6	6.1	5.9	6.1	5.2	5.9
Prêts improductifs nets / fonds propres	47.8	48.8	51.1	50.1	54.9	52.7	47.2	49.7
Gains et rentabilité								
Coûts moyens des fonds empruntés	2.4	2.5	2.8	2.4	2.4	...	2.9	...
Taux d'intérêt moyen sur prêts	9.7	9.8	10.7	9.1	8.8	...	9.8	...
Marge d'intérêt moyenne ²	7.3	7.3	7.9	6.7	6.4	...	6.9	...
Rentabilité après impôt des actifs moyens	1.2	0.9	0.9	1.1	1.2	...	1.3	...
Rentabilité après impôt des fonds propres moyens	13.7	10.1	11.5	15.5	16.4	...	20.2	...
Dépenses hors intérêts / revenu bancaire net	61.6	61.0	60.6	58.6	58.6	...	58.5	...
Traitements et salaires / revenu bancaire net	26.4	25.7	26.5	25.4	25.4	...	25.6	...
Liquidité								
Ratio actifs liquides / total des actifs	33.6	32.5	32.2	30.9	29.4	27.6	27.1	26.7
Ratio actifs liquides / total des dépôts	46.1	45.8	47.1	45.9	43.8	41.0	42.3	40.8
Ratio total des prêts / total des dépôts	84.3	86.2	90.0	89.5	87.0	86.4	89.5	89.1
Total des dépôts / total des passifs	72.9	71.1	68.5	67.3	67.1	67.3	64.1	65.3
Dépôts à vue / total des passifs ³	37.8	36.5	35.5	34.5	35.4	35.2	34.4	34.8
Dépôts à terme / total des passifs	35.1	34.6	32.9	32.8	31.7	32.1	29.7	30.6

Source: BCEAO.

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

Annexe I. Réponses des autorités aux recommandations de 2017

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

	Recommandations issues des consultations de 2017 au titre de l'article IV	Réactions des autorités
Dosage des politiques économiques	<ul style="list-style-type: none"> - Même si la politique budgétaire doit constituer la première ligne de défense, la BCEAO doit être prête à durcir les conditions monétaires si les pressions sur les réserves extérieures persistent ou réapparaissent. 	<p>Globalement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Le refinancement bancaire s'est ralenti et les réserves se sont redressées après leur chute en 2016 mais essentiellement en raison des émissions d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire et le Sénégal.
Coordination des politiques budgétaires	<ul style="list-style-type: none"> - Les autorités doivent respecter leurs programmes de réduction du déficit budgétaire tout en maintenant leurs efforts d'investissement public ; il sera donc nécessaire d'accroître les recettes fiscales et d'améliorer la qualité des dépenses. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les déficits se sont creusés dans de nombreux pays en 2017 mais les budgets 2018 cadrent avec la convergence graduelle vers l'objectif de 3 % du PIB en 2019.
Développement du secteur monétaire / financier	<ul style="list-style-type: none"> - Accroître l'efficacité de la politique monétaire. - Poursuivre les réformes du secteur financier. - Accélérer le développement du marché interbancaire et du marché des titres publics. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - L'agence régionale de la dette coordonne les émissions de titres mais le marché régional reste sous-développé. - Les réformes du marché interbancaire et du marché des titres publics sont en cours.
Réglementation et supervision financières	<ul style="list-style-type: none"> - Accélérer la mise en œuvre de réglementations prudentielles existantes dont celles relatives aux normes de fonds propres en conformité avec Bâle II/III. - Renforcer le contrôle axé sur le risque et éviter tout laxisme réglementaire. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Le capital minimum exigé de 10 milliards de FCFA est en vigueur depuis juillet 2017. - De nouvelles réglementations, dont les normes relatives aux fonds propres des banques en conformité avec Bâle II/III, ainsi qu'un processus de contrôle consolidé, sont entrés en vigueur en janvier 2018. - Certaines limites prudentielles doivent être réhaussées et le respect des règles doit être renforcé. - Les statuts de la commission bancaire ont été amendés pour que celle-ci soit dotée de pouvoirs de résolution.
Réformes structurelles /compétitivité	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuivre l'amélioration de la qualité des infrastructures publiques et alléger les contraintes qui pèsent sur le climat des affaires. 	<p>Partiellement conformes</p> <p>Certains pays de l'UEMOA ont maintenu le rythme des réformes et accompli des progrès dans des domaines tels que la création d'entreprise, le traitement des permis de construire, l'immatriculation des biens et les résolutions d'insolvabilité mais, globalement, les progrès restent lents. Selon le rapport <i>Doing Business</i> 2018 de la Banque mondiale, le climat des affaires dans la région a connu une amélioration moins forte que dans des pays comparables.</p>

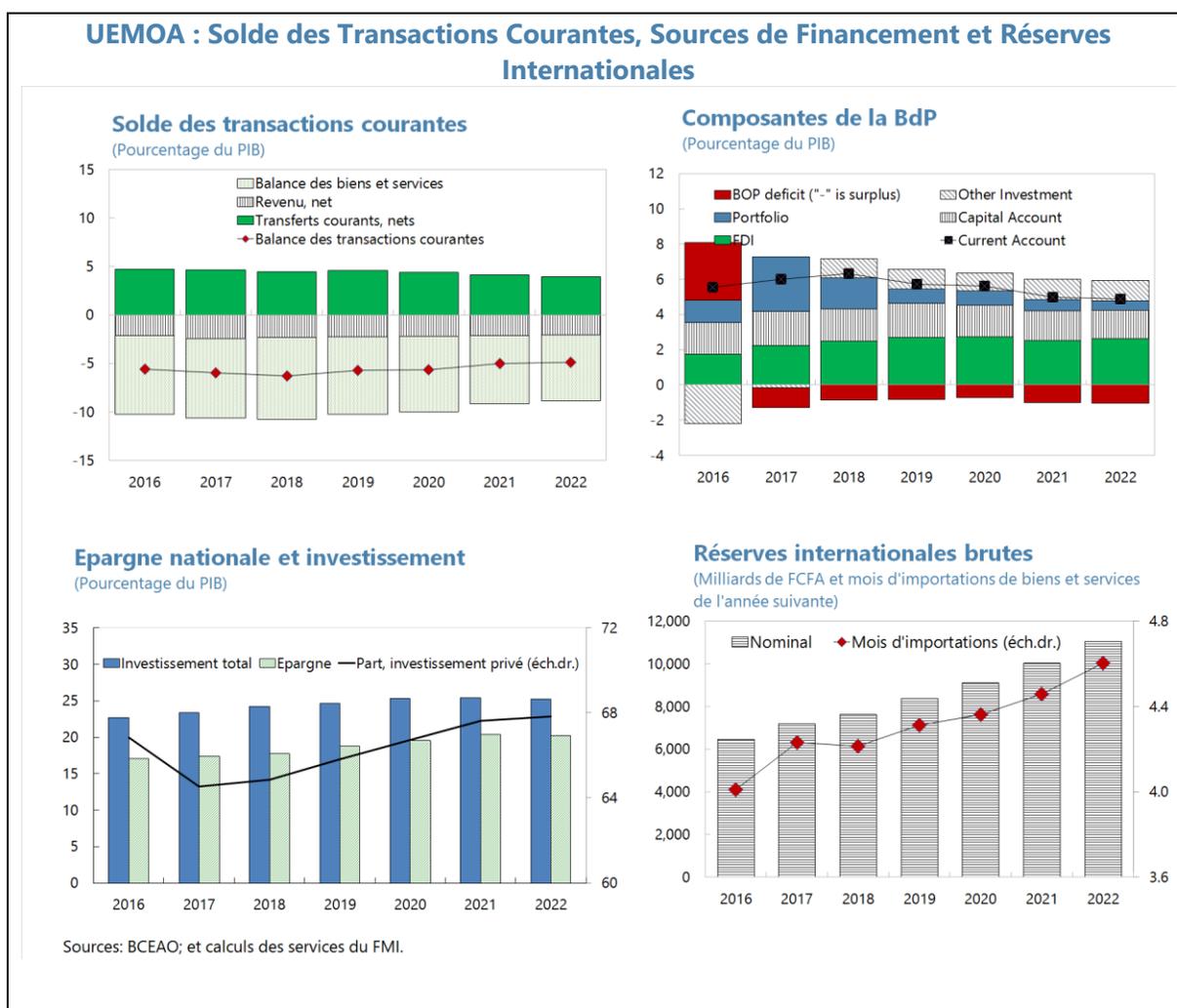
Annexe II. Évaluation du secteur extérieur

Le déficit du compte extérieur courant de l'UEMOA s'est creusé en 2017 par rapport à 2016 en raison de l'augmentation des déficits budgétaires et de la détérioration des termes de l'échange. La couverture des importations par les réserves de change a légèrement augmenté en 2017, atteignant 4,2 mois. Selon une projection de référence qui suppose la mise en œuvre des plans d'assainissement des finances publiques et l'amélioration de la compétitivité extérieure, la couverture d'importations par les réserves devrait s'améliorer régulièrement pour atteindre 4,6 mois d'importations d'ici 2022. Une évaluation basée sur la méthode EBA indique que la position extérieure de l'UEMOA reste globalement cohérente avec les fondamentaux régionaux à moyen terme et les paramètres de politiques économiques souhaitables. Les indicateurs de compétitivité extérieure issus d'enquêtes montrent quelques améliorations, mais de nouveaux progrès en matière de réformes structurelles sont nécessaires pour surmonter les obstacles au développement du secteur privé.

- 1. Évolution du compte extérieur courant.** D'après les estimations, le déficit du compte courant de l'UEMOA (dons inclus) a atteint 6% du PIB en 2017, soit une augmentation de 0,4 points de pourcentage du PIB par rapport à 2016, en raison notamment de l'accroissement du déficit budgétaire. Après s'être creusé en 2018 du fait d'une détérioration des termes de l'échange (due à la hausse des prix du pétrole et à l'effet différé de la chute des prix mondiaux du cacao en 2017), le déficit courant devrait progressivement se résorber à moyen terme et atteindre 4,9 % du PIB d'ici 2022, en supposant une mise en œuvre réussie des mesures d'assainissement des finances publiques et une amélioration de la compétitivité extérieure.
- 2. Financement extérieur.** Après une légère baisse en 2016, les transferts de capitaux ont légèrement augmenté en 2017. Les entrées d'IDE et d'investissements de portefeuille ont également augmenté. Les IDE devraient augmenter à moyen terme, à mesure que les prix des matières premières se redressent et que les réformes structurelles visant à promouvoir le secteur privé prennent effet.
- 3. Évolution et perspectives des réserves internationales.** Après avoir chuté de 993 milliards de FCFA (1,7 milliards de dollars) en 2016, les réserves extérieures ont augmenté de 655 milliards de FCFA (1,2 milliards de dollars) en 2017 et ont atteint 7184 milliards de FCFA (13,1 milliards de dollars) fin 2017. Cette hausse a comblé environ deux tiers des pertes enregistrées en 2016, et résulte notamment des entrées nettes de capitaux, y compris les 3,1 milliard de dollars d'émissions nettes d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire, le Sénégal et la BOAD en 2017. Selon les estimations, la couverture des importations prospectives extra-régionales de biens et de services par les réserves extérieures est passée de 4 mois d'importations à fin 2016 à 4,2 mois à fin 2017. Selon les projections, qui supposent une mise en œuvre effective des plans d'assainissement des finances publiques et une amélioration de la compétitivité extérieure, la couverture des importations par les réserves devrait s'améliorer à 4,6 mois d'ici à 2022, légèrement en dessous du niveau optimal estimé pour l'UEMOA à 5 mois (voir Annexe II). L'absence d'assainissement des finances publiques, un ralentissement durable de

la croissance mondiale ou une détérioration soutenue des termes de l'échange pourraient se traduire par une baisse importante des réserves externes. Les estimations des services du FMI indiquent qu'en l'absence d'assainissement des finances publiques (c'est-à-dire si le déficit budgétaire régional par rapport au PIB reste à son niveau de 2017), la couverture d'importations par les réserves internationales pourrait chuter à moins de 2 mois d'importations d'ici à 2022.

4. Évaluation de la position extérieure. Les analyses basées sur l'évaluation du solde extérieur (« EBA-lite ») n'indiquent pas d'inadéquation importante du taux de change effectif réel (TCER) pour l'UEMOA. Trois méthodes¹ ont été utilisées pour évaluer la stabilité extérieure de



¹ La première méthode de l'évaluation du solde extérieur concerne le compte courant et consiste à comparer le solde du compte des transactions courantes à la norme estimée de compte courant. La deuxième méthode de l'évaluation du solde extérieur est celle de l'indice du taux de change effectif réel (ITCER), dont la comparaison est fondée sur le TCER ajusté et la norme TCER. La dernière méthode est celle de la viabilité extérieure (VE) et compare le solde des transactions courantes prévu à moyen terme à celui qui stabiliserait la position extérieure.

l'UEMOA. D'après ces évaluations, la surévaluation du TCER serait négligeable, entre 0,4 % et 1,8 %. La position extérieure de l'UEMOA est globalement en cohérence avec les fondamentaux et les politiques souhaitables, en dépit du renforcement récent de l'euro (auquel est arrimé le FCFA de l'UEMOA) par rapport au dollar.

UEMOA : Evaluation de la Stabilité Extérieure			
EBA-Lite- 2017*			
	Compte Courant (CC)	Indice Taux de Change Effectif Réel (ITCER)	Stabilité extérieure
Compte courant effectif ajusté	-5.5		0
Compte courant, norme	-4.7		0.6
Log TCER - effectif		3.05	
Log TCER - norme		2.65	
Compte courant, écart (Pourcentage)	-0.8		-0.6
TCER, écart (Pourcentage)	1.8	0.4	1.3

*En utilisant l'élasticité du commerce extérieur moyenne utilisée dans les pays de l'UEMOA.

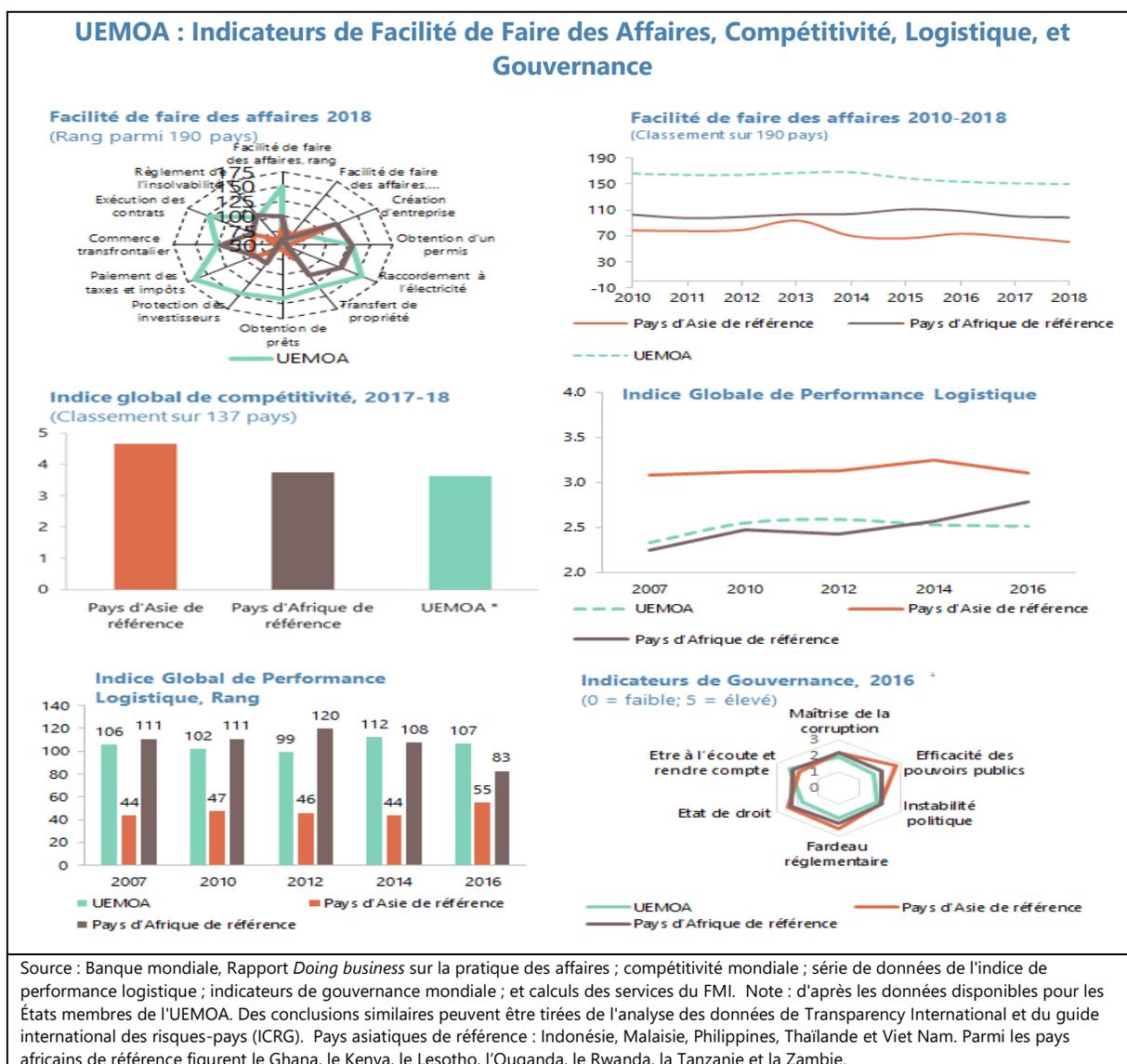
5. Compétitivité structurelle. La compétitivité de l'UEMOA reste entravée par des contraintes structurelles importantes, notamment les insuffisances d'infrastructure, les coûts élevés des intrants tels que la communication, le transport et l'électricité et la faiblesse du cadre commercial et réglementaire.²

- D'après le Rapport *Doing Business* de 2018, le climat des affaires à l'échelle régionale s'est amélioré, bien qu'il soit toujours moins favorable que celui de pays comparables en Afrique et en Asie. L'UEMOA se classe en moyenne à la 150^{ème} place sur 190 pays classés. Pour autant, quelques pays de l'UEMOA (le Bénin, le Niger et le Sénégal) ont maintenu le rythme des réformes et accompli des progrès continus dans des domaines tels que la

² La compétitivité structurelle est mesurée par les indicateurs de climat des affaires (*Doing Business*), de compétitivité mondiale, de performance logistique et de gouvernance ; il s'agit de mesures de perception du climat d'investissement et de gouvernance. L'indicateur *Doing Business* est basé sur le score moyen de la distance à la frontière de chaque pays dans dix domaines clés (comme indiqué dans le graphique en haut à gauche) inclus dans le classement global. L'indicateur de compétitivité mondiale définit la compétitivité comme l'ensemble des facteurs qui déterminent le niveau de productivité d'un pays sur la base de 12 piliers, y compris l'infrastructure, la santé et l'éducation primaire, l'état d'avancement technologique et le niveau de savoir-faire dans le monde des affaires. L'indicateur de performance logistique combine des données sur six secteurs clés dont l'efficacité des douanes et le dédouanement et la qualité des infrastructures de commerce et de transport, dans un seul indicateur agrégé de performance logistique. Les indicateurs de gouvernance sont mesurés par la représentation et la responsabilité, la stabilité politique et l'absence de violence, l'efficacité des pouvoirs publics, la qualité de la réglementation, l'État de droit et le contrôle de la corruption. La représentation et la responsabilité reflètent le degré de participation perçue par les citoyens d'un pays dans l'élection de leur gouvernement, ainsi que la liberté d'expression, la liberté d'association et la liberté de presse. L'indicateur relatif à la stabilité politique et l'absence de violence mesure la probabilité perçue d'instabilité politique et/ou de violence politique. L'efficacité des pouvoirs publics évalue la qualité perçue des services publics. La qualité de la réglementation évalue la capacité du gouvernement à formuler et à mettre en œuvre des politiques et des réglementations solides favorisant le développement du secteur privé. L'indicateur d'État de droit analyse le niveau de confiance des agents économiques dans les règles de la société et leur niveau de respect de ces règles. L'indicateur de maîtrise de la corruption mesure l'abus des pouvoirs publics à des fins lucratives. Il convient d'interpréter ces résultats avec prudence car ils peuvent être influencés par la taille de l'échantillon, la formulation et la conception du questionnaire, le biais de non-réponse et la disponibilité des informations.

création d'entreprise, l'obtention d'un permis de construire, l'immatriculation des biens et les résolutions d'insolvabilité.

- D'après l'Indice de Performance Logistique (IPL), les résultats de l'UEMOA sont en deçà des attentes. L'IPL, qui classe 160 pays au regard de six aspects du commerce, dont la performance des douanes, la qualité des infrastructures et le respect des délais de livraison, indique que le score et le classement IPL régionaux sont inférieurs à ceux de pays comparables en Afrique et en Asie.
- Les indicateurs de gouvernance font également état de certaines faiblesses structurelles. À en croire les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale, les scores en matière d'efficacité de l'administration, de stabilité politique, de qualité réglementaire et d'État de droit restent faibles, par rapport à des pays comparables.



Annexe III. Évaluation de l'adéquation des réserves extérieures

L'adéquation des réserves extérieures de l'UEMOA est examinée en étudiant les avantages liés à la détention de réserves — à la fois pour prévenir les crises et atténuer leurs effets— par rapport aux coûts d'opportunité de la détention des réserves. Sur la base de données calibrées pour l'UEMOA, et en utilisant la productivité marginale du capital et les rendements des euro-obligations comme approximations du coût d'opportunité de détention des réserves, le modèle ARA-CC du FMI estime que les réserves extérieures de l'UEMOA devraient se situer dans une fourchette de 5 à 7 mois d'importations prospectives de biens et de services extrarégionales. Un niveau de réserves plus proche de la limite inférieure de cette fourchette semble adéquat compte tenu de la garantie de convertibilité du franc CFA en euros par le Trésor français.

1. Les évaluations de l'adéquation des réserves internationales portent surtout sur les motifs de précaution, à savoir la détention de réserves pour satisfaire les besoins extérieurs de liquidité en cas de chocs temporaires et exogènes. C'est pourquoi les réserves internationales jouent le rôle de mécanisme d'assurance contre le risque d'insuffisance temporaire et exogène de liquidité extérieure et leur rôle n'est pas de maintenir la demande intérieure à des niveaux susceptibles de compromettre la viabilité extérieure à moyen et long terme (en raison de politiques inadéquates, notamment face à des chocs vraisemblablement permanents).

2. Les réserves de l'UEMOA sont un pool commun à partir duquel tous les résidents de l'union monétaire, quelle que soit leur nationalité, peuvent librement obtenir des devises à une parité fixe avec l'euro aux fins de transactions extérieures courantes légitimes, sous réserve qu'ils détiennent le montant correspondant en monnaie locale. C'est pourquoi la BCEAO ne procède plus à la publication des données relatives aux « réserves imputées » pour chaque pays membre ; les données des réserves communes sont maintenant communiquées pour chaque pays membre de l'UEMOA dans les documents internes et externes du FMI ¹. L'adéquation des réserves extérieures doit donc être évaluée pour l'UEMOA et les résultats de ces évaluations s'appliquent de la même manière à chacun des huit pays membres de l'union monétaire.

3. Les huit pays membres de l'UEMOA sont admissibles au fonds fiduciaire du FMI pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), et ont des marchés financiers relativement peu profonds et sous-développés. L'UEMOA peut donc être considérée comme une économie avec des « contraintes de crédit », bien que ces dernières années elle ait pu, dans une certaine mesure, avoir accès aux marchés internationaux, à travers les émissions d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire et du Sénégal. Contrairement aux transactions du compte courant de la balance des paiements, les transactions du compte capital et du compte financier entre les résidents de

¹ Notez que ces données des réserves communes sont celles qui sont communiquées au FMI pour le Sénégal depuis sa récente adhésion à la NSDD.

(continued)

l'UEMOA et les non-résidents, y compris de la France et d'autres pays de la Zone Franc, sont soumises à des contrôles qui limitent le risque de fuite des capitaux ².

4. Dans ce contexte, il convient d'utiliser la couverture des importations prospectives de biens et de services pour mesurer l'adéquation des réserves de l'UEMOA, qui met en exergue les chocs émanant du compte extérieur courant, plutôt que le ratio des réserves en proportion de la masse monétaire au sens large (habituellement M2), généralement utilisé pour évaluer les risques de fuite de capitaux, ou le ratio des réserves sur la dette extérieure à court terme utilisé comme indicateur du risque de refinancement pour les pays qui ont d'importantes transactions financières transfrontalières à court terme.

5. Sur la base du modèle ARA-CC³ du FMI, on peut commencer par calculer une estimation du niveau adéquat de la couverture d'importations par les réserves internationales par le biais d'un algorithme qui établit un équilibre entre les avantages de la détention des réserves en termes de prévention et d'atténuation des effets des crises, et les coûts d'opportunité de la détention de réserves supplémentaires. À cette fin, le modèle ARA-CC doit être calibré avec les paramètres pertinents pour l'UEMOA qui ont trait à son régime de change et à ses particularités économiques.

6. Les résultats du modèle ARA-CC dépendent de la mesure dans laquelle une entité économique est tributaire de ses exportations et d'une étroite base de produits de base pour ses finances publiques. En effet, les pays riches en ressources naturelles souffrent généralement d'une plus forte volatilité du compte extérieur courant que ceux qui ne sont pas riches en ressources naturelles, ce qui implique que les pays riches en ressources naturelles devraient avoir un niveau de réserves extérieures jugé adéquat plus élevé que les pays qui ne sont pas riches en ressources naturelles. Au sein de l'UEMOA, le Burkina Faso, le Mali et le Niger peuvent être considérés comme des pays riches en ressources naturelles car les matières premières représentent une part importante du total des exportations (20 % ou plus) ou des recettes budgétaires (15 % ou plus) ⁴. Ces trois pays représentent 33 % du PIB de l'UEMOA. C'est pourquoi l'estimation du niveau adéquat de réserves extérieures de l'UEMOA peut être calculée comme une moyenne pondérée des résultats obtenus du modèle les deux hypothèses alternatives de pays riches et non riches en ressources naturelles.

7. S'agissant du coût d'opportunité de la détention des réserves, le modèle ARA-CC suggère trois approximations possibles : i) le coût de stérilisation, ajusté d'une prime de risque de change, pour les pays à faible revenu (PFR) dont les marchés de titres publics sont liquides ; ii)

² Le contrôle et les restrictions vis-à-vis des opérations de capital avec des résidents de pays non membres de l'UEMOA s'appliquent dans le cadre d'acquisitions d'actifs réels et physiques en dehors de l'union monétaire. Des fuites de capitaux peuvent néanmoins avoir lieu, soit à travers la sous-facturation des exportations ou la surfacturation des importations, soit par le non-respect de l'obligation de rapatriement et de rétrocession de 80% des devises tirées de bénéfices d'exportations dans un délai d'un mois.

³ Voir FMI, « Assessing Reserve Adequacy in Credit-Constrained-Economies », 2013, d'après Dabla-Norris (2011).

⁴ Voir les Perspectives économiques régionales pour l'Afrique subsaharienne, octobre 2017.

le rendement des emprunts souverains, pour les PFR qui ont accès aux marchés internationaux de capitaux et iii) la productivité marginale du capital, dans les cas où les marchés financiers sont peu profonds et sous-développés. La première approximation semble moins appropriée pour l'UEMOA compte tenu de l'absence d'un marché secondaire liquide pour les titres publics. Les deux autres proxy semblent plus pertinentes pour l'UEMOA eu égard aux récentes émissions d'euro-obligations par les Etats des deux plus grandes économies et au faible développement des marchés financiers de l'Union.

8. En 2017, la Côte d'Ivoire et le Sénégal ont émis des euro-obligations d'un montant de 1,2 milliards de dollars américains et de 1,1 milliards de dollars américains, respectivement. La Côte d'Ivoire a également émis des euro-obligations libellées en euros en juin 2017 avec un rendement de 5,125 % pour un montant de 625 millions d'euros⁵. Le rendement moyen de ces trois opérations est de 6 %. Pour obtenir la valeur approximative correspondante pour le coût d'opportunité de détention des réserves, il convient de déduire de ce rendement moyen le rendement des réserves de la BCEAO. Ce dernier peut être estimé à 0,5 %, en prenant en compte le rendement minimum de 0,75 % garanti sur la moitié des réserves de la BCEAO détenues sur le « compte d'opérations » de la BCEAO auprès du Trésor français et le rendement négatif d'une part importante de ces réserves hors compte d'opérations sous la forme de bons du trésor libellé en euros⁶. Le coût d'opportunité de détention de réserves supplémentaires pour la BCEAO approximé par les rendements des euro-obligations nets des rendements sur les réserves, peut donc être estimé à environ 5,5 %.

9. Pour calculer le coût d'opportunité de la détention des réserves extérieures, on peut aussi utiliser comme valeur approximative la productivité marginale du capital dans les pays de l'UEMOA, qui à son tour peut être calculée comme la moyenne pour la période 1960-2014 des moyennes pondérées des estimations disponibles dans les *World Penn Tables* correspondant à la rémunération du capital dans le PIB nominal pour les pays de l'UEMOA. Cette autre approche donne une productivité marginale du capital de 4,5 %, et donc une estimation de 4 % pour le coût d'opportunité de la détention des réserves, après déduction de 0,5 % pour le rendement des réserves de la BCEAO.

10. Selon la valeur approximative utilisée (rendement des euro-obligations ou productivité marginale du capital), le coût d'opportunité de la détention des réserves pour l'UEMOA est

⁵ Le produit net étant de 1,2 milliards de dollars américains pour la Côte d'Ivoire et de 1,1 milliards de dollars américains pour le Sénégal.

⁶ Le « compte d'opérations » de la BCEAO auprès du Trésor français doit détenir au moins 50% des réserves internationales de la BCEAO. Le solde de ce compte est porteur d'intérêts au taux de prêt marginal de la Banque centrale européenne (BCE) de 0,75 %. Ce solde peut être débiteur sans aucune limite, mais en versant des intérêts au taux du prêt marginal de la BCE à partir de 1,5 millions d'euros de découvert. Toutefois, ce découvert illimité est censé n'être utilisé que dans des circonstances exceptionnelles.

(continued)

estimé dans une fourchette de 4 à 5,5 %⁷. Sur cette base et tenant compte des données économiques pertinentes de l'UEMOA, et en supposant une probabilité inconditionnelle de 50 % d'un choc important⁸, le niveau adéquat des réserves extérieures est estimé entre de 5 à 7 mois d'importations prospectives de biens et de services extrarégionales⁹.

UEMOA : Estimation du Niveau de Couverture Adéquat des Importations par les Réserves de Change¹

		Coût d'opportunité de détention de réserves ^{2/}	
		PMC 4.0 ^{3/}	Rendement des Euro-obligations 5.5 ^{4/}
Classification économique	Riche en Ressources (RR) ^{5/}	8.4	6.3
	Non Riche en Ressources (NRR)	6.1	4.4
	Moyenne pondérée (RR - NRR)	6.9	5.0

Source: Calculs des services du FMI.

^{1/} En utilisant le modèle ARA-CC du FMI, basé sur Dabla-Norris (2011).

^{2/} Estimé comme la différence entre un proxy basé sur la Productivité Marginale du Capital (PMC) ou le rendement des Euro-obligations pour les pays de l'UEMOA, et le taux de rémunération des réserves de la BCEAO.

^{3/} Estimé à partir de données pour les pays de l'UEMOA sur la rémunération du capital dans le PIB nominal, disponible dans le Penn World Table.

^{4/} En utilisant les Euro-obligations émis par la Côte d'Ivoire et le Sénégal en 2017.

^{5/} Au sein de l'UEMOA, le Burkina Faso, le Mali et le Niger peuvent être classés comme RR, selon les Perspectives économiques régionales sur l'Afrique subsaharienne (octobre 2017). Ces trois pays représentent 33% du PIB de l'UEMOA et des échanges hors-UEMOA en 2016.

11. En se basant sur la médiane de la fourchette ci-dessus estimée, la couverture adéquate des importations par les réserves pour l'UEMOA est inférieure à la couverture adéquate d'environ 8 mois qui a été estimée par les services du FMI pour la CEMAC dans le cadre des consultations de 2017. Ces écarts d'estimation entre l'UEMOA et la CEMAC semblent raisonnables, compte tenu des différences entre les deux unions monétaires sur le plan de la dépendance aux

⁷ Ceci est conforme à la fourchette estimée de 4 à 6 % pour tous les pays à faible revenu dans les documents de politique générale du FMI relatifs à l'évaluation du niveau adéquat des réserves (voir FMI, « Assessing Reserve Adequacy—Further considerations », novembre 2013).

⁸ Comme pour la plupart des estimations établies au titre de l'évaluation de l'adéquation des réserves dans le cadre des consultations avec l'UEMOA et la CEMAC.

⁹ La fourchette estimée de 5 à 7 mois d'importations est plus étroite que celle de 5 à 12 mois présentée dans le Rapport des services du FMI sur les consultations de 2017 avec l'UEMOA, qui était basée que le même modèle ARA-CC mais aussi sur des valeurs de substitution entre 2 et 6 % pour le coût d'opportunité lié à la détention de réserves.

(continued)

ressources naturelles, de la diversification économique et de la volatilité de la balance des paiements.

12. Dans la pratique, une couverture des importations par les réserves se situant au niveau inférieur de la fourchette de 5 à 7 mois estimée plus haut pourrait être adéquate pour l'UEMOA, car le modèle ARA-CC ne prend pas en compte la valeur de la garantie de convertibilité du Franc CFA à l'euro par le Trésor français. Cette garantie représente en principe une facilité de découvert illimité par le biais du « compte d'opérations » de la BCEAO et est inscrite dans l'accord actuel de coopération monétaire entre la France et les pays de l'UEMOA, signé pour la première fois en 1973 et amendé par la suite pour tenir compte de l'adhésion de la Guinée-Bissau à l'UEMOA en 1997 et du remplacement du franc français par l'euro en 1999¹⁰. Cette facilité de découvert a donc un certain degré de permanence et s'apparente plus à des réserves qu'à toute autre ligne de crédit mise à disposition de façon ponctuelle et pour des périodes limitées par certaines institutions internationales à quelques-uns de leurs membres.

13. À l'instar des réserves extérieures, la garantie de convertibilité à parité fixe du franc CFA avec l'euro joue le rôle de mécanisme d'assurance contre le risque d'insuffisance temporaire et exogène de liquidité extérieure. Son but n'est pas d'aider à soutenir les politiques économiques inadéquates qui maintiennent la demande intérieure à des niveaux incompatibles avec la viabilité extérieure à moyen et long terme, notamment en réponse à des chocs exogènes vraisemblablement permanents. Bien que difficilement quantifiable, la valeur de la garantie de convertibilité par la France qui renforce les réserves externes de l'UEMOA peut être appréciée d'un point de vue qualitatif, car les agences de notation la considèrent comme un facteur qui minimise le risque de crise de balance des paiements.

¹⁰ Voir : Conseil de l'Union européenne, décision 98/863/CE du 23/11/1998 concernant les questions de change relatives au franc CFA et au franc comorien qui indique que "la convertibilité du franc CFA et du Franc comorien est garantie par un engagement budgétaire des autorités françaises" et qui reconnaît le droit dont jouit la France de "négocier et conclure des modifications des accords actuels dans la mesure où la nature ou la portée de ces accords n'est pas changée."

Annexe IV. Matrice d'évaluation des risques

	Source de risques	Probabilité relative	Effet potentiel
	Risques de contagion		
	Durcissement des conditions financières mondiales : la normalisation de la politique monétaire de la Réserve fédérale et le retrait de la politique monétaire accommodante par la BCE font grimper les taux mondiaux et les primes de terme, renforcent le dollar et l'euro par rapport aux autres monnaies et corrigent la valorisation au prix du marché. Les ajustements pourraient être perturbateurs s'ils sont accompagnés de mesures inattendues.	Élevée	Faible à moyen. L'exposition de la région aux marchés financiers internationaux reste limitée, mais une hausse des coûts de financement pourrait nuire à la région en augmentant la prime de risque régionale et porter atteinte aux pays de l'UEMOA qui prévoient de recourir aux marchés financiers internationaux. Un dollar américain plus fort par rapport à l'euro pourrait augmenter le fardeau de la dette souveraine des pays sans couverture d'exposition au dollar et accroître les coûts de certaines importations. Du côté positif, un dollar américain plus fort pourrait faire croître les recettes de certaines exportations (cacao, pétrole).
CT-MT CT-MT	Repli de l'intégration transfrontalière.	Moyenne	Moyen à élevé. La concrétisation de ce risque, particulièrement en Europe, pourrait réduire l'aide étrangère, les échanges, et l'investissement étranger dans la région.
	Croissance mondiale plus faible que prévu : Ralentissement prononcé en Chine et répercussions.	Faible Moyenne	Moyen à élevé. Un ralentissement plus prononcé que prévu en Chine pourrait considérablement réduire les échanges et l'investissement et nuire à la région de l'UEMOA par des effets de contagion transfrontalière depuis la zone euro et les pays émergents d'AfSS.
MT CT-MT	Croissance structurellement faible dans les principaux pays avancés.	Élevée	Moyen. Un ralentissement de la croissance dans les pays avancés, en particulier en Europe, pourrait faire régresser les échanges, les envois de fonds des travailleurs émigrés, l'aide extérieure, et l'IDE. Cela pourrait aussi faire baisser les prix des produits de base et donc les exportations d'un certain nombre de pays (or, cacao, par exemple) ; l'impact devrait être positif pour le déficit des transactions courantes de la région.
CT-MT	Risque accru de fragmentation /effondrement sécuritaire dans certaines parties du Moyen-Orient, d'Afrique et d'Europe entraînant des perturbations socio-économiques.	Élevée	Faible. Dans l'ensemble, l'UEMOA est une région importatrice nette de pétrole. Une hausse des prix du pétrole pourrait avoir un effet négatif sur le solde du compte courant.
	Risques régionaux		
CT	Risques politiques et sécuritaires, notamment ceux d'une contagion régionale.	Moyenne	Moyen à élevé. Les risques sécuritaires dans la région du Sahel incluent les répercussions sur le capital et la croissance, les retards dans les réformes, une augmentation des coûts budgétaires et des risques de liquidité pour l'État concerné.
MT	Retards dans les réformes aux niveaux national et régional en matière de : i) assainissement budgétaire, ii) investissements en infrastructures, iii) secteur énergétique, (iv) GFP, (v) secteur financier et vi) intégration régionale.	Moyenne	Moyen à élevé. L'assainissement des finances publiques et des réformes fondamentales sont cruciaux. La faible capacité de mise en œuvre complique la bonne exécution des réformes. Au moment où nombre de pays prévoient d'importants investissements en infrastructures, un retard dans les réformes de GFP et un manque d'efficacité des investissements pourraient faire grimper la dette et porter atteinte à la viabilité extérieure et à celle de la dette et des finances publiques, mettant ainsi en danger la croissance et la lutte contre la pauvreté. Des retards dans les réformes du contrôle bancaire pourraient présenter des risques pour la stabilité financière.
CT	Conditions météorologiques défavorables.	Moyenne	Élevé. Une baisse de la production agricole pourrait entraîner une aggravation des risques d'insécurité alimentaire, une hausse de l'inflation, un ralentissement de la croissance et des coûts budgétaires plus élevés.
MT	Pressions sur le taux de change au sein de la CEMAC.	Faible	Élevé. Compte tenu des similitudes entre les deux zones (accord de rattachement du FCFA, problèmes économiques et de politique générale) des pressions sur le XAF (FCFA d'Afrique centrale) pourraient avoir des effets de contagion sur le XOF (FCFA d'Afrique de l'Ouest).
<p>¹ La matrice d'évaluation des risques (MER) présente des événements qui pourraient significativement altérer la trajectoire de référence (scénario le plus susceptible de se concrétiser, d'après les services du FMI). La probabilité relative des risques correspond à l'évaluation subjective que font ces derniers des risques qui pèsent sur ce scénario de référence (« faible » désigne une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » une probabilité entre 10 et 30 % et « élevée », une probabilité entre 30 et 50 %). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global d'inquiétude au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent agir les uns sur les autres et se concrétiser en même temps. Les mentions « court terme » et « moyen terme » indiquent que le risque pourrait se matérialiser d'ici un an ou trois ans, respectivement.</p>			

Annexe V. Marché des titres de la dette

1. Le marché des titres de la dette souveraine de l'UEMOA s'est considérablement développé depuis sa création, après que le financement direct des États par la banque centrale ait pris fin à partir de 2001. Les titres sont émis sous la forme de bons du Trésor ou d'obligations (à court ou moyen terme) par adjudication ou syndication. Les bons du Trésor sont exclusivement émis par adjudication alors que les obligations peuvent être émises en faisant appel aux deux techniques.
2. Le marché est organisé autour de ces deux systèmes d'émission (adjudication et syndication). Bien que les nouveaux titres émis soient fongibles avec l'encours de titres dans la même catégorie, ils ne sont pas fongibles avec ceux des autres régimes d'émission. Les adjudications sont organisées par l'Agence UMOA-Titres (AUT) et réglementées par la BCEAO¹ et les titres sont réglés et déposés auprès de la BCEAO. En revanche, les émissions de titres par syndication sont facilitées et contrôlées par l'autorité de réglementation, le CREPMF². Les titres sont cotés à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières³ (BRVM), et réglés et déposés auprès du DC/BR⁴, le dépositaire central des titres cotés à la BRVM.
3. Ces deux types de titres sont admissibles au refinancement de la BCEAO, mais dans les faits, les banques se servent des titres qui font l'objet d'une adjudication comme garanties pour des opérations de refinancement. Les adjudications ont connu une expansion rapide durant ces dernières années en raison du refinancement à court terme de la BCEAO, mais les États ont récemment eu recours à davantage de syndications car le resserrement de la politique monétaire a entraîné un fléchissement de la demande. Les syndications représentent des sommes plus importantes mais le processus est assez long puisque les titres ne sont cotés que cinq mois environ après leur émission. Bien qu'ils soient destinés à une diffusion et cotés à la BRVM, les titres syndiqués n'ont pas attiré des investisseurs non-institutionnels.
4. Malgré les efforts déployés pour allonger les échéances ces dernières années, l'échéance moyenne des émissions reste relativement courte. Elle est passée de 2,9 années en 2014 à 3,6 années en 2016 mais est redescendue à moins de 3 ans en 2017. Les échéances des bons du Trésor sont de 24 mois maximum, tandis que les titres d'État peuvent être assortis d'une échéance allant jusqu'à 10 ans. Les obligations remboursables in fine se sont progressivement substituées aux obligations à moyen terme avec amortissement et un volume plus restreint d'obligations remboursables in fine à 7 ou 10 ans a été émis pour la première fois en 2017. Le marché reste néanmoins dominé par les titres à court terme.
5. Les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) peuvent être des banques et des courtiers⁵ dont plusieurs sont affiliés aux banques. Leur principal rôle consiste à garantir une participation adéquate aux émissions sur le marché primaire et de fournir des conseils aux États. Dans la pratique, les banques se portent garantes des adjudications parce que les Sociétés de Gestion et

¹ Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest.

² Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

³ Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

⁴ Dépositaire Central / Banque de Règlement.

⁵ Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers.

d'Intermédiation (SGI) ne possèdent pas de comptes de règlement auprès de la BCEAO. Eu égard aux réglementations, les SGI sont en revanche autorisées à garantir les syndications car ces titres sont destinés au placement public, malgré le fait qu'ils aient attiré peu d'investisseurs non-institutionnels.

6. Les banques sont les principaux acheteurs des émissions souveraines et détiennent la plus grosse part de l'encours total, le reste étant détenu par des fonds communs de placement ou des investisseurs institutionnels. La demande des banques pour les titres de dette souveraine a été stimulée par des opérations de portage rentables, qui permettent de dégager des marges nettes très élevées entre le taux de rendement et le coût de refinancement de la banque centrale. La base d'investisseurs institutionnels ne semble pas être assez étendue pour pouvoir stimuler la demande non bancaire pour ces titres. Les banques restent donc titulaires de titres souverains jusqu'à leur échéance. Il existe également un biais national pour la prise ferme sur le marché primaire car un grand nombre de banques achètent en priorité les titres de dette souveraine de leur pays.

7. Le marché secondaire reste peu profond : il est peu actif et manque de liquidité. Le taux de rotation des titres émis par le biais d'adjudications, dont certains placements primaires initiaux, reste faible. La stratégie de placement à long terme (*buy and hold*) reste dominante parmi les banques, compte tenu de la base encore limitée des investisseurs. La structure actuelle du marché ne fournit pas de financements à long terme stables comme ceux nécessaires aux investissements en infrastructures. De plus, des pratiques sous-optimales et une infrastructure fragmentée entravent la liquidité du marché. Une stratégie régionale à laquelle souscrivent pleinement les États et les institutions régionales permettrait de surmonter ces obstacles.

8. La participation étrangère sur le marché régional reste marginale. Les investisseurs se soucient notamment de l'illiquidité du marché secondaire et de l'absence d'une infrastructure de marché adéquate. Les risques souverains, qui se traduisent par des notations financières spéculatives, ont également dissuadé certains investisseurs étrangers.

9. Le recours accru des États aux obligations syndiquées et aux prêts bilatéraux récemment observé témoigne d'une plus grande liquidité primaire et de sa répartition inégale parmi les groupes bancaires. Il est donc nécessaire d'approfondir les marchés en élargissant la base des investisseurs, ce qui à terme permettra d'accroître le nombre de transactions sur le marché secondaire.

**Déclaration du représentant des services du FMI à propos de l'Union économique et
monétaire ouest-africaine (UEMOA)
Réunion du Conseil d'administration
Le 26 mars 2018**

La présente déclaration rend compte d'informations devenues disponibles depuis la présentation du rapport des services du FMI au Conseil d'administration. Ces informations ne modifient pas l'orientation de l'évaluation effectuée par les services du FMI.

1. Le Sénégal et la Côte d'Ivoire ont récemment émis des euro-obligations selon les modalités et pour les montants suivants.
 - Le 6 mars 2018, le Sénégal a émis deux euro-obligations d'un montant équivalant à environ 2,2 milliards de dollars : une obligation d'une maturité de 10 ans, d'une valeur de 1 milliard d'euros (environ 1,2 milliard de dollars) avec un rendement de 4,75 % ; et une obligation d'une maturité de 30 ans, d'une valeur de 1 milliard de dollars avec un rendement de 6,75 %. Une partie des montants mobilisés (200 millions de dollars) a été utilisée pour racheter 40 % de l'euro-obligation de 10 ans qui avait été émise en 2011 et était assortie d'un coupon de 8,75 %.
 - Le 15 mars 2018, la Côte d'Ivoire a émis deux euro-obligations de 850 millions d'euros chacune, pour un montant total de 1,7 milliard d'euros (environ 2,1 milliards de dollars) : une obligation d'une maturité de 12 ans avec un rendement de 5,25 % ; et une obligation d'une maturité de 30 ans avec un rendement de 6,625 %.
2. Lors de sa réunion du 7 mars 2018, le Comité de politique monétaire de l'UEMOA a décidé de laisser ses taux directeurs et son coefficient de réserves obligatoires inchangés.

Le 21 mars 2018

**Déclaration de MM. Sembene et N'Sonde
sur l'Union économique et monétaire ouest-africaine
Réunion du Conseil d'administration du 26 mars 2018**

1. Les autorités de l'UEMOA sont reconnaissantes au FMI pour son dialogue constructif et sa coopération technique avec l'Union. Les derniers échanges qui ont eu lieu à Ouagadougou, Lomé, Abidjan et Dakar ont été l'occasion opportune d'entendre les vues des services du FMI sur les politiques communes qui sont menées dans les pays membres.

2. Les autorités de l'UEMOA sont d'avis que pour maintenir la dynamique de croissance et réaliser leurs objectifs de développement, il convient d'appuyer l'activité économique, de renforcer l'inclusion sociale et d'accroître la résilience aux chocs, grâce, entre autres, à des investissements publics durables — pour éliminer les goulets d'étranglement en matière d'infrastructure — et à des programmes efficaces de protection sociale. À ce titre, le rapport intéressant de la série des questions générales met en évidence les besoins d'investissement en capital humain et matériel afin de promouvoir par exemple le commerce, dans l'optique d'accélérer la croissance et de réduire la pauvreté. Dans le même temps, les autorités reconnaissent que la mise en œuvre continue d'un ensemble de mesures macroéconomiques visant la reconstitution des marges budgétaires et le maintien de la stabilité extérieure est nécessaire.

I. ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE RÉCENTE ET PERSPECTIVES

3. Les autorités souscrivent globalement à l'analyse que font les services du FMI de la récente évolution macroéconomique au sein de l'UEMOA. L'UEMOA continue de profiter d'une forte expansion économique par rapport aux pays comparables. D'après les estimations préliminaires, la croissance du PIB réel est restée proche des 6,5 % en 2017, en dépit des termes de l'échange défavorables, des menaces sécuritaires et des perturbations politiques dans un certain nombre de pays. L'augmentation de la production agricole, conjuguée à un rééquilibrage de la politique monétaire a permis de maintenir le taux d'inflation à moins de 1%.

4. La situation budgétaire de l'ensemble de la région s'est légèrement dégradée en 2017, principalement en raison de recettes plus faibles que prévu et de tensions sur les dépenses induites par les chocs exogènes cités ci-dessus et les besoins en matière de développement des infrastructures. Bien que la dette publique ait augmenté en termes nominaux, essentiellement sous l'effet des investissements importants en infrastructures, elle est restée stable à 48% du PIB grâce à une croissance robuste et à l'évolution positive

du taux de change. En outre, les membres de l'UEMOA continuent d'être classés dans la catégorie des pays à risque de surendettement modéré ou faible. Toutefois, les autorités de l'UEMOA continuent de suivre de près l'évolution macroéconomique des États membres, tout en soulignant combien sont importants l'assainissement des finances publiques et la cohérence des politiques régionales et nationales.

5. En décembre 2016, la banque centrale régionale (BCEAO) a pris des mesures pour réhausser son taux directeur et limiter l'accès des banques à son mécanisme de crédit, le plafonnant au double du niveau réglementaire de capitaux propres. Ces mesures ont permis de dynamiser le marché interbancaire, de réduire la demande des banques pour des titres publics, d'apaiser les tensions sur les réserves internationales et de privilégier le financement du déficit public par des ressources extérieures. Cela a créé les conditions propices à la récente émission d'euro-obligations par deux des États membres de l'UEMOA (la Côte d'Ivoire et le Sénégal). La BCEAO compte toujours assurer un suivi rigoureux des tensions de liquidité.

6. Le compte extérieur a été pénalisé par l'évolution des termes de l'échange et par les importations liées aux programmes d'investissement des pays membres. La couverture des réserves internationales a par ailleurs légèrement augmenté, passant de 4 mois d'importations fin 2016 à 4,2 mois d'importations fin 2017. Nous notons également que les services du FMI estiment que la position extérieure de la région reste globalement conforme aux fondamentaux à moyen terme.

7. Les perspectives régionales sont favorables. La croissance à moyen terme devrait rester supérieure à 6% et l'inflation devrait se stabiliser à environ 2%. L'exécution robuste et en temps voulu de mesures devrait se traduire par une amélioration progressive des indicateurs du budget, de la dette et du secteur extérieur, favorisant une plus grande stabilité macroéconomique et extérieure et préservant la viabilité de la dette à l'échelle de l'Union et des États membres.

8. Toutefois, le rapport des services du FMI recense un certain nombre de risques qu'il convient de surveiller de près ; ces risques devront être rapidement résolus s'ils venaient à se concrétiser. Ils sont notamment liés aux tensions sur les dépenses qui découlent des revendications sociales et des problèmes sécuritaires ; aux éventuels retards dans la perception des recettes ; aux retards dans la mise en œuvre de réformes structurelles et d'une dégradation des conditions extérieures. Les autorités tiendront le cap et poursuivront la bonne exécution des mesures, conformément aux conseils du FMI et se tiennent prêtes à adopter de nouvelles mesures budgétaires et monétaires afin de préserver la stabilité extérieure si les risques venaient à se concrétiser.

9. Les perspectives à moyen terme favorables dont fait état le rapport des services du FMI sont conditionnées par la bonne exécution de l'assainissement des finances publiques prévu par les pays membres. Il convient, à ce titre, de noter que les programmes appuyés

par le FMI qui sont mis en œuvre par tous les États membres de l'UEMOA prévoient de ramener le déficit budgétaire à 3 % du PIB à 2019, conformément au critère de convergence régional. Les autorités se sont également engagées à poursuivre résolument leurs programmes de réformes structurelles, ce qui est de bon augure pour leur capacité à réduire les vulnérabilités ayant trait au budget, à la dette et au secteur extérieur.

II. MESURES ET RÉFORMES À L'HORIZON

Préserver la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette

10. Les autorités de l'UEMOA partagent pleinement l'avis des services du FMI selon lequel un assainissement des finances publiques qui soit favorable à la croissance est nécessaire pour réduire la dette, pour atténuer les tensions qui pèsent sur la politique monétaire et pour préserver la stabilité extérieure. Il est encourageant de constater que tous les pays membres de l'UEMOA, sauf un, sont actuellement sur la bonne voie pour respecter le critère de convergence régional de 3 % du PIB d'ici 2019. Les autorités de l'UEMOA souscrivent aux recommandations qui appellent les autorités nationales à accroître considérablement leurs recettes et à hiérarchiser leurs dépenses à moyen terme, dans l'optique de préserver la viabilité budgétaire tout en dégagant l'espace nécessaire aux dépenses pour les infrastructures et les programmes sociaux. Elles entendent veiller à ce que les autorités nationales restent sensibles au besoin de poursuivre résolument leurs efforts d'ajustement budgétaire et de remédier aux risques budgétaires que pourraient poser les passifs éventuels du secteur public.

11. La banque centrale continuera de surveiller de près la conformité des banques aux exigences de fonds propres et de liquidité. À cet effet, les banques en manque de liquidité sont appelées à accroître leurs volants de fonds propres et de liquidités d'ici mi-2018 pour limiter l'exposition de leur portefeuille. Les autorités monétaires s'engagent à dynamiser le marché monétaire interbancaire en poursuivant les efforts déployés dans le but de définir les modalités des contrats d'opérations de pension et de mettre en place le nouveau régime prudentiel Bâle II/III récemment adopté. Ce régime devrait permettre aux banques d'assainir leurs bilans et de mieux évaluer les risques de crédit. La BCEAO se dit préoccupée par une éventuelle adoption de décotes différenciées s'appliquant aux titres publics fournis en garantie pour le refinancement de la banque centrale, comme le prescrivent les services du FMI. Les autorités de la BCEAO estiment d'une part que cela porterait atteinte au principe de traitement égal de la banque centrale dans la pondération des risques souverains et que, d'autre part, une influence directe et excessive serait exercée sur le niveau de risque de crédit que prendraient les banques qui se procurent des titres souverains.

12. Les autorités de la BCEAO continuent d'attacher beaucoup d'importance aux conseils que fournissent les services du FMI en vue d'approfondir le marché interbancaire et d'améliorer la transmission de la politique monétaire. À ce titre, elles attendent avec

intérêt le dialogue avec les services du FMI, notamment sur la mise en place d'un marché obligataire intégré et sur l'élargissement de la base d'investisseurs au-delà du secteur bancaire. Enfin, les autorités de la BCEAO réitèrent qu'il est crucial de veiller à ce que les autorités nationales et les partenaires au sein des pays respectent la réglementation relative au rapatriement des recettes d'exportation, ce qui appuiera considérablement la consolidation des volants extérieurs.

Promouvoir la stabilité financière et l'inclusion

13. Comme indiqué précédemment, l'UEMOA a réalisé des progrès encourageants en matière de développement du secteur financier et d'accès aux services financiers, notamment en favorisant les paiements mobiles et en adoptant la stratégie régionale d'inclusion financière. La mise en œuvre de cette stratégie, prévue pour cette année, bénéficiera de l'aide financière et technique des donateurs. Les autorités s'engagent aussi à surveiller de près les institutions de microfinance pour garantir leur solidité. La stabilité et la rentabilité du système bancaire incitent également à l'optimisme. Les quelques banques sous-capitalisées de l'Union sont tenues, sous l'ordre de l'autorité de réglementation, de se plier aux obligations de capitaux propres d'ici mi-2018 et, dans l'intervalle, l'adéquation de leurs actifs et de leurs ressources seront suivis de près.

14. La Commission bancaire, l'autorité régionale de contrôle bancaire, a consenti des efforts de taille pour améliorer l'efficacité de ses opérations. Tout en assurant le passage à un contrôle davantage consolidé et basé sur les risques, elle a également amorcé le renforcement des capacités de supervision des groupes financiers transfrontaliers. En outre, les pouvoirs de résolution dont dispose la Commission bancaire ont été renforcés fin 2017, notamment grâce à l'engagement pris par les États membres de coopérer avec cette dernière et de respecter son processus décisionnel indépendant en ce qui concerne la résolution bancaire.

15. La banque centrale est à présent dotée de dispositifs de sécurité qui la protègent des risques systémiques. Ces dispositifs de sécurité comprennent un fonds de garantie financière, un système de garantie des dépôts et un fonds de résolution bancaire. Le Comité de stabilité financière, composé de la banque centrale, de la Commission bancaire et de l'autorité de réglementation des marchés financiers (le CREPMF), est chargé d'évaluer les risques systémiques et de prendre les mesures idoines pour y remédier.

Maintenir la croissance à moyen et long terme

16. Les autorités de l'UEMOA reconnaissent qu'il convient d'éliminer les obstacles à la croissance en améliorant la compétitivité, en favorisant la diversification économique et en progressant sur le plan de l'intégration régionale. C'est pourquoi les autorités nationales

poursuivent assidument l'exécution de réformes dans les domaines du climat des affaires, de la gouvernance ainsi que dans celui de la construction et de la performance des infrastructures. Afin de progresser davantage sur ces fronts, les autorités redoubleront d'efforts avec l'élaboration d'un code de l'investissement et la création de fonds structurels régionaux destinés aux projets d'infrastructure dans les domaines de l'énergie, des transports et de l'agriculture.

17. La BCEAO continue d'opérer sous un contrôle interne rigoureux, comme le prouve la récente évaluation des sauvegardes. Elle a mis au point des procédures conformes aux pratiques internationales, comme en témoigne l'adoption des normes internationales d'information financière (IFRS). Elle a également renforcé ses critères de sélection et ses états financiers vérifiés sont publiés dans les temps.

18. La Commission de l'UEMOA s'attèle au renforcement de ses capacités, notamment dans le domaine des statistiques. Afin d'y parvenir, l'assistance technique du FMI serait la bienvenue.

III. CONCLUSION

19. Les autorités se gardent de tout excès d'optimisme, surtout compte tenu des difficultés auxquelles est confrontée la région, dont l'évolution des prix du pétrole, les menaces sécuritaires et les facteurs d'économie politique. Elles demeurent vigilantes à l'égard des évolutions à l'échelle nationale et régionale et se tiennent prêtes à réaliser les ajustements nécessaires au maintien de la stabilité macroéconomique et extérieure.