



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

Mars 2021

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES POLITIQUES COMMUNES DES PAYS MEMBRES — COMMUNIQUÉ DE PRESSE, RAPPORT DES SERVICES DU FMI ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LES PAYS MEMBRES DE L'UEMOA

Une équipe des services du Fonds monétaire international a rédigé le présent rapport sur les entretiens avec les institutions régionales de l'Union économique et monétaire ouest-africaine dans le contexte de la surveillance régionale périodique de l'UEMOA. La perspective régionale de ces entretiens vise à renforcer les entretiens bilatéraux que le FMI mène avec les pays membres de la région au titre de l'article IV de ses Statuts. Les documents ci-après ont été publiés et font partie du dossier :

- Un **communiqué de presse** résumant les vues du conseil d'administration tels qu'exprimées le 8 février 2021 lors de l'examen du rapport des services du FMI.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services de l'institution en vue de son examen par le conseil d'administration le 8 février 2021, après des entretiens qui ont pris fin le 20 novembre 2020. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 21 janvier 2021.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour les pays membres de l'UEMOA.

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 rapport peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : +1 (202) 623-7430 • Télécopie : +1 (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Site Web : <http://www.imf.org>
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington



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

POUR DIFFUSION IMMÉDIATE

- *Après avoir enregistré une forte croissance durant près d'une décennie, les pays de l'UEMOA font face à une triple crise touchant la santé, l'économie et les conditions de sécurité.*
- *La croissance devrait s'établir à 5,4 % en 2021, portée essentiellement par un rebond de la consommation et de l'investissement privés, sous l'effet d'un assouplissement des mesures de confinement et du retour de l'investissement direct étranger, mais les perspectives économiques demeurent incertaines.*
- *Un rééquilibrage budgétaire progressif devrait débuter en 2021 et rapprocher le déficit budgétaire régional du plafond régional de 3 % du PIB d'ici 2023.*

Washington, le 2 mars 2021. Le 8 février 2021, le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations régionales avec l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA).

Après avoir enregistré une forte croissance durant près d'une décennie, la région de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) fait face à de graves problèmes liés à une triple crise touchant la santé, l'économie et les conditions de sécurité. Grâce notamment à l'adoption précoce de mesures drastiques, le virus COVID-19 semble s'être propagé plus lentement et avoir eu un taux de mortalité plus faible dans les pays de l'UEMOA que dans les pays d'Afrique subsaharienne en moyenne. L'activité économique a nettement décéléré entre mars et juin 2020, en particulier dans les secteurs du commerce, du bâtiment et des transports ainsi que de l'hôtellerie, de la restauration et des cafés, mais elle a rebondi au troisième trimestre. Les autorités ont assoupli de façon importante leurs politiques monétaire et budgétaire en 2020 afin de contenir la pandémie et de soutenir l'économie.

La croissance devrait s'établir à 5,4 % en 2021, portée essentiellement par un rebond de la consommation et de l'investissement privés, sous l'effet d'un assouplissement des mesures de confinement et du retour de l'investissement direct étranger. Un rééquilibrage budgétaire progressif devrait débuter en 2021 et rapprocher le déficit budgétaire régional du plafond régional de 3 % du PIB d'ici 2023. Cependant, ces perspectives sont sujettes à d'importants risques baissiers, et de nouvelles flambées du virus et des problèmes de sécurité pourraient faire dérapier la reprise et créer des tensions budgétaires supplémentaires.

Évaluation par le conseil d'administration¹

¹À l'issue des délibérations, la directrice générale, en qualité de présidente du conseil d'administration, résume les vues 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 suivante : <https://www.imf.org/external/french/np/sec/misc/qualifiersf.htm>

À l'issue des débats du conseil d'administration, M. Mitsuhiro Furusawa, président par intérim et directeur général adjoint, a fait la déclaration ci-après :

« Les administrateurs souscrivent à l'orientation générale de l'évaluation effectuée par les services du FMI. Ils notent la triple crise à laquelle la région est confrontée (santé, économie et sécurité) et saluent les mesures que les autorités ont prises rapidement pour limiter la propagation du virus COVID-19, ainsi que les mesures monétaires et budgétaires qu'elles ont prises pour soutenir les économies de la région. Étant donné l'incertitude élevée et les faibles marges budgétaires, il sera important d'être prêt à réagir à une détérioration des perspectives économiques et à une nouvelle propagation du virus.

Les administrateurs conviennent qu'un retour progressif de la région au plafond fixé pour le déficit budgétaire agrégé, à savoir 3 % du PIB, d'ici 2023 contribuerait à la stabilité interne et externe. Il est essentiel de converger vers cet ancrage du déficit budgétaire pour conserver un niveau adéquat de réserves, éviter l'apparition de tensions sur le marché financier régional et assurer la viabilité de la dette. Un certain nombre d'administrateurs sont d'avis qu'il serait utile d'offrir une certaine flexibilité aux pays ayant des problèmes de sécurité. Les administrateurs avertissent que le rééquilibrage budgétaire ne doit pas nuire à une croissance inclusive : il s'agit de protéger les dépenses prioritaires dans le domaine social et dans les infrastructures, ainsi que de privilégier des mesures ciblées. Il sera crucial aussi d'accroître les recettes, ainsi que de renforcer la gestion et la transparence des finances publiques. Dans ce contexte, les administrateurs notent que la réforme à venir du dispositif régional de gouvernance budgétaire offrira une occasion d'ancrer la trajectoire de rééquilibrage.

Les administrateurs saluent les mesures que la BCEAO a prises face à la pandémie et qui ont évité un durcissement des conditions financières. La politique monétaire pourrait être assouplie davantage si les perspectives économiques se détérioraient, à condition qu'un volant adéquat de réserves de change soit maintenu.

Les administrateurs conviennent que l'assouplissement de la réglementation concernant les remboursements de prêts en mars 2020 a soulagé les entreprises et les ménages solvables touchés par la crise, mais il souligne que les banques ne doivent pas relâcher le suivi des clients en difficulté. Les insuffisances de fonds propres dans le système bancaire qui pourraient résulter de la crise exigeraient des mesures ciblées et préventives de la part des autorités de contrôle. Pour veiller à ce que les banques non viables puissent faire l'objet rapidement d'une intervention et d'une résolution, il sera essentiel de rendre le dispositif de résolution bancaire pleinement opérationnel en 2021, comme prévu par les autorités. Les administrateurs exhortent les autorités à surveiller de près le secteur de la microfinance et à renforcer le contrôle de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Les administrateurs souscrivent à l'intention des autorités de poursuivre les réformes structurelles et les investissements régionaux dans les infrastructures afin d'accroître la compétitivité. Ils soulignent aussi la nécessité de continuer de soutenir le développement des marchés financiers régionaux.

Les prochaines consultations régionales 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, 2017-2025

Indicateurs sociaux												
PIB			Pauvreté (2015 ou dernières données)									
PIB nominal (2019, en millions de dollars)	151 154		Taux de pauvreté au seuil de 1,90 dollar par jour (PPA 2011)									46,3
PIB par habitant (2019, en dollars)	1 190		Sous-nutrition (en pourcentage de la population)									15,9
Caractéristiques de la population			Inégalités (2015 ou dernières données)									
Total (2019, en millions)	127		Part des revenus détenus par les 10 % les plus riches de la population									32,1
Population urbaine (2018, en pourcentage du total)	40,3		Part des revenus détenus par les 20 % les plus pauvres de la population									6,1
Espérance de vie à la naissance (2017, en années)	60,9		Indice de Gini									40,8
Indicateurs économiques												
	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024	2025	
			SM/19/44 ¹	Est.	SM/19/44 ¹	Projections		Projections	Projections			
(Variation annuelle en pourcentage)												
Revenu national et prix												
PIB à prix constants	6,4	6,5	6,6	5,9	6,5	0,3	5,4	6,6	7,4	6,5	6,1	
PIB par habitant à prix constants	3,5	3,5	3,7	3,0	3,7	-2,5	2,5	3,7	4,4	3,6	3,2	
Prix à la consommation (moyenne)	0,8	0,9	1,6	-0,1	1,9	1,7	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	
Termes de l'échange	-7,6	-2,2	2,5	1,7	-0,6	18,4	2,3	-5,6	-5,3	-1,8	-1,2	
Taux de change effectif nominal	2,0	4,1	...	-0,5	...	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	-0,1	2,0	...	-3,9	...	...	...	...	...	...	...
(En pourcentage du PIB)												
Comptes nationaux												
Épargne nationale brute	18,0	18,6	14,9	19,1	15,2	18,6	19,4	19,8	21,3	21,3	21,4	
Investissement intérieur brut	23,0	24,3	20,1	23,7	20,9	24,0	25,1	24,9	25,3	25,1	25,4	
dont : investissement public	6,6	6,4	7,3	6,3	7,4	7,1	7,1	6,8	6,6	6,6	6,6	
(Variation annuelle en pourcentage de la masse monétaire au sens large en début de période)												
Monnaie et crédit ²												
Avoirs extérieurs nets	1,7	4,5	2,6	6,6	1,3	0,3	-0,5	0,3	2,0	2,1	0,9	
Avoirs intérieurs nets	6,8	8,0	7,6	3,8	9,7	10,1	7,4	8,1	7,2	6,4	7,1	
Masse monétaire au sens large	8,5	12,5	10,2	10,3	11,0	10,4	6,9	8,4	9,2	8,5	8,0	
Crédit à l'économie	7,6	5,9	8,3	4,2	7,1	5,6	3,3	3,3	3,5	3,0	3,4	
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)												
Opérations financières de l'État												
Recettes totales de l'État, hors dons	15,0	14,6	15,4	15,6	15,8	14,7	15,5	15,8	16,3	16,5	16,8	
Dépenses publiques	20,3	19,6	19,8	19,7	19,9	23,1	22,3	21,4	21,0	20,9	21,1	
Solde budgétaire global, hors dons	-5,3	-5,0	-4,4	-4,1	-4,2	-8,4	-6,9	-5,6	-4,8	-4,4	-4,3	
Solde budgétaire global, dons compris (base engagements)	-3,6	-3,3	-2,5	-2,3	-2,4	-5,9	-4,9	-3,8	-3,1	-2,9	-2,8	
Secteur extérieur												
Exportations de biens et services ³	19,3	19,0	18,8	19,1	18,5	17,0	18,1	18,7	20,2	20,3	20,2	
Importations de biens et services ³	25,1	25,5	26,4	24,6	26,5	23,4	24,3	24,4	24,7	24,9	25,1	
Solde des transactions courantes, hors dons	-5,8	-6,5	-8,3	-6,0	-8,7	-6,9	-6,8	-6,3	-5,0	-4,7	-4,7	
Solde des transactions courantes, dons inclus	-4,7	-5,4	-6,3	-4,8	-6,8	-5,4	-5,7	-5,2	-4,0	-3,9	-4,0	
Dettes publiques extérieures	23,1	27,7	28,2	30,2	27,0	32,9	33,3	32,7	31,5	30,5	29,4	
Dettes publiques totales	40,4	43,0	42,6	44,8	41,7	48,5	49,6	49,5	48,4	47,6	46,8	
Masse monétaire au sens large	23,9	33,0	27,7	34,3	28,1	37,1	37,1	...	...	...	...
Postes pour mémoire :												
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	77 736	83 391	90 359,6	88 561	98 154,8	90 231	96 476	104 539	114 189	123 865	133 761	
PIB nominal par habitant (en dollars)	1 118	1 218	1 279,4	1 190	1 365,5	1 198	1 322	1 403	1 494	1 576	1 652	
Franc CFA par dollar, moyenne	581	555	...	585,9	...	...	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des devises ⁴	73,5	85,3	...	88,4	...	...	...	...	...	...	...
Réserves internationales brutes												
En mois d'importations de biens et services ³	4,1	4,7	4,4	5,9	4,3	5,5	5,0	4,6	4,5	4,3	3,9	
En millions de dollars	12 963	14 858	16 514,2	17 547	17 360,5	19 275	19 497	19 801	21 135	22 276	22 555	
En pourcentage de la masse monétaire au sens large	29,4	31,1	32,2	34,1	30,2	31,9	...	...	...	...	...

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

¹ Pour le PIB, la série de données des consultations régionales de 2019 (SM/19/44) a été ajustée pour tenir compte du rebasage des comptes nationaux de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Togo et pour faciliter la comparaison des ratios au PIB par rapport aux projections actuelles ; les autres composantes du PIB n'ont pas pu être recalculées dans les nouvelles bases.² Variation en glissement annuel, fin décembre.³ À l'exclusion du commerce intrarégional.⁴ Réserves officielles brutes divisées par les passifs intérieurs à court terme (définition du FMI).



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE

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

21 janvier 2021

PRINCIPAUX THÈMES

Contexte. Après avoir enregistré une forte croissance durant près d'une décennie, les pays de l'UEMOA font face à d'importantes difficultés découlant d'une triple crise touchant la santé, l'économie et les conditions de sécurité. Les politiques tant monétaires que budgétaires ont été considérablement assouplies en 2020 afin de contenir la pandémie et de soutenir l'économie. Un assainissement progressif des finances publiques devrait être engagé en 2021 de façon à ramener le déficit budgétaire global vers le plafond de déficit budgétaire fixé à 3 % du PIB d'ici trois ans. La croissance devrait rapidement retrouver son niveau d'avant la crise en 2021–22, mais les perspectives économiques restent incertaines.

Recommandations

- **Politique budgétaire.** Il est essentiel que les pays de l'UEMOA reviennent collectivement à un déficit budgétaire régional inférieur au plafond de 3 % du PIB d'ici 2023 afin de conserver des réserves de change suffisantes, d'atténuer le risque de tensions sur le marché régional de titres publics et d'éviter une nouvelle détérioration de leur capacité à assurer le service de la dette. Toutefois, une certaine latitude pourrait être accordée aux pays frappés par des chocs sur les conditions de sécurité. Enfin, les programmes d'assainissement des finances publiques devraient être conçus pour que la croissance puisse continuer de profiter au plus grand nombre.
- **Politique monétaire.** L'orientation de la politique monétaire est adéquate à l'heure actuelle, mais la BCEAO devrait se tenir prête à prendre des mesures de durcissement si les marges de manœuvre extérieures se réduisaient fortement cette année. Le niveau actuel des réserves est adéquat.
- **Dosage des politiques en cas de scénario défavorable.** La politique monétaire aurait à jouer un rôle central dans l'action publique si la reprise s'avérait plus lente que prévu, étant donné que les pays ne disposent que d'une faible marge de manœuvre pour accroître encore les déficits budgétaires.
- **Contrôle bancaire.** Les banques dont les ratios de fonds propres ont été amoindris par la crise devraient appliquer des plans crédibles de recapitalisation à moyen terme. Le cadre

de résolution des défaillances bancaires devrait devenir pleinement opérationnel en 2021 et permettre ainsi une prise en charge et une résolution rapide des banques non viables.

- **Marchés financiers.** Des tensions pourraient se faire sentir sur le marché régional des effets publics au cours des prochaines années, en raison des difficultés d'accès aux financements extérieurs et de la persistance de déficits budgétaires élevés. L'augmentation de la profondeur et de la liquidité du marché constitue une priorité à court terme.

Approuvé par
**Annalisa Fedelino et
 Bjorn Rother**

Les entretiens relatifs aux consultations de 2020 au titre de l'article IV se sont déroulés par visioconférence du 2 au 20 novembre 2020. L'équipe du FMI était composée de M. Eyraud (chef de mission), de Mme Selim, de M. Amidzic et de M. Féler (tous du département Afrique), de M. Abidi (département des marchés monétaires et de capitaux) et de M. Lisi (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation). La mission a bénéficié du concours de M. Jenkinson, de M. Koulet-Vickot et de M. Kalonji (représentants résidents du Burkina Faso, du Sénégal et de la Côte d'Ivoire). M. Purcell (département juridique), Mme Silvia Iorgova et M. Romain Veyrune (département des marchés monétaires et de capitaux) ainsi que M. Leduc et M. Nguenang (département des finances publiques) ont participé à certaines réunions. Les réunions de clôture ont été organisées le 20 novembre 2020 en partenariat avec M. Boureima, le président de la Commission de l'UEMOA, et M. Kone, le gouverneur de la BCEAO (avec la participation de M. Selassie et Mme Fedelino (département Afrique) et M. Diakite (bureaux des administrateurs)). Mme Bentum a réalisé des travaux de recherche et M. Borman a assisté la préparation de ce rapport.

L'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) et l'Union monétaire ouest-africaine (UMO) couvrent les mêmes huit pays : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE : UNE TRIPLE CRISE	5
ÉVOLUTION RECENTE	6
PERSPECTIVES ET RISQUES	9
ENTRETIENS	11
A. Piloter la réponse budgétaire tout en composant avec de multiples contraintes	11
B. Politique monétaire : trouver un équilibre entre soutien à l'économie et protection de l'ancrage monétaire	15
C. Réformes du secteur financier	17
D. Plans contingents en cas de réalisation d'un scénario défavorable	21
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	22

ENCADRES

1. La réforme du franc CFA et de la coopération monétaire	6
2. Ampleur et composition du rééquilibrage budgétaire en 2021	13
3. La réponse monétaire de la BCEAO à la crise de la COVID-19	15
4. Le marché des titres publics de l'UEMOA	20

GRAPHIQUES

1. Évolution économique récente	25
2. Évolution récente du secteur financier	26
3. Perspectives à moyen terme	27

TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques et sociaux, 2017-25	28
2. Principaux indicateurs relatifs aux comptes nationaux à l'inflation, 2017-25	29
3. Afrique subsaharienne : comparaison entre groupes de pays, 2017-25	30
4. Principaux indicateurs budgétaires, 2017-25	31
5. Balance des paiements, 2017-25	32
6. Encours et service de la dette publique, 2017-25	33
7. Situation monétaire, 2017-25	34
8. Indicateurs de solidité financière, 2016-20	35

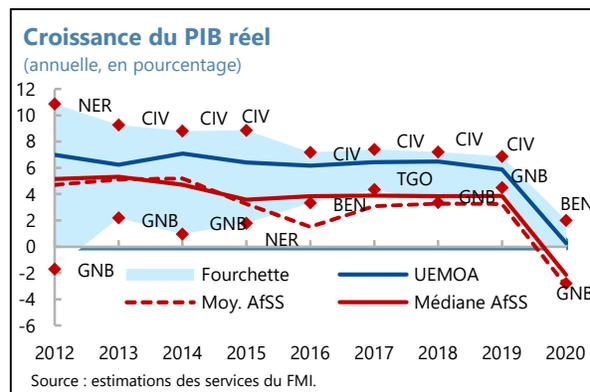
ANNEXES

I. Matrice d'évaluation des risques	36
II. Effets possibles de la crise de la COVID-19 sur la qualité des actifs et l'adéquation des fonds propres des banques de l'UEMOA	38
III. Effets macroéconomiques d'une trajectoire d'assainissement des finances publiques plus souple en cas de scénario défavorable	47
IV. Évaluation du secteur extérieur	52
V. Changement de l'année de référence des comptes nationaux	59
VI. Réponses des autorités aux recommandations de 2019	61
VII. Évaluation de l'assistance technique, 2017-20	62
VIII. Stratégie de développement des capacités à court terme	67

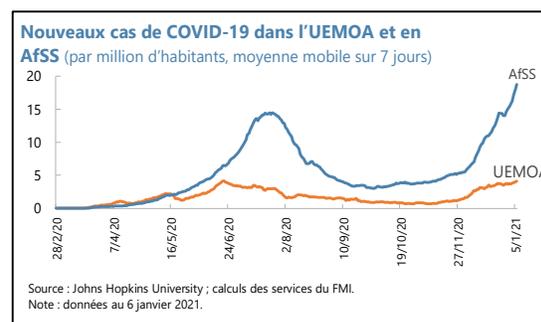
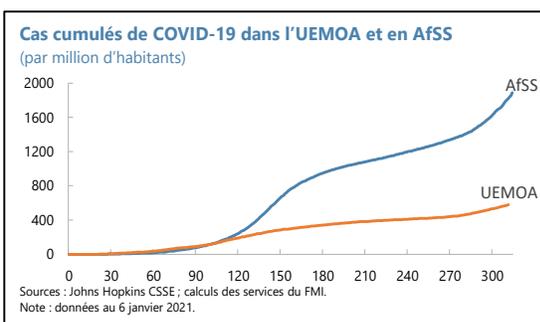
CONTEXTE : UNE TRIPLE CRISE

1. Vigoureuse durant près de dix ans, la croissance de l'UEMOA a brusquement chuté sous l'effet de la pandémie de COVID-19.

Entre 2012 et 2019, la croissance du PIB réel a enregistré des taux annuels supérieurs à 6 % avant de s'effondrer en 2020 et de tomber à un taux estimé à moins de 0,5 %. Le ralentissement de la croissance de l'UEMOA a suivi une trajectoire semblable à celle observée dans les autres pays d'Afrique subsaharienne (AfSS), même si le taux de croissance dans l'UEMOA était initialement plus élevé.



2. La crise sanitaire a été pour l'instant moins violente dans l'UEMOA que dans d'autres régions d'Afrique. Le virus de la COVID-19 semble s'être propagé plus lentement et avoir eu un taux de mortalité plus faible dans l'UEMOA que dans les pays d'AfSS en moyenne, grâce notamment à l'adoption précoce de mesures drastiques. Fin décembre 2020, le nombre cumulé de cas représentait moins de 0,1 % de la population totale de l'UEMOA¹.



3. Les conditions de sécurité se sont fortement détériorées dans la région du Sahel. Le nombre de décès causés par le terrorisme a augmenté de 90 % en 2019 au Burkina Faso, au Mali et au Niger et de 40 % de plus (en année complète) au cours des dix premiers mois de 2020. Les violences génèrent d'importantes pressions budgétaires et font payer un lourd tribut en vies humaines, situation que vient aggraver la pandémie de COVID.

4. Cette triple crise (touchant l'économie, la santé et les conditions de sécurité) se produit dans un contexte de transitions politiques et économiques importantes. Des élections présidentielles ou législatives sont prévues dans quatre pays de l'Union entre l'automne 2020 et le printemps 2021. Au Mali, le président Keita a été renversé par un coup d'État militaire en août 2020, ce qui a entraîné l'imposition de sanctions par la Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Ces sanctions ont été levées en octobre après la formation d'un gouvernement de

¹ Cependant, de nombreux cas actifs n'ont pas été détectés en raison des capacités de test limitées.

transition, qui s'est engagé à organiser des élections début 2022. La réforme du franc CFA et de la coopération monétaire annoncée fin 2019 constitue une autre transition majeure (encadré 1).

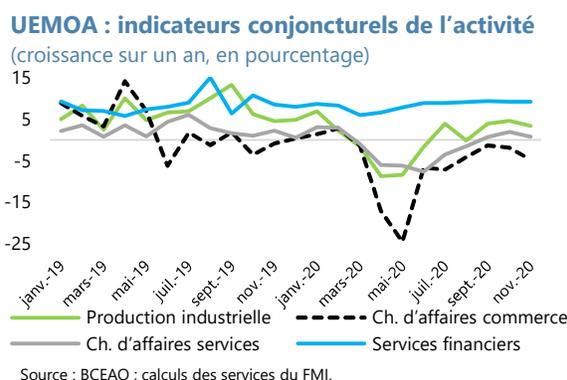
Encadré 1. La réforme du franc CFA et de la coopération monétaire

En décembre 2019, les autorités de l'UEMOA ont annoncé une réforme des mécanismes monétaires entre l'Union et la France. Le franc CFA restera arrimé à l'euro, la parité actuelle sera maintenue et la France continuera de garantir la convertibilité du franc CFA, mais la réforme introduit trois grands changements : i) la gestion par la BCEAO de l'ensemble de ses réserves : elle n'aura plus à en déposer la moitié sur le compte d'opérations du Trésor français ; ii) le retrait de la France des principaux organes de décision de la BCEAO et iii) le « franc CFA » de l'UEMOA sera renommé « ECO ». Les deux premiers changements sont effectifs, bien que certaines modalités pratiques ou légales doivent encore être définies au moment de la rédaction du présent rapport. En revanche, la mise en place de l'ECO, initialement envisagée pour 2020, a été reportée, en raison de la pandémie et de la nécessité d'articuler cette réforme avec la feuille de route pour la création de la monnaie unique de la CEDEAO, qui s'appellera également ECO et dont le régime de change sera flexible. Le président Ouattara a annoncé en septembre 2020 que l'ECO n'entrerait pas en vigueur avant au moins trois à cinq ans.

ÉVOLUTION RECENTE

5. Après avoir enregistré une croissance dynamique pendant huit ans, l'UEMOA a subi un fort ralentissement économique en 2020.

Tirée par une demande intérieure vigoureuse, la croissance du PIB réel atteignait à 5,9 % en 2019 (soit près de deux fois le taux moyen de l'AfSS). D'après des indicateurs conjoncturels, la croissance a nettement baissé entre mars et juin 2020, en particulier dans les secteurs du commerce, du bâtiment et des transports ainsi que de l'hôtellerie, de la restauration et des cafés, mais elle semble avoir rebondi au troisième trimestre. L'inflation a atteint 2,1 % en moyenne entre janvier et novembre 2020 par rapport à la même période l'année précédente, en raison de pénuries alimentaires.

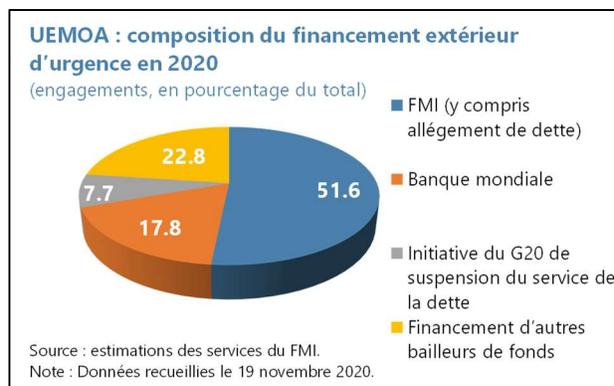
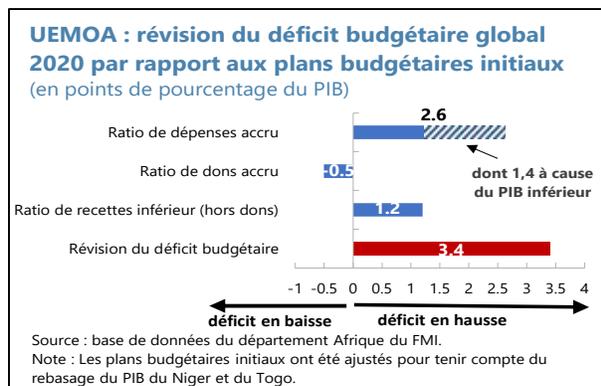


6. Le critère de convergence budgétaire a été globalement respecté en 2019, mais l'orientation budgétaire a été considérablement assouplie en 2020 pour répondre à la crise.

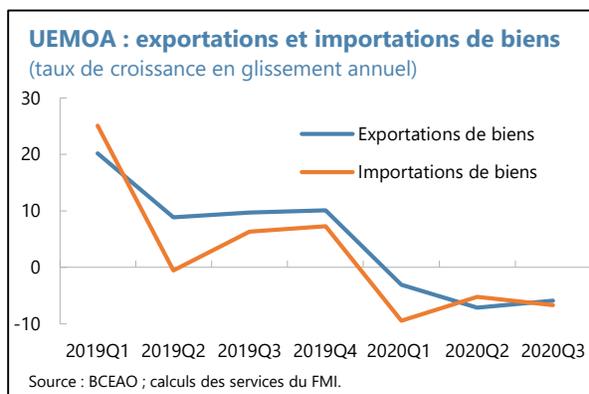
Sous l'effet d'une meilleure mobilisation des recettes, le déficit budgétaire global est passé au-dessous du plafond régional fixé à 3 % du PIB en 2019. Il était initialement prévu à ce même niveau en 2020, mais la crise de la COVID a amené les pays à adopter des lois de finances rectificatives pour faire face au déficit de recettes et au coût des plans de riposte. D'après les estimations actuelles, l'assouplissement budgétaire devrait représenter environ 3½ % du PIB². Les besoins

² Voir le document de la série des Questions générales consacré aux mesures prises par les pouvoirs publics en réponse à la crise de la COVID.

supplémentaires de financement ont essentiellement été couverts par l'aide d'urgence internationale. Le pacte de convergence macroéconomique de l'Union a été suspendu en avril 2020 à la suite de la dégradation soudaine des perspectives budgétaires.



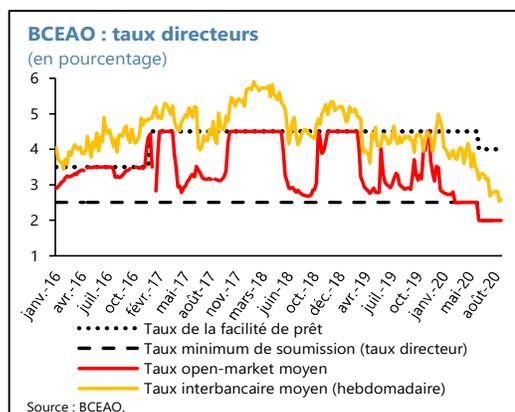
7. Les réserves de change ont augmenté en 2019 et au premier semestre 2020. Le montant nominal des réserves a progressé de façon régulière en 2019 et au premier semestre 2020, principalement sous l'effet de la contraction du déficit des transactions courantes en 2019 dans un contexte d'assainissement budgétaire et des importantes aides octroyées par les donateurs en 2020. Sous l'effet conjugué d'une baisse des importations durant la pandémie et de la hausse des réserves, le taux de couverture en mois d'importations prospectives est passé de 4,7 fin 2018 à environ 6,0 d'avril à juin 2020 avant de redescendre à 5,4 en novembre 2020.



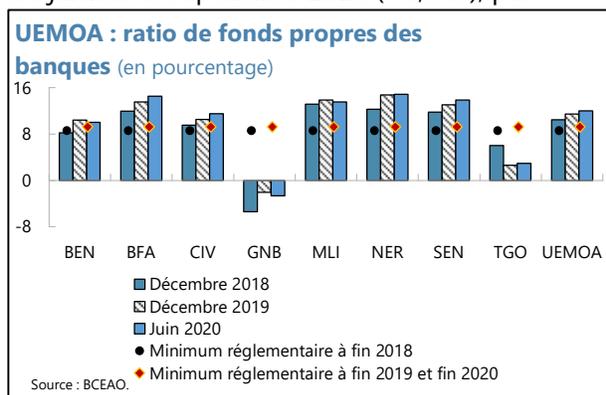
8. Le taux de rapatriement des recettes d'exportation a poursuivi son essor en 2019. Le taux de rapatriement (à savoir la part des recettes d'exportation en monnaie étrangère cédée à la banque centrale) a régulièrement augmenté, passant de 13 % en 2012 à 70 % en 2019. Cette hausse s'explique par une meilleure application de la disposition réglementaire selon laquelle 80 % des recettes d'exportation supérieures à 10 millions de francs CFA doivent être rapatriées et cédées à la banque centrale. Lors des trois premiers trimestres de 2020, le taux de rapatriement a baissé pour s'établir aux alentours de 60 %, essentiellement du fait des différés de paiement accordés par les exportateurs à leurs clients étrangers durant la crise. La BCEAO estime que ce taux devrait revenir à son niveau d'avant la crise une fois que les conditions économiques se normaliseront.

9. Les conditions de liquidité se sont encore assouplies durant la crise de la COVID. Le taux d'open-market que le taux interbancaire ont suivi une trajectoire descendante depuis début 2019 et le premier de ces taux est entré durablement dans le corridor de taux d'intérêt pour la première fois depuis plusieurs années. L'assouplissement des conditions de liquidité en 2020

s'explique principalement par une politique plus accommodante par la BCEAO, qui a adopté un système d'allocations complètes à taux fixe (ACTF) illimitée en mars et abaissé son taux directeur de 50 points de base en juin. Sur le marché régional des effets publics, les taux d'intérêt ont également reculé sur la période. Les États n'ont eu aucune difficulté à placer de gros volumes de titres (la Côte d'Ivoire et le Sénégal ont de nouveau fait appel au marché régional en 2019 après d'importantes émissions d'euro-obligations en 2017 et 2018). En novembre 2020, la Côte d'Ivoire a émis des euro-obligations à 12 ans pour un montant de 1 milliard d'euros au taux historiquement faible de 5 %. Un quart de cette somme doit servir à couvrir par anticipation ses besoins de financement en 2021 et la moitié, permettre de refinancer de futurs remboursements d'emprunts.



10. La plupart des banques ont accompli des progrès significatifs dans la consolidation de leurs bilans, dans le cadre du passage progressif aux normes prévues dans les dispositifs de Bâle II et de Bâle III (normes de Bâle II/III). Le ratio de fonds propres global est passé de 10,5 % à 11,5 % entre décembre 2018 et décembre 2019, valeurs supérieures au seuil réglementaire fixé à 9,5 %. Au cours du premier semestre 2020, le ratio de fonds propres a encore augmenté pour atteindre 12,1 %³. La part des créances en souffrance rapportée au total des prêts a diminué : s'élevant à 12,4 % fin 2018, elle a atteint 11,4 % fin 2019 et restait à ce niveau fin juin 2020. Compte tenu des conditions de liquidité favorables, le crédit bancaire au secteur privé a fortement progressé en 2019 (+8,2 %) et a conservé son dynamisme entre janvier et septembre 2020 (+5,8 %), par rapport à la même période l'année précédente. Dans l'ensemble, le secteur bancaire semble afficher une certaine résilience face à la crise. Les données disponibles doivent cependant être interprétées avec prudence, car il faut attendre que les mesures exceptionnelles de soutien soient levées, que la situation économique se stabilise et que les portefeuilles de prêts des banques soient soigneusement analysés pour pouvoir chiffrer précisément les conséquences de la crise.



11. La situation des institutions de microfinance s'est considérablement dégradée en 2020, même si des informations complémentaires sont nécessaires pour prendre la pleine mesure des conséquences de la crise sur le secteur. Le secteur des institutions de microfinance, qui joue un rôle important dans la réduction de la pauvreté et dans l'intégration sociale, est relativement

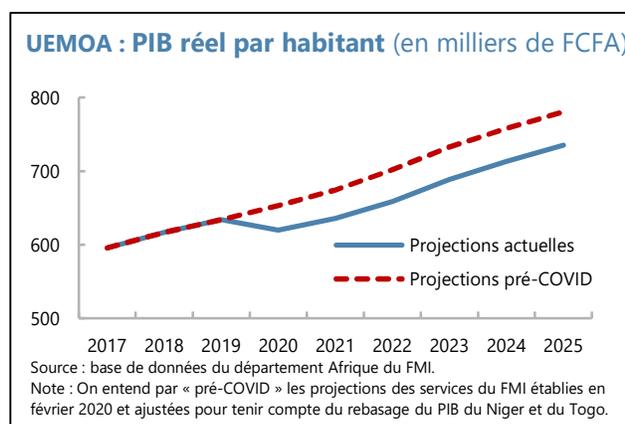
³ Fin juin 2020, 17 banques représentant 15,7 % des actifs du système ne satisfaisaient pas aux exigences minimales et huit d'entre elles, comptant pour 3 % des actifs du système, avaient toujours des fonds propres négatifs.

petit. Ainsi, son encours de crédit ne représentait que 1,3 % du PIB et 6 % du crédit bancaire fin 2019. D'après les données préliminaires, le stock de créances en souffrance a bondi de 33,4 % entre fin décembre 2019 et fin juin 2020, tandis que le stock de crédit a progressé de 0,6 % sur la même période. Cependant, cette évolution pourrait être en partie imputable aux lacunes des systèmes d'information des institutions de microfinance (qui enregistrent parfois certaines créances dont les échéances ont été reportées dans la catégorie « créances en souffrance ») Les services du FMI notent que la BCEAO a entrepris de collecter de nouvelles informations pour corriger les statistiques le cas échéant et affiner l'évaluation.

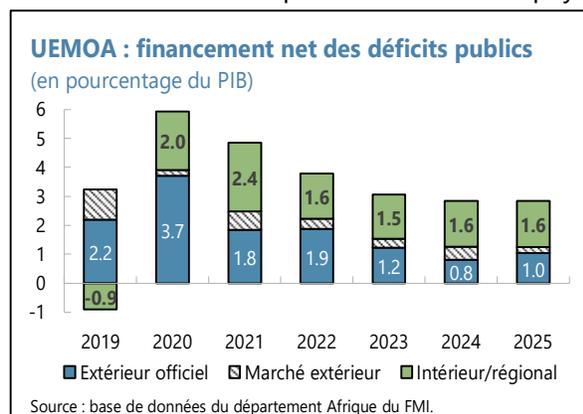
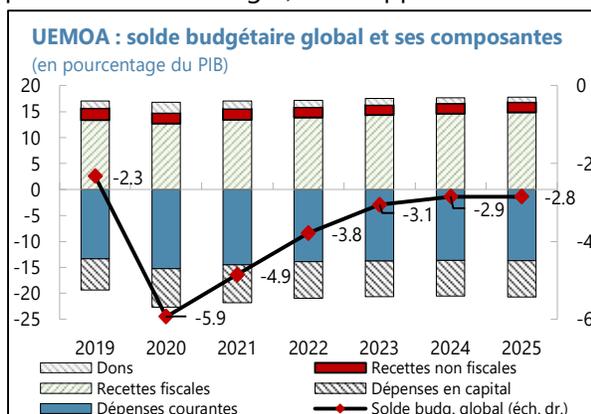
PERSPECTIVES ET RISQUES

12. Le scénario de référence prévoit une reprise rapide, bien que l'activité risque de demeurer inférieure au niveau qui aurait prévalu sans la crise. La croissance devrait s'établir

à 5,4 % en 2021. Elle serait portée essentiellement par le rebond de la consommation et de l'investissement privés, sous l'effet d'un assouplissement des mesures de confinement et du retour de l'investissement direct étranger (IDE). La reprise devrait être plus vigoureuse dans les pays de l'UEMOA où le ralentissement a été le plus marqué en 2020. En moyenne, la vitesse et l'ampleur de la reprise sont similaires à celles prévues dans d'autres pays d'AfSS. Au cours des prochaines années, le PIB par habitant devrait néanmoins rester à un niveau inférieur de 6 % à celui anticipé avant la crise.



13. Il faudra attendre trois ans en moyenne pour que les déficits budgétaires redeviennent conformes au plafond régional fixé à 3 % du PIB. Dans le scénario de référence, le rééquilibrage budgétaire à moyen terme repose principalement sur la levée des mesures relatives aux dépenses courantes adoptées durant la crise. La hausse modérée du ratio de recettes au PIB tient à la réouverture attendue des frontières du Nigéria (qui devrait accroître les droits de douane collectés par le Bénin et le Niger) et à l'application de différentes mesures fiscales prises dans d'autres pays



(comme la dématérialisation des procédures fiscales et l'élargissement de l'assiette de l'impôt au Sénégal). Les financements proviendraient majoritairement du marché régional, moins de 40 % du déficit budgétaire seraient couverts par un apport de fonds des bailleurs, contre environ deux tiers en 2020 et 54 % en 2015–19.

14. La position extérieure devrait s'améliorer à moyen terme. Après avoir accusé une forte dégradation en 2020, le solde courant devrait s'améliorer pour atteindre 4 % du PIB dans un contexte de hausse des exportations et de stabilité des importations (en pourcentage du PIB). Cette projection suppose un assainissement soutenu des finances publiques, d'une bonne mise en œuvre des réformes structurelles visant à renforcer la compétitivité et du démarrage des exportations d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal à compter de 2022⁴. Les réserves devraient se stabiliser progressivement à 4 mois d'importations d'ici la fin de l'horizon de projection⁵.

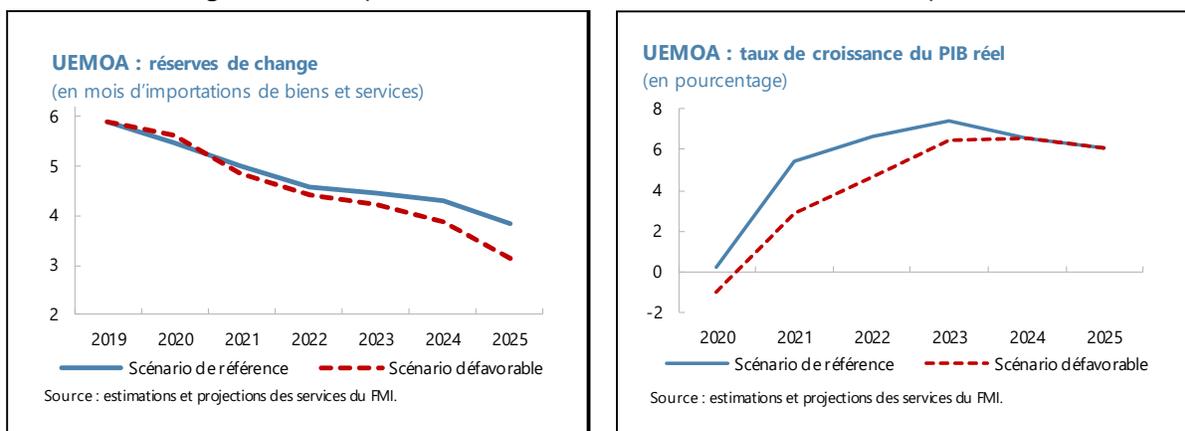
15. D'importants risques de divergence à la baisse entourent cependant les perspectives. Les prévisions sont soumises à des incertitudes plus importantes que d'ordinaire dans la mesure où de nouvelles flambées de l'épidémie de COVID ou des chocs sur les conditions de sécurité pourraient compromettre la reprise et créer des pressions budgétaires supplémentaires (annexe I). Au niveau national, la tenue d'élections présidentielles dans plusieurs pays membres exacerbe les risques en matière de mise en œuvre des politiques publiques, en particulier dans le domaine budgétaire. Une intensification des actes de terrorisme au Burkina Faso, au Mali et au Niger, ou leur propagation, pourrait aussi peser sur les finances publiques. Il faut également s'attendre à ce que la crise de la COVID fragilise un peu plus la situation financière des banques qui présentaient déjà des déficiences, ce qui pourrait engendrer des risques budgétaires (annexe II). Au niveau régional, les incertitudes relatives au calendrier et aux modalités de mise en place de l'ECO pourraient miner la confiance des investisseurs. À l'étranger, la deuxième vague de la pandémie qui frappe de nombreux pays du monde génère des risques à la baisse considérables sur la reprise balbutiante, car une croissance mondiale plus faible que prévu et de nouvelles répercussions de la pandémie pourraient affaiblir le commerce international, les envois de fonds par les travailleurs émigrés et les financements extérieurs et ainsi assombrir les perspectives de l'UEMOA.

16. Selon un scénario défavorable caractérisé par une reprise plus lente, les déficits budgétaires seraient supérieurs d'environ 1 % du PIB à moyen terme à ceux prévus par le scénario de référence et les réserves tomberaient à 3 mois d'importations à la fin de l'horizon de projection. Le scénario défavorable table sur une trajectoire de croissance plus faible de 1½ point de pourcentage, en moyenne, sur 2020-23, ce qui rapprocherait la trajectoire de

⁴ Le ratio importations/PIB demeure globalement stable au cours de la période de projection, car la croissance des importations en volume devrait retrouver son niveau d'avant crise, alors que les prix à l'importation devraient rester constants.

⁵ Malgré une amélioration de la balance commerciale, le ratio des réserves à moyen terme devrait diminuer sous l'effet : i) d'une baisse des dons étrangers en 2021 ; ii) d'une réduction des IDE après l'achèvement du projet de construction d'un pipeline au Niger en 2022–23 et iii) des remboursements par certains pays membres de l'Union en 2022-25 d'emprunts relatifs à l'Initiative de suspension du service de la dette et aux euro-obligations (voir annexe III).

l'UEMOA des prévisions médianes des pays d'AfSS⁶. L'annexe III décrit les effets de ce scénario fortement défavorable. Le déficit budgétaire convergerait vers 4 % du PIB, si aucune mesure de consolidation budgétaire n'est prise, et les réserves chuteraient à 3 mois d'importations d'ici 2025.



Vues des autorités

17. Les autorités régionales partagent dans l'ensemble les vues des services du FMI concernant les perspectives et les risques pour l'économie. Leurs prévisions en matière de croissance et de budget sont très proches de celles des services du FMI. La Commission de l'UEMOA a récemment renforcé sa capacité à produire des projections macroéconomiques au moyen d'un nouveau modèle. Ce dernier a été utilisé dans deux pays pilotes en 2020 et son application sera généralisée aux autres pays membres cette année. La Commission prévoit un retour de la conformité des déficits budgétaires au plafond fixé à 3 % du PIB en 2023 ou en 2024 selon les pays. S'agissant de la balance des paiements, la BCEAO table sur des entrées de capitaux supérieures à celles projetées par le FMI, ce qui se traduirait par une meilleure couverture des réserves au cours des prochaines années : cette couverture se stabiliserait autour de 6 mois d'importations d'ici 2022 d'après le scénario de référence de la BCEAO.

ENTRETIENS

A. Piloter la réponse budgétaire tout en composant avec de multiples contraintes

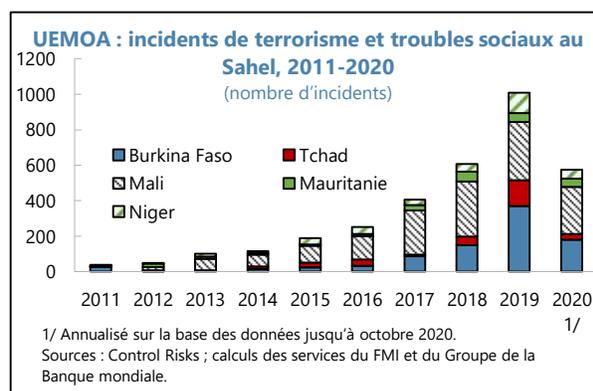
18. Compte tenu d'un déficit budgétaire régional frôlant les 6 % de PIB en 2020, l'UEMOA aura sans doute besoin de plusieurs années pour atteindre le plafond régional fixé à 3 % du PIB. Trois grands facteurs restreignent la capacité des pays de l'UEMOA à mener un assainissement plus progressif des finances publiques : i) la nécessité de conserver des réserves suffisantes pour préserver l'ancrage de la monnaie ; ii) de possibles difficultés de financement dans les prochaines années, imputables à une baisse de l'aides extérieure, aux incertitudes entourant l'appétit des

⁶ L'écart entre les taux de croissance prévus par les deux scénarios s'élève à 1,25 point de pourcentage (pp) en 2020, 2,5 pp en 2021, 2 pp en 2022 et 1 pp en 2023.

investisseurs internationaux pour les euro-obligations et à la capacité d'absorption limitée du marché régional ; et iii) la détérioration de la capacité des pays membres à assurer le service de la dette au cours de la dernière décennie. S'agissant du dernier facteur, le ratio intérêts/recettes (hors dons) moyen a plus que doublé entre 2012 et 2019, passant de 4,7 % à 12,3 %. Il devrait augmenter encore en 2020 et s'établir à 15,1 %, sous l'effet de l'accumulation de la dette au cours des dix dernières années, d'une mobilisation des recettes toujours faible et de la chute des recettes en 2020. D'après les dernières analyses de la viabilité de la dette (AVD), l'ensemble des pays membres présentent des risques modérés de surendettement extérieur, et deux d'entre eux, un risque élevé de surendettement⁷.

19. Un retour progressif du déficit budgétaire agrégé au du plafond régional de 3 % du PIB constituerait un juste équilibre entre viabilité de l'assainissement et préservation de la stabilité intérieure et extérieure. Il est essentiel que les pays respectent le plafond de déficit pour conserver un niveau adéquat de réserves, éviter l'apparition de tensions sur le marché financier régional et assurer la viabilité de la dette. S'agissant du rythme d'assainissement, les projections actuelles reposent sur un rééquilibrage progressif qui ne compromet pas la reprise et consolide les réserves à moyen terme. La date butoir fixée à 2023 semble réaliste pour la plupart des pays, même s'ils devront consentir des efforts importants.

20. Il conviendrait peut-être de moduler le rythme de l'assainissement budgétaire en raison de la recrudescence des violences au Sahel⁸. Un processus d'assainissement budgétaire plus lent par les pays frappés par d'importants chocs sur les conditions de sécurité, pourrait leur permettre d'éviter un effet d'éviction de l'investissement et des dépenses sociales du fait de la hausse des dépenses de sécurité⁹. Pour ne pas mettre en péril la stabilité régionale, le processus d'assainissement budgétaire plus graduel de ces pays devrait pouvoir s'appuyer sur i) des dons extérieurs supplémentaires; ii) un strict respect des efforts d'assainissement des finances publiques convenus dans les autres pays de façon à éviter l'érosion des réserves de change ; et iii) une amélioration de la transparence budgétaire et de la gestion des finances publiques de sorte que la marge de manœuvre budgétaire soit réellement utilisée pour répondre aux problèmes en matière de sécurité.



⁷ Depuis 2018, sept pays de l'UEMOA ont changé l'année de référence utilisée pour calculer leurs comptes nationaux, ce qui s'est traduit par une forte révision à la baisse des ratios dette/PIB (annexe V).

⁸ Le rythme de l'assainissement devrait également dépendre de la situation propre à chaque pays, notamment de l'impact de la pandémie de COVID.

⁹ Voir le document de la série des Questions générales consacré aux conditions de sécurité. Entre 2010 et 2019, les dépenses de sécurité ont doublé pour atteindre près de 4 % du PIB au Burkina Faso, au Mali et au Niger.

21. La révision prochaine du cadre budgétaire régional sera l'occasion de consolider la nouvelle trajectoire de convergence. L'application des règles budgétaires a été suspendue pour faire face à la crise. En 2021, la Commission de l'UEMOA engagera une révision du cadre régional de surveillance et examinera les changements à apporter avec les autorités nationales. Les services du FMI recommandent de conserver le niveau actuel du plafond de déficit (3 % du PIB) et d'adopter des mécanismes d'application plus stricts pour le rendre plus efficace, notamment grâce à des clauses dérogatoires mieux définies¹⁰. Remplacer la règle actuelle par une règle d'équilibre budgétaire, fondée sur un plafond de déficit budgétaire corrigé des variations du cycle économique, pourrait créer des problèmes en matière de mesure, de mise en œuvre et de communication, et occasionner des dépassements de dépenses. Un abaissement du plafond de dette publique, fixé actuellement à 70 % du PIB, pourrait permettre de mieux préserver la viabilité de la dette et de renforcer la crédibilité du plafond comme instrument d'orientation de la politique budgétaire à moyen terme. Les directives régionales sur la gestion des finances publiques devraient être davantage appliquées de façon à limiter le nombre d'opérations au-dessous de la ligne.

22. La composition des programmes d'assainissement budgétaire devrait être conçue de manière à nuire le moins possible au caractère inclusif de la croissance. Les pouvoirs publics devraient lever progressivement les mesures d'urgence adoptées lors la crise de la COVID, tout en sauvegardant les dépenses sociales et les investissements prioritaires dans les infrastructures (encadré 2). Ils devraient également réduire les politiques générales de soutien budgétaire au profit de politiques moins onéreuses, plus efficaces et mieux ciblées, tant côté recettes que côté dépenses. Ils pourraient par exemple définir ou renforcer des programmes sociaux ciblés reposant sur des systèmes performants d'identification des bénéficiaires. Les incitations fiscales inefficaces, comme les larges exonérations de TVA, devraient être remplacées par des allègements fiscaux spécifiques ayant un effet redistributif plus fort, comme une baisse de l'impôt sur le revenu pour les ménages à faible revenu.

Encadré 2. Ampleur et composition du rééquilibrage budgétaire en 2021

Les budgets 2021 approuvés au moment de la rédaction du présent rapport ont été intégrés dans les projections. Ils indiquent un rééquilibrage budgétaire discrétionnaire d'environ 1 % du PIB de l'UEMOA cette année. Les chiffres corrigés des variations conjoncturelles sont proches des valeurs non corrigées, car les stabilisateurs automatiques sont faibles dans la région.

Au niveau régional, d'après les projections, le rééquilibrage budgétaire devrait passer tout autant par une réduction des dépenses ordinaires (-0,7 % du PIB) que par des mesures visant à augmenter les recettes fiscales (+0,8 % du PIB). Ces efforts seront en partie compensés par une diminution des dons d'environ 0,5 % du PIB.

La baisse prévue du ratio dépenses/PIB s'explique, dans une large mesure, par le retrait des mesures prises en réponse à la crise. Par exemple, en Côte d'Ivoire, les dépenses imputables à la crise devraient baisser d'environ 0,5 % du PIB en 2021. Au chapitre des recettes, le rééquilibrage budgétaire allie mesures fiscales, réformes de l'administration de l'impôt et suppression des mesures d'aide liées à la COVID, selon les pays. Ainsi, la Côte d'Ivoire devrait réduire ses exonérations de TVA et augmenter ses droits d'enregistrement sur les exportations de cacao tandis que le Sénégal devrait mettre en place un impôt sur les textiles et adopter

¹⁰ Voir le document de la série des Questions générales sur la réforme du cadre budgétaire.

différentes mesures visant à élargir la base d'imposition. Au Mali, le rééquilibrage budgétaire reposera essentiellement sur des mesures fiscales d'ordre administratif, comme l'identification des carburants et des combustibles à l'aide de colorants pour déterminer les exonérations, la généralisation du numérique et le renforcement des échanges de renseignements entre organismes collecteurs.

23. À moyen terme, les États devraient s'attacher à intensifier la mobilisation des recettes.

Les pays de l'UEMOA devraient significativement augmenter leurs faibles ratios recettes fiscales/PIB de façon à dégager une marge de manœuvre permettant de financer des dépenses de développement, et à améliorer leur capacité de service de la dette. Le ratio recettes fiscales/PIB moyen a à peine progressé au cours de la dernière décennie et s'établissait à 13,4 % en 2019, bien en deçà de l'objectif régional fixé à 20 %. S'agissant de la politique fiscale, il conviendrait de réviser les directives fiscales régionales, en particulier la directive TVA qui s'avère en partie dépassée, est inégalement suivie et autorise de larges exonérations. Les pays pourraient également relever les droits d'accise, notamment en rapprochant les taux des plafonds définis par les directives régionales et en appliquant mieux la réglementation sur les produits pétroliers. En ce qui concerne l'administration fiscale et douanière, les priorités sont notamment de poursuivre l'harmonisation des procédures et des pratiques douanières et de renforcer la collaboration et l'échange de renseignements entre les administrations des pays membres.

Vues des autorités

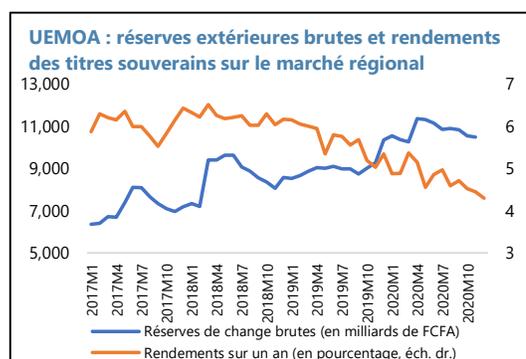
24. Les autorités régionales ont reconnu l'importance d'une réduction graduelle des déficits budgétaires dès 2021 afin de préserver la viabilité de la dette. Elles ont estimé raisonnable le délai proposé par les services du FMI pour rendre les déficits budgétaires de nouveau conformes au plafond de 3 % du PIB. La Commission de l'UEMOA a fait remarquer que les marges d'endettement deviennent de plus en plus faibles, étant donné qu'en 2019, plus d'un tiers des recettes (hors dons) était consacré au service de la dette dans cinq pays membres. Toutes les institutions régionales ont estimé essentiel d'accroître la marge de manœuvre budgétaire par la mobilisation des recettes intérieures et des gains d'efficacité en matière de dépenses.

25. Les échanges ont également fait apparaître une convergence de vues sur la nécessité d'adapter le cadre régional de gouvernance budgétaire. Les autorités régionales ont bien accueilli les propositions formulées par les services du FMI. La Commission de l'UEMOA a insisté sur la nécessité de réviser les clauses dérogatoires pour les rendre spécifiques et plus pertinentes, tout en offrant une certaine souplesse à l'action publique. Les autorités ont également estimé qu'il serait utile de créer un conseil budgétaire régional composé d'experts indépendants. Ce dernier aurait pour tâches de réaliser des analyses et de formuler des recommandations sur la politique budgétaire et de renforcer l'application des critères de convergence. Pour limiter les opérations au-dessous de la ligne, la Commission a souligné l'importance d'élargir la couverture des statistiques sur la dette publique, y compris dans les programmes du FMI, pour y intégrer les entités extrabudgétaires et les entreprises publiques.

26. Bien qu'adhérant au principe de solidarité, les autorités régionales étaient sceptiques quant à la possibilité de moduler le rythme de convergence budgétaire en fonction de l'exposition des pays à des risques pour la sécurité. Une telle modulation pourrait passer par la définition, pour les pays concernés, d'un rythme de convergence plus lent vers le plafond régional de déficit budgétaire ou par l'introduction d'une clause dérogatoire en cas de choc sur les conditions de sécurité. D'après les autorités, la première option pourrait réduire les incitations des autres pays censés converger vers le plafond régional à un rythme plus rapide. La deuxième option serait très difficile à mettre en œuvre puisqu'il n'existe pas de données fiables sur la ventilation des dépenses publiques selon la classification fonctionnelle et que les chocs sur les conditions de sécurité ont un effet tant sur les dépenses que sur les recettes.

B. Politique monétaire : trouver un équilibre entre soutien à l'économie et protection de l'ancrage monétaire

27. L'orientation de la politique monétaire semble appropriée dans le contexte de la crise de la COVID-19. Grâce aux mesures prises durant la pandémie, la BCEAO est parvenue à éviter un durcissement des conditions de financement, tant sur le marché monétaire que sur le marché des titres publics (encadré 3). Les échanges avec le secteur bancaire montrent que ces mesures ont été bien accueillies.



28. Le niveau actuel des réserves de change est adéquat. La couverture des importations par les réserves était estimée à 5,4 mois en novembre 2020, ce qui la situait dans la fourchette comprise entre 5 à 7 mois d'importations recommandée par l'évaluation du secteur extérieur (annexe IV). Cette évaluation montre également que le taux de change effectif était conforme aux paramètres fondamentaux en 2019. À moyen terme, les réserves devraient progressivement se stabiliser à 4 mois d'importations, un chiffre inférieur à la fourchette optimale. De nouvelles actions visant à améliorer la compétitivité de la zone seront donc nécessaires. À l'échelle régionale, l'accent pourrait être mis sur la promotion de l'intégration économique, en particulier en coordonnant mieux les investissements dans les infrastructures régionales, en renforçant le cadre régional de la concurrence et en éliminant les barrières non tarifaires.

Encadré 3. La réponse monétaire de la BCEAO à la crise de la COVID-19

La BCEAO a pris d'importantes mesures en 2020 pour limiter les conséquences négatives de la pandémie sur les conditions de financement et sur l'activité économique.

- Depuis mars 2020, la BCEAO accepte toutes les demandes de liquidités des banques à un taux fixe sous réserve de garanties adéquates. Le passage à un système d'allocations complètes à taux fixe s'est avéré efficace pour compenser le risque de liquidité sur le marché et d'éviter un resserrement du crédit car ce système garantit aux banques un accès continu aux liquidités de la BCEAO. Ce système constitue également un outil très souple, dans la mesure où les contreparties peuvent elles-mêmes déterminer le volume de liquidités demandé (au taux fixé par la BCEAO), à condition d'avoir une situation financière solide et de fournir des garanties adaptées. Avant la crise de la COVID, la BCEAO répartissait entre les banques des montants de

liquidités globales et plafonnés par le biais d'adjudications à différents taux d'intérêt. Ainsi, chaque banque dont l'offre était retenue se voyait appliquer le taux d'intérêt de son offre, même si celui-ci était supérieur au taux marginal.

- En mai 2020, la BCEAO a ouvert un guichet spécial de refinancement à trois mois à taux fixe pour une quantité limitée de « Bons COVID-19 », bons du Trésor émis par les pays de l'UEMOA pour répondre aux besoins de financement à court terme liés à la pandémie. Ces bons n'étaient pas soumis au plafond des 35 % de recettes fiscales s'appliquant aux autres titres publics acceptables comme garanties pour obtenir un refinancement auprès de la BCEAO. Cette mesure temporaire a fourni une source de liquidités supplémentaire permettant de lisser les flux de trésorerie des pays de l'UEMOA et de favoriser le bon fonctionnement des marchés. Le programme de bons COVID-19 a été en partie renouvelé avant d'expirer à fin décembre 2020.
- En juin 2020, le Comité de politique monétaire a abaissé son corridor de taux d'intérêt de 50 points de base, désormais compris entre 2 % et 4 %.
- La BCEAO a également élargi son dispositif relatif aux effets éligibles comme garanties des opérations de refinancement de façon à englober les prêts bancaires consentis à certaines entreprises privées. Fin décembre 2020, les créances sur le secteur privé représentaient 4,3 % du portefeuille de garanties détenu par la BCEAO.

29. La BCEAO devrait se tenir prête à durcir les conditions monétaires en cas de pressions sur les réserves de change cette année¹¹. Sur la base de données factuelles, pour prendre ses décisions de la BCEAO devraient viser son objectif prioritaire, à savoir assurer la stabilité des prix et la stabilité extérieure, tout en prenant en compte les effets de sa politique sur la croissance. Le ratio réserves/importations, temporairement gonflé par l'important volume des financements extérieurs d'urgence, devrait en principe diminuer en 2021, du fait d'un recours accru des États au financement intérieur et d'un rebond des importations. La BCEAO devrait durcir sa politique monétaire si les marges de manœuvre extérieures venaient à chuter fortement ou trop rapidement¹².

30. La BCEAO devrait continuer à répondre aux demandes de liquidités des banques en appliquant un taux fixe. Le système d'allocation complète à taux fixe adopté en mars est conforme aux bonnes pratiques internationales et peut améliorer l'efficacité de la politique monétaire. Ce système s'est avéré un moyen très efficace durant la crise de limiter le risque de pénurie de liquidités pour les banques et d'éviter une contraction excessive du crédit. Il s'est révélé particulièrement utile dans un environnement où le marché interbancaire est segmenté et peu liquide. Enfin, il peut contribuer à réduire la prime de liquidité dans les rendements des titres publics. De façon générale, les services du FMI recommandent que ce système soit définitivement intégré au cadre de politique monétaire.

31. La réforme en cours des accords monétaires conclus avec la France impose à la BCEAO de modifier sa gestion des devises. La mission a constaté que certaines modalités pratiques des

¹¹ En application de ses statuts, la BCEAO doit prendre des mesures correctives si la moyenne mensuelle des réserves de change tombe à un niveau inférieur à 20 % de ses engagements à vue pendant trois mois consécutifs, ce qui équivaut approximativement à 1½ mois d'importations en 2020. Fin 2016, la BCEAO a durci sa politique monétaire lorsque le taux de couverture de l'émission monétaire est passé sous la barre des 70 %. Aujourd'hui, un seuil de 70 % des engagements à vue correspond à environ 5 mois d'importations en 2020.

¹² Les recommandations en matière de politique monétaire dans le cas d'un scénario économique défavorable sont présentées au paragraphe 47.

nouveaux accords, comme le transfert des fonds jusque-là déposés sur le compte d'opérations, n'étaient pas encore arrêtées. La fin de la centralisation de la moitié des réserves de change sur le compte d'opérations au Trésor français aura des conséquences importantes sur la façon dont la BCEAO gère les devises, car elle disposera de montants à investir plus élevés et perdra le rendement minimum garanti sur les fonds jusqu'alors déposés sur le compte d'opérations au Trésor français. Les services du FMI ont encouragé la BCEAO à continuer d'adapter ses stratégies d'investissement et ses outils de gestion des risques pour assurer une bonne transition.

32. D'après l'évaluation des sauvegardes de la BCEAO réalisée en 2018, la banque est parvenue à maintenir une structure de contrôle robuste et un cadre d'information financière transparent. Parmi les recommandations formulées à la BCEAO, seule une n'est pas encore appliquée. Elle porte sur le renforcement de la fonction de gestion des risques et est en cours de mise en œuvre.

Vues des autorités

33. La BCEAO a souscrit à l'évaluation de l'orientation monétaire par les services du FMI. La BCEAO a constaté que les mesures prises durant la crise avaient permis de limiter très efficacement les conséquences de cette dernière sur les flux de crédit et sur l'activité économique. Elle a également indiqué qu'elle avait informé les banques de sa volonté de continuer à fournir un volume important de liquidités et de poursuivre sa politique accommodante aussi longtemps que nécessaire. En ce qui concerne l'évaluation du secteur extérieur, elle a également jugé que le niveau actuel des réserves était adéquat et que le taux de change était conforme aux paramètres fondamentaux. Elle a pris acte de la recommandation des services du FMI préconisant d'intégrer définitivement le système d'allocation complète à taux fixe dans son cadre de politique monétaire, mais elle a fait remarquer que de nouvelles analyses étaient nécessaires pour évaluer ce système, actuellement considéré comme une mesure temporaire prise dans un contexte de crise.

34. La BCEAO a affirmé être en mesure de gérer efficacement l'ensemble de ses réserves de change. La BCEAO a assuré les services du FMI qu'elle avait évalué l'ensemble des effets de la réforme des accords monétaires et qu'elle avait passé en revue tous les processus et les stratégies d'investissement y afférents. Elle a également souligné qu'elle suivait les bonnes pratiques en matière de gestion des réserves dans la mesure où elle gère prudemment les risques de liquidité, de marché et de crédit, parvient à générer des rendements satisfaisants et répond de façon adéquate aux besoins en devises des agents économiques.

C. Réformes du secteur financier

35. Le dispositif de report d'échéances de prêt a offert aux entreprises et aux ménages touchés par la crise un répit dont ils avaient grand besoin, mais les banques ne devraient pas assouplir la surveillance de leurs clients en difficulté. En réponse à la crise, la BCEAO a mis en place en mars 2020 un dispositif d'accompagnement invitant les banques et les institutions de microfinance à reporter les échéances de prêts de leurs clients en difficulté, qu'elles estiment solvables, sans traiter ces créances comme des créances en souffrance. Ce moratoire a permis

d'atténuer les difficultés temporaires rencontrées par des emprunteurs solvables. Les créances concernées totalisaient 5 % de l'encours de crédit bancaire à fin août 2020. Conformément aux bonnes pratiques, le moratoire a été conçu comme une mesure limitée dans le temps (son application a cessé fin 2020) et ciblée (elle était réservée aux emprunteurs solvables frappés par la crise). La mission a conseillé à l'autorité de contrôle bancaire de veiller à ce que les banques continuent de suivre et d'évaluer d'assurer régulièrement la qualité de leurs créances sur les bénéficiaires de ce dispositif.

36. Au terme du dispositif et quand la situation se sera stabilisée, il sera plus facile connaître les effets de la crise sur les portefeuilles de prêt des banques et les besoins de fonds propres engendrés. La BCEAO a allongé d'un an la période de transition de cinq ans à l'issue de laquelle les banques devront respecter les normes prudentielles de Bâle II et Bâle III, et le secteur bancaire a bien résisté jusqu'à présent. Il est cependant probable que la crise fasse apparaître des besoins de fonds propres. L'annexe II montre que le choc sur la croissance enregistré en 2020 pourrait avoir des effets négatifs durables sur la qualité du crédit. Dans le scénario médian, le ratio moyen de créances en souffrance dans l'UEMOA progresserait d'un tiers au cours des cinq prochaines années par rapport à son niveau de 2019, ce qui créerait un déficit de fonds propres d'environ 0,5 % du PIB au regard de l'objectif de ratio de fonds propres réglementaire fixé à 11,5 % à moyen terme. Ces besoins imputables à la crise paraissent vraisemblables et représenteraient entre 0,1 % et 0,9 % du PIB selon les pays. Ils viendraient s'ajouter aux besoins de fonds propres d'environ 0,5 % du PIB à fin 2019, si l'on prend pour hypothèse un ratio de fonds propres réglementaires de 9,5 %¹³. Ces estimations préliminaires doivent être complétées par la réalisation de tests de résistance complets durant le programme d'évaluation du secteur financier (PESF) prévu en 2021.

37. L'autorité de contrôle devrait anticiper l'augmentation des déficits de fonds propres et prendre des mesures ciblées. Si la situation des fonds propres des banques était durablement fragilisée par les pertes subies durant la crise, la Commission bancaire devrait prendre des mesures correctives, y compris en demandant aux banques concernées de présenter des plans crédibles de recapitalisation en s'assurant de leur application progressive, opportune et transparente. La Commission bancaire devrait en outre accorder une attention particulière aux banques publiques, dont les indicateurs de performance ont été bien plus préoccupants que ceux des banques privées et dont les déficits de fonds propres devraient encore s'accroître en raison de l'augmentation des créances en souffrance provoquée par le choc de la COVID (annexe II).

38. Il conviendrait de rendre le cadre de résolution des défaillances bancaires pleinement opérationnel de façon à traiter les institutions financières qui ne sont pas viables. La convention régissant la Commission bancaire a été modifiée en 2017 de façon à autoriser différentes mesures de résolution comme les opérations d'acquisition et d'adossement (*purchase and assumption*) ou la constitution d'établissements-relais (*bridge banks*). L'application intégrale de ces amendements constitue une priorité essentielle pour permettre la résolution des banques non viables, en particulier celles d'importance systémique. La publication de la liste des établissements

¹³ Hors besoins de provisionnement non satisfaits (voir annexe II).

bancaires d'importance systémique (EBIS) et l'adoption de modèles de plans de redressement et de résolution en mars 2020 vont dans ce sens. Ces mesures devraient être complétées en 2021 par la publication de tous les textes juridiques et directives relatifs à la mise en œuvre du cadre de résolution.

39. La restructuration du secteur des institutions de microfinance doit se poursuivre durant la crise. Les services du FMI partagent les conclusions de la BCEAO selon lesquelles le secteur des institutions de microfinance ne présente pas de risque systémique. Cependant, sa fragilité pourrait aggraver les effets de la crise de la COVID sur la pauvreté et l'intégration sociale. Ces cinq dernières années, la BCEAO s'est activement employée à durcir les conditions d'agrément, à fermer les institutions non agréées et non viables, et à régulariser celles qui l'étaient, et à réformer le cadre réglementaire. La situation actuelle devrait amener l'autorité de contrôle à renforcer son dispositif de surveillance, à approfondir le dialogue avec les institutions de microfinance les plus fragiles afin de recenser les sources de vulnérabilité, et à continuer de faciliter la restructuration des institutions en difficulté et faire sortir du marché les institutions non viables, au moyen d'une liquidation ou d'une fusion.

40. Le contrôle des banques fondé sur les risques dans le domaine de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme revêt une importance cruciale durant la crise de la COVID. La lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement du terrorisme (LCBC/FT) et la lutte corruption sont devenues encore plus centrales aujourd'hui car elle peuvent empêcher une utilisation abusive du volume considérable de financements extérieurs reçus par la région ou des financements intérieurs réaffectés à la lutte contre la pandémie. Plusieurs mesures précises visant à atténuer ce risque pourraient être envisagées, parmi lesquelles : i) rappeler aux banques les obligations en matière de LCBC/FT au sens large susceptibles de faciliter la prévention et la détection des cas de corruption ou le détournement de fonds publics ; et ii) développer la capacité à mener à bien à distance l'intégralité du programme d'inspections sur place portant sur la LCBC/FT, compte tenu des contraintes logistiques engendrées par la pandémie et l'éventualité d'une deuxième vague.

41. Soutenir le développement des marchés financiers régionaux constitue une autre priorité à moyen terme. Il est essentiel d'accroître l'activité du marché secondaire de la dette publique pour prévenir les tensions sur le marché régional et améliorer la transmission de la politique monétaire (encadré 4). À ce titre, il serait judicieux d'améliorer la coordination et la fongibilité entre modes d'émission (adjudication et syndication), de faire en sorte que les États membres adoptent une communication plus volontariste sur leurs plans d'emprunt annuels et d'accroître la transparence sur les prêts souverains bilatéraux des banques. Il est également important de transformer les spécialistes en valeurs du trésor (SVT) en véritables teneurs de marché. Pour cela, les services du FMI recommandent de faire des SVT les seuls distributeurs de titres publics sur le marché primaire. Les SVT devraient également bénéficier d'un accès spécial aux liquidités de la BCEAO de façon à les inciter à animer le marché secondaire, notamment par des cotations continues, qui devraient être centralisées sur une plateforme accessible à tous les participants.

Encadré 4. Le marché des titres publics de l'UEMOA

Le marché des titres publics dans sa forme actuelle a été lancé en 2001 lorsque le financement direct des États par les banques centrales a été interdit. Les États peuvent émettre des bons du Trésor à échéance d'un à 24 mois ou des obligations assorties d'échéances comprises entre 3 ans et 10 ans. Les bons du Trésor sont uniquement émis par adjudication tandis que les obligations, y compris les Sukuk, compatibles avec les principes de la finance islamique, peuvent également être émises par syndication. Les adjudications sont organisées par l'Agence UMOA Titres (AUT) et les titres ont pour chambre de compensation et pour établissement de dépôt la banque centrale régionale, la BCEAO. En revanche, les syndications sont organisées et supervisées par le Conseil régional de l'épargne et des marchés financiers (CREPMF), les titres sont cotés à la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) et ils ont pour chambre de compensation et pour établissement de dépôt le DC/BR, le dépositaire central de titres associé à la BRVM. Les différences sur le plan des caractéristiques des titres, comme le fait que ceux émis par adjudication nécessitent de plus en plus un remboursement *in fine* tandis que ceux émis par syndication sont amortis, accroissent la segmentation entre les deux types d'émission.

Fin 2019, l'encours des titres publics émis dans l'UEMOA représentait 12,5 % du PIB régional et 84,4 % de la dette publique intérieure, 61 % des effets publics avaient été émis par adjudication sur le marché régional et le reste par syndication. Les banques sont les premiers acheteurs de titres publics. Elles détenaient 81,2 % de l'encours fin 2019, les fonds communs de placement ou les investisseurs institutionnels, presque tous résidents de l'UEMOA, se partageaient le reste.

Le marché secondaire des titres publics de l'UEMOA est relativement peu profond et peu liquide. Les investisseurs sont peu nombreux et les banques appliquent majoritairement une stratégie d'achat à long terme (*buy and hold*). En outre, des pratiques sous-optimales et la fragmentation de l'infrastructure de marché restreignent la liquidité du marché.

Vues des autorités

42. Les autorités ont souscrit à l'essentiel des conclusions des services du FMI sur la stabilité financière. Elles ont souligné la résilience du secteur bancaire à court terme mise en évidence par leurs tests de résistance, sous réserve que l'économie se redresse comme prévu dans le scénario médian. S'agissant des moyen et long termes, les autorités ont estimé que tous les dispositifs prudentiels et réglementaires étaient en place pour inciter et aider les banques à reconstituer leurs fonds propres si nécessaire. Au sujet du cadre de résolution des défaillances bancaires, elles ont également mis l'accent sur les importantes avancées et assuré que le cadre serait pleinement opérationnel en 2021. En ce qui concerne les institutions de microfinance, les autorités ont réaffirmé leur volonté de poursuivre l'assainissement du secteur et le renforcement de sa supervision.

43. Les autorités ont reconnu l'importance d'accroître la profondeur et la liquidité du marché financier régional. Les institutions régionales ont convenu que les SVT devraient être convenablement incités à devenir de véritables teneurs de marché, mais les modalités d'incitation précises restent à définir. Elles ont aussi fait remarquer l'existence de difficultés pratiques qui entravent la fongibilité complète entre l'adjudication et la syndication. Afin d'élargir la base d'investisseurs en effets publics, elles ont souligné la nécessité de l'adoption par les États d'une communication plus volontariste et opportune en direction du marché, que les nouvelles

technologies soient mieux utilisées pour diffuser les informations et que les pays membres harmonisent la fiscalité sur les revenus générés par des valeurs mobilières.

44. S'agissant de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, les autorités ont adapté certaines procédures prudentielles durant la crise. La Commission bancaire a fait remarquer que la supervision en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme reposait normalement sur des inspections sur site (soit des inspections générales comportant un volet spécifique à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, soit des inspections thématiques, plus ciblées) et sur des inspections sur pièces, menées à partir des rapports annuels que préparent les banques et les institutions de microfinance. Les inspections sur site habituelles n'ont pas été menées durant les sept premiers mois de la pandémie en raison des mesures de confinement, mais la Commission bancaire a mis en place un système (SCAN-R) permettant d'obtenir des informations et des pièces complémentaires auprès des banques et d'échanger avec elles à distance, afin de faire le point sur les données fournies et de présenter ses conclusions. Huit sessions de ce type ont été conduites en 2020.

D. Plans contingents en cas de réalisation d'un scénario défavorable

45. Étant donné les fortes incertitudes macroéconomiques générées par la pandémie, il est plus important que jamais de définir des plans contingents. Le scénario de référence prévoit une reprise rapide qui permettrait à la croissance de dépasser 6½ % à partir de 2022. Une reprise plus lente, engendrée par un contexte économique mondial moins favorable et des difficultés à maîtriser la pandémie, pourrait se traduire par des déficits budgétaires plus élevés et un rythme d'assainissement budgétaire plus lent. L'annexe III présente un scénario reposant sur une croissance inférieure de 1½ point de pourcentage en moyenne sur la période 2020-23 à celle utilisée dans le scénario de référence. Dans ces circonstances, il serait nécessaire d'adapter la combinaison des politiques macroéconomiques.

46. Les États disposent d'une faible marge de manœuvre budgétaire en cas de chocs défavorables. Un creusement des déficits budgétaires pourrait avoir des conséquences dommageables : pertes de réserves de change, tensions sur le marché financier régional et mise en péril de la viabilité de la dette (annexe III). Par conséquent, en cas de manques à gagner liés à la conjoncture, la première ligne de défense serait de réduire les dépenses non prioritaires et de mieux cibler les aides en faveur des entreprises et des ménages. S'ils ne peuvent éviter une coupe dans les investissements, les pouvoirs publics devraient utiliser des critères transparents et élaguer les projets peu efficaces. Ils pourraient également adopter des mesures visant à augmenter les recettes, comme l'élimination des incitations fiscales inefficaces et la rationalisation des exonérations et des taux réduits de TVA.

47. La politique monétaire pourrait être encore assouplie si les perspectives économiques continuent de se détériorer, à condition que les marges de manœuvre extérieures restent suffisantes. Les services du FMI estiment que la BCEAO serait en mesure d'assouplir davantage sa

politique monétaire à l'aide des instruments dont elle dispose si les conditions économiques et financières l'exigeaient. La mission a présenté à la BCEAO plusieurs mesures relatives à la maturité des opérations et à l'orientation prospective de la politique monétaire qui sont appliquées par d'autres pays, dont des marchés émergents.

48. Enfin, il pourrait s'avérer nécessaire d'adopter certaines mesures réglementaires pour accompagner, soutenir et le cas échéant restructurer les institutions financières fragilisées. En cas de longue crise économique, il serait particulièrement important de mettre en place une surveillance proactive pour soutenir l'activité sans compromettre la stabilité financière régionale. Le volant de conservation des fonds propres pourrait être utilisé pour permettre aux banques d'absorber une part des pertes liées à la conjoncture et leur donner le temps nécessaire pour satisfaire aux exigences de fonds propres. L'autorité de contrôle devrait engager des échanges avec les banques dont les ratios de fonds propres seraient fragilisés et dans ce cadre, demander à ces dernières d'adopter des plans de recapitalisation à moyen terme et assurer un suivi étroit de leur mise en œuvre. Il pourrait également être judicieux de réfléchir à un encadrement de la distribution de dividendes par les banques. Enfin, il pourrait être envisagé d'adopter un autre dispositif de report d'échéances de prêts, à condition que les mesures d'aide ciblent les clients solvables et les secteurs les plus touchés par la crise.

Vues des autorités

49. Les autorités ont trouvé très utile de modéliser un scénario défavorable, bien qu'elles considèrent sa réalisation comme improbable. Les projections correspondant à leur scénario de référence, étayé par les indicateurs économiques les plus récents, prévoient une reprise vigoureuse après 2020. Le scénario défavorable élaboré par les services du FMI leur a semblé excessivement pessimiste et peu probable. En revanche, les autorités conviennent dans leur ensemble que la marge de manœuvre budgétaire pour répondre à des chocs défavorables est limitée, mais que la politique monétaire dispose encore de marges de manœuvre en utilisant des instruments conventionnels. La présentation des mesures introduites dans d'autres pays pendant la crise a suscité l'intérêt de la BCEAO, mais il lui a semblé préférable de préserver sa latitude et sa réactivité et donc de ne pas s'engager en avance sur des mesures contingentes spécifiques. Sur le plan réglementaire, les autorités considèrent que le volant de conservation des fonds propres ne serait utilisé qu'en dernier recours.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

50. Après avoir enregistré une croissance supérieure à 6 % durant près d'une décennie, l'UEMOA fait face à d'importantes difficultés engendrées par une triple crise touchant la santé, l'économie et la sécurité. La croissance s'est effondrée à un niveau quasi nul en 2020 d'après les estimations, mais elle devrait rapidement retrouver ses niveaux d'avant la crise en 2021-22. Les indicateurs conjoncturels et les échanges avec le secteur privé confortent le scénario d'une reprise dès le troisième trimestre 2020.

51. Les perspectives à moyen terme restent incertaines. Les prévisions du rapport de cette année sur les consultations régionales sont soumises à des incertitudes plus importantes que d'ordinaire dans la mesure où de nouvelles flambées de l'épidémie de COVID ou des chocs sur les conditions de sécurité pourraient compromettre la reprise et créer des pressions budgétaires supplémentaires. Une croissance plus faible que prévu et de nouvelles répercussions de la pandémie pourraient nuire aux échanges, aux envois de fonds par les travailleurs émigrés et aux financements extérieurs et ainsi assombrir les perspectives de l'UEMOA.

52. Un retour progressif des déficits budgétaires vers le plafond régional fixé à 3 % du PIB représenterait un bon équilibre entre viabilité de l'assainissement et préservation de la stabilité intérieure et extérieure. Le respect de la trajectoire d'assainissement sur trois ans est essentiel pour parvenir à maintenir les réserves de change à un niveau suffisant, atténuer le risque de tensions sur le marché financier régional et éviter une nouvelle détérioration de la capacité des pays à assurer le service de la dette, qui pourrait compromettre la viabilité de la dette. La mobilisation des recettes devrait occuper une place importante dans la politique budgétaire. Il pourrait être envisagé de permettre aux pays les plus exposés à des risques pour la sécurité de suivre un rythme de convergence plus lent que les autres pays de l'UEMOA.

53. La réforme du cadre régional de gouvernance budgétaire sera l'occasion de consolider la nouvelle trajectoire de convergence. Un ensemble de nouvelles règles devrait être adopté en 2021. Les services du FMI recommandent de conserver le niveau actuel du plafond de déficit (3 % du PIB), tout en l'accompagnant de clauses dérogatoires plus précises, et d'abaisser le plafond du ratio dette/PIB de façon à en faire un instrument plus crédible et plus à même de guider la politique budgétaire. La création d'un plafond de déficit budgétaire corrigé des variations du cycle économique pourrait poser des difficultés sur le plan de la mise en œuvre et de la communication et occasionner des dépassements de dépenses.

54. L'orientation de la politique monétaire semble appropriée. Grâce aux mesures prises durant la pandémie, la BCEAO est parvenue à éviter un durcissement des conditions de financement et une contraction trop marquée du crédit au secteur privé. La position extérieure de l'UEMOA en 2019 comme en 2020 est jugée globalement conforme aux facteurs économiques fondamentaux et aux paramètres des politiques publiques souhaitables. En cas de matérialisation du scénario défavorable, il serait avisé d'assouplir encore la politique monétaire, si les marges de manœuvre extérieures le permettent, dans la mesure où il n'est guère possible d'accroître davantage les déficits budgétaires.

55. Le secteur bancaire semble avoir bien résisté jusqu'à présent, mais les autorités de contrôle doivent toujours garder une longueur d'avance afin d'anticiper l'effet prolongé de la crise de la COVID sur la qualité du crédit. D'après les statistiques préliminaires, les indicateurs de solidité financière des banques ne font pas apparaître de détérioration significative au premier semestre 2020, mais les effets de la crise ne commenceront à se faire sentir qu'au terme des mesures de report d'échéances. Les autorités de contrôle sont encouragées à engager des échanges avec les banques dont les ratios de fonds propres seraient fragilisés et dans ce cadre, en leur demandant d'adopter de plans de recapitalisation à moyen terme et dont elle assurerait un suivi

étroit de la mise en œuvre. Il serait bon de rendre le cadre de résolution des défaillances bancaires pleinement opérationnel en 2021 de façon à permettre un traitement rapide des banques non viables.

56. Il est urgent d’approfondir le marché régional de la dette souveraine qui connaîtra des tensions au cours des prochaines années. Les États membres devraient faire massivement appel aux emprunts régionaux durant la phase de convergence, compte tenu des niveaux élevés de déficit budgétaire et des difficultés probables d’accès au financement extérieur à prévoir. Plusieurs mesures visant à accroître la profondeur et la liquidité du marché des effets publics pourraient être introduites à court terme, comme le renforcement du rôle des spécialistes en valeurs du Trésor et l’amélioration de la communication des États sur leurs programmes d’emprunt.

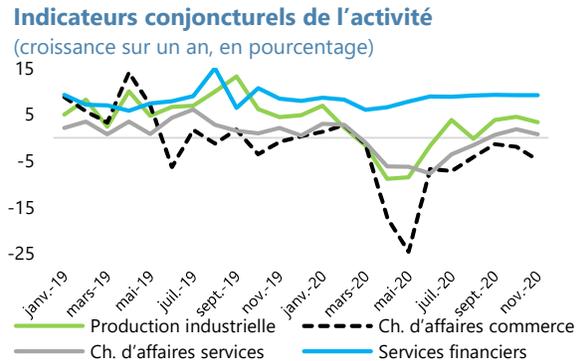
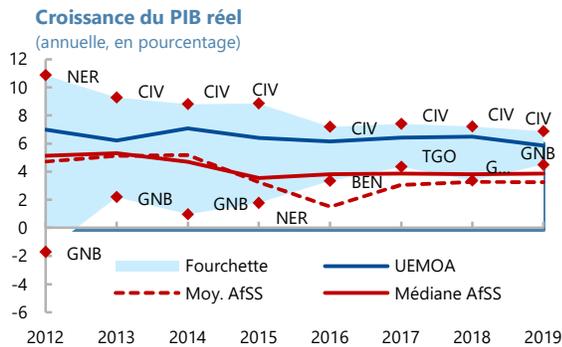
57. Il conviendrait de lever les obstacles structurels à la compétitivité, de façon à favoriser une reprise plus vigoureuse et à accroître le potentiel de croissance. Les politiques régionales peuvent significativement contribuer à faciliter l’intégration économique, en coordonnant mieux les investissements dans les infrastructures régionales, en renforçant le cadre régional de la concurrence et en éliminant les barrières non tarifaires.

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

Graphique 1. UEMOA : Évolution économique récente

Après avoir enregistré une croissance vigoureuse pendant près de dix ans...

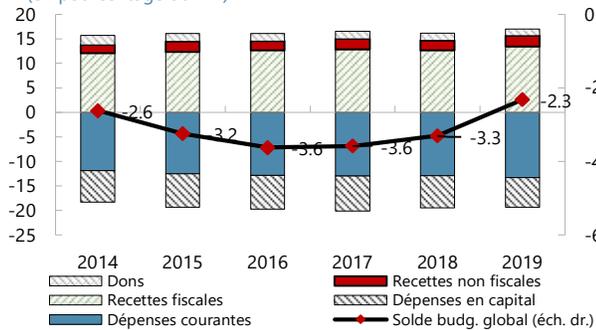
... l'activité économique a brutalement ralenti au premier semestre 2020 avant de rebondir au troisième trimestre.



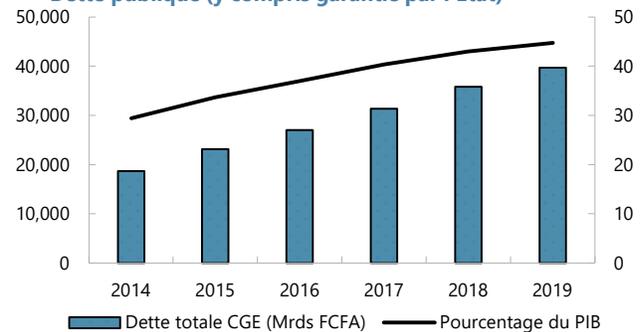
Le critère de convergence budgétaire a été largement respecté en 2019 principalement grâce à des efforts de mobilisation des recettes ...

... mais le ratio dette publique/PIB a continué de croître.

UEMOA : solde budgétaire global et ses composantes (en pourcentage du PIB)



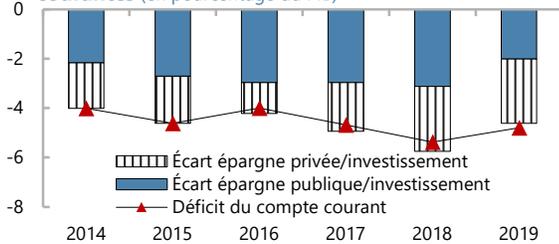
Dettes publiques (y compris garantie par l'Etat)



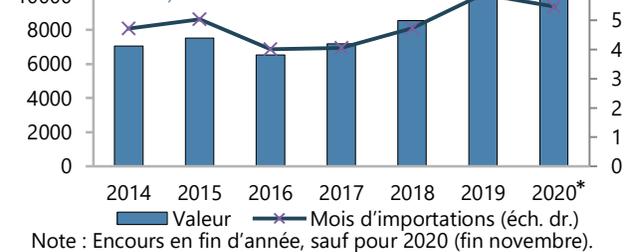
La position extérieure s'est améliorée en 2019...

...et les réserves extérieures ont augmenté en valeur.

Facteurs déterminants du compte des transactions courantes (en pourcentage du PIB)



Réserves extérieures brutes (milliards de FCFA et mois d'importations de biens et services de l'année suivante)

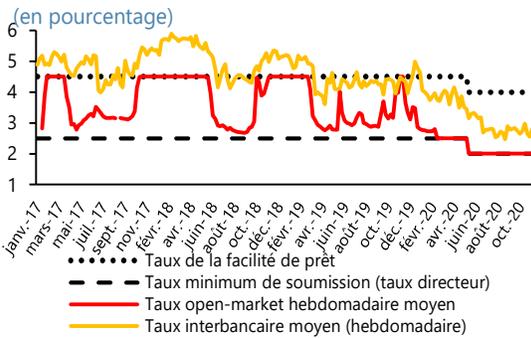


Sources : BCEAO ; Perspectives de l'économie mondiale ; calculs des services du FMI.

Graphique 2. UEMOA : Évolution récente du secteur financier

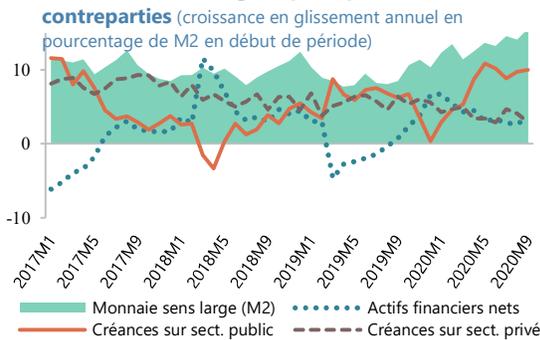
Les taux directeurs et les taux interbancaires ont baissé depuis début 2019...

Taux directeurs

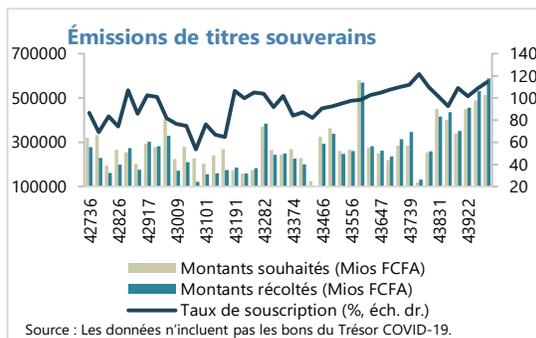


Le crédit bancaire au secteur privé s'est montré dynamique en 2019 et est resté à un niveau élevé en 2020...

Monnaie au sens large et principales

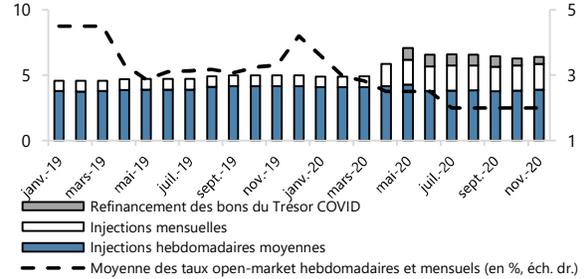


Les taux de souscription lors des adjudications d'effets publics ont augmenté en 2020



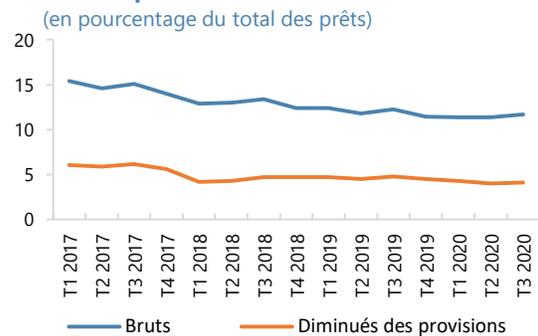
...en partie du fait de l'augmentation du volume de liquidités offert par la BCEAO, tout particulièrement durant la pandémie.

BCEAO : injection de liquidités (en pourcentage du PIB annuel, sauf indication contraire)



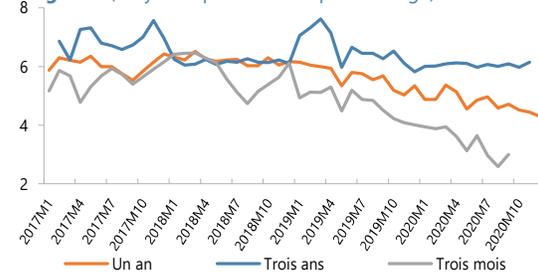
...sans détérioration visible de la qualité des actifs jusqu'à la préparation du rapport.

Prêts improductifs



...tandis que les taux d'emprunt sont restés modérés et ont même baissé dans certains cas malgré la pandémie.

Rendements des titres souverains sur le marché régional

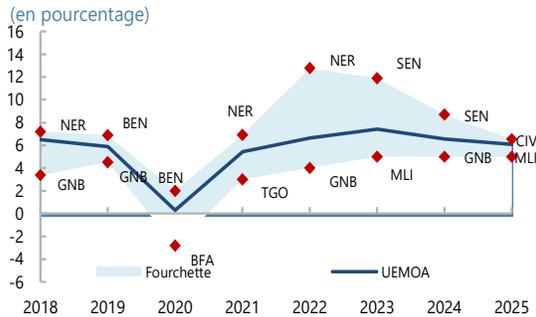


Sources : BCEAO ; Agence UMOA-Titres ; calculs des services du FMI.

Graphique 3. UEMOA : Perspectives à moyen terme

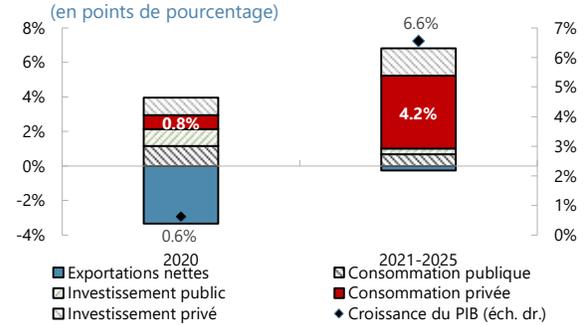
Après sa forte contraction en 2020, l'économie devrait se redresser à partir de 2021...

Croissance du PIB réel



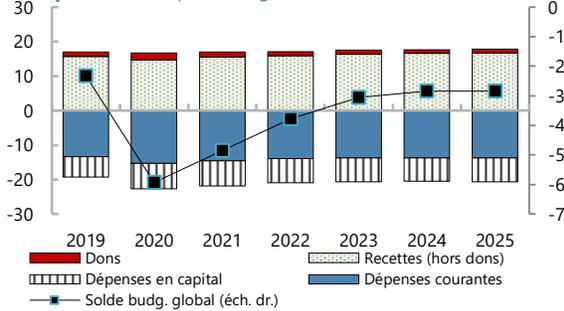
...principalement sous l'effet d'un rebond de la demande privée.

Contribution à la croissance du PIB



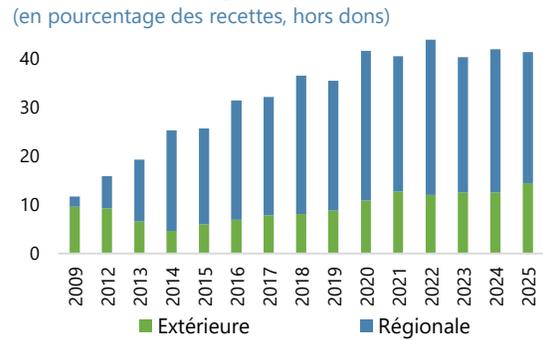
Un assainissement progressif visant à ramener le déficit budgétaire vers le plafond régional devrait débuter en 2021...

Solde budgétaire global (base engag.) et ses composantes



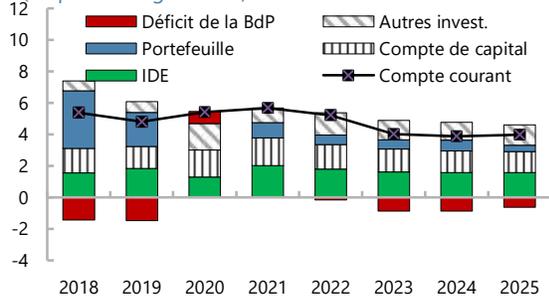
... et permettre à terme de réduire le coût élevé du service de la dette.

Service de la dette publique



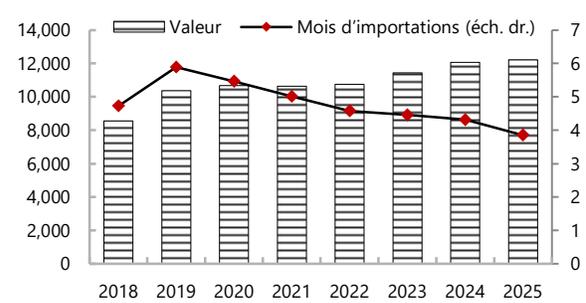
Le déficit des transactions courantes devrait se creuser en 2020 avant de converger vers 4 % du PIB...

Sources de financement



... et les réserves extérieures devraient à terme se stabiliser aux alentours de 4 mois d'importations.

Réserves extérieures brutes



Sources : BCEAO ; Perspectives de l'économie mondiale ; calculs des services du FMI.

Tableau 1. UEMOA : Principaux indicateurs économiques et sociaux, 2017-25

Indicateurs sociaux												
PIB						Pauvreté (2015 ou dernières données)						
PIB nominal (2019, en millions de dollars)	151,154					Taux au seuil de 1,90 dollar par jour (PPA 2011)						46.3
PIB par habitant (2019, en dollars)	1,190					Sous-nutrition (en pourcentage de la population)						15.9
Caractéristiques de la population						Inégalités (2015 ou dernières données)						
Total (2019, en millions)	127					Part des revenus détenus par les 10 % les plus riches de la pop.						32.1
Population urbaine (2018, en pourcentage du total)	40.3					Part des revenus détenus par les 20 % les plus pauvres de la pop.						6.1
Espérance de vie à la naissance (2017, en années)	60.9					Indice de Gini						40.8
Indicateurs économiques												
		2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024	2025
				SM/19/44 ¹	Est.	SM/19/44 ¹	Proj.	Projections				
(Variation annuelle en pourcentage)												
Revenu national et prix												
PIB à prix constants	6.4	6.5	6.6	5.9	6.5	0.3	5.4	6.6	7.4	6.5	6.1	
PIB par habitant à prix constants	3.5	3.5	3.7	3.0	3.7	-2.5	2.5	3.7	4.4	3.6	3.2	
Prix à la consommation (moyenne)	0.8	0.9	1.6	-0.1	1.9	1.7	1.6	1.9	1.9	1.9	1.9	
Termes de l'échange	-7.6	-2.2	2.5	1.7	-0.6	18.4	2.3	-5.6	-5.3	-1.8	-1.2	
Taux de change effectif nominal	2.0	4.1	...	-0.5	...	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	-0.1	2.0	...	-3.9	...	...	...	...	...	...	...
(En pourcentage du PIB)												
Comptes nationaux												
Épargne nationale brute	18.0	18.6	14.9	19.1	15.2	18.6	19.4	19.8	21.3	21.3	21.4	
Investissement intérieur brut	23.0	24.3	20.1	23.7	20.9	24.0	25.1	24.9	25.3	25.1	25.4	
dont : investissement public	6.6	6.4	7.3	6.3	7.4	7.1	7.1	6.8	6.6	6.6	6.6	
(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)												
Monnaie et crédit²												
Avoirs extérieurs nets	1.7	4.5	2.6	6.6	1.3	0.3	-0.5	0.3	2.0	2.1	0.9	
Avoirs intérieurs nets	6.8	8.0	7.6	3.8	9.7	10.1	7.4	8.1	7.2	6.4	7.1	
Masse monétaire au sens large (M2)	8.5	12.5	10.2	10.3	11.0	10.4	6.9	8.4	9.2	8.5	8.0	
Crédit à l'économie	7.6	5.9	6.7	4.2	5.6	5.6	3.3	3.3	3.5	3.0	3.4	
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)												
Opérations financières de l'État												
Recettes totales de l'État, hors dons	15.0	14.6	15.4	15.6	15.8	14.7	15.5	15.8	16.3	16.5	16.8	
Dépenses publiques	20.3	19.6	19.8	19.7	19.9	23.1	22.3	21.4	21.0	20.9	21.1	
Solde budgétaire global, hors dons	-5.3	-5.0	-4.4	-4.1	-4.2	-8.4	-6.9	-5.6	-4.8	-4.4	-4.3	
Solde budgétaire global, dons compris (base engagements)	-3.6	-3.3	-2.5	-2.3	-2.4	-5.9	-4.9	-3.8	-3.1	-2.9	-2.8	
Secteur extérieur												
Exportations de biens et services ³	19.3	19.0	18.8	19.1	18.5	17.0	18.1	18.7	20.2	20.3	20.2	
Importations de biens et services ³	25.1	25.5	26.4	24.6	26.5	23.4	24.3	24.4	24.7	24.9	25.1	
Solde des transactions courantes, hors dons	-5.8	-6.5	-8.3	-6.0	-8.7	-6.9	-6.8	-6.3	-5.0	-4.7	-4.7	
Solde des transactions courantes, dons inclus	-4.7	-5.4	-6.3	-4.8	-6.8	-5.4	-5.7	-5.2	-4.0	-3.9	-4.0	
Dette publique extérieure	23.1	27.7	28.2	30.2	27.0	32.9	33.3	32.7	31.5	30.5	29.4	
Dette publique totale	40.4	43.0	42.6	44.8	41.7	48.5	49.6	49.5	48.4	47.6	46.8	
Masse monétaire au sens large (M2)	23.9	33.0	27.7	34.3	28.1	37.1	37.1	...	...	...	...
Pour mémoire :												
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	77,736	83,391	90,359.6	88,561	98,154.8	90,231	96,476	104,539	114,189	123,865	133,761	
PIB nominal par habitant (en dollars)	1,118	1,218	1,279.4	1,190	1,365.5	1,198	1,322	1,403	1,494	1,576	1,652	
Franc CFA par dollar, moyenne	581	555	...	585.9	...	...	...	...	...	...	...
Ratio de couverture des devises ⁴	85.3	88.4	...	0.0	...	...	...	...	...	...	...
Réserves internationales brutes												
En mois d'importations de biens et services ⁵	4.1	4.7	4.4	5.9	4.3	5.5	5.0	4.6	4.5	4.3	3.9	
En millions de dollars	12,963	14,858	16,514.2	17,547	17,360.5	19,275	19,497	19,801	21,135	22,276	22,555	
En pourcentage de la masse monétaire au sens large	29.4	31.1	32.2	34.1	30.2	31.9	...	...	...	...	...

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

¹ Pour le PIB, la série de données de l'article IV de 2019 (SM/19/44) a été ajustée pour tenir compte du rebasage des comptes nationaux de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Togo et pour faciliter la comparaison des ratios au PIB par rapport aux projections actuelles ; les autres composantes du PIB n'ont pas pu être recalculées dans les nouvelles bases.

² Variation en glissement annuel, fin décembre.

³ À l'exclusion du commerce intrarégional.

⁴ Réserves officielles brutes divisées par les passifs intérieurs à court terme (définition du FMI).

Tableau 2. UEMOA : Principaux indicateurs relatifs aux comptes nationaux et à l'inflation, 2017–25

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024	2025
			SM/19/44 ¹	Est.	SM/19/44 ¹	Proj.						Proj.
(Variation annuelle en pourcentage)											
PIB réel											
Bénin	5.7	6.7	6.5	6.9	6.5	2.0	5.0	6.0	6.5	6.5	6.5
Burkina Faso	6.2	6.8	6.0	5.7	6.0	-2.8	4.1	5.6	5.6	5.6	5.6
Côte d'Ivoire	7.4	6.9	7.5	6.2	7.2	1.8	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Guinée Bissau	4.8	3.4	5.0	4.5	5.0	-2.4	3.0	4.0	5.0	5.0	5.0
Mali	5.0	5.2	5.0	5.1	4.9	-2.0	4.0	6.0	5.0	5.0	5.0
Niger ²	5.0	7.2	6.5	5.9	6.0	1.2	6.9	12.8	11.1	6.7	6.3
Sénégal ²	7.4	6.4	6.9	5.3	7.5	-0.7	5.2	6.0	11.9	8.7	6.0
Togo	4.3	5.0	5.0	5.5	5.3	0.0	3.0	4.5	5.0	5.5	5.5
UEMOA	6.4	6.5	6.6	5.9	6.5	0.3	5.4	6.6	7.4	6.5	6.1
PIB réel par habitant											
Bénin	2.8	3.8	3.7	3.9	3.8	-0.8	2.1	3.1	3.6	3.6	3.6
Burkina Faso	3.1	3.8	3.1	2.7	3.2	-5.6	1.2	2.6	2.6	2.6	2.6
Côte d'Ivoire	4.6	4.2	4.8	3.5	4.5	-0.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Guinée Bissau	2.5	1.1	2.7	2.3	2.7	-4.5	0.8	1.7	2.8	2.8	2.9
Mali	2.0	2.1	2.0	2.0	1.9	-4.8	1.0	2.9	1.9	1.9	1.9
Niger	1.0	3.2	3.3	2.0	2.8	-2.5	3.0	8.6	7.1	2.8	2.5
Sénégal	4.4	3.4	3.9	2.4	4.5	-3.4	2.3	3.1	8.8	5.7	3.0
Togo	1.8	2.4	2.5	2.9	2.7	-2.4	0.5	2.0	2.5	3.0	3.0
UEMOA	3.5	3.5	3.7	3.0	3.7	-2.5	2.5	3.7	4.4	3.6	3.2
Inflation											
Bénin	1.8	0.8	2.1	-0.9	2.1	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Burkina Faso	0.4	2.0	2.0	-3.2	2.0	2.2	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Côte d'Ivoire	0.7	0.4	2.0	0.8	2.0	1.2	1.4	1.6	1.8	2.0	2.0
Guinée Bissau	-0.2	0.4	2.0	0.3	2.1	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Mali	1.8	1.7	1.5	-2.9	2.0	0.5	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Niger	0.2	2.8	2.4	-2.5	2.1	2.8	0.4	2.0	2.0	2.0	2.0
Sénégal	1.1	0.5	0.1	1.0	1.5	2.0	2.0	1.9	1.5	1.5	1.5
Togo	-0.2	0.9	1.4	0.7	2.0	1.4	1.5	2.2	2.0	2.0	2.0
UEMOA	0.8	0.9	1.6	-0.1	1.9	1.7	1.6	1.9	1.9	1.9	1.9
(En pourcentage du PIB)											
Épargne nationale brute											
Bénin	19.8	21.8	13.0	22.6	14.1	23.5	22.4	22.2	22.9	22.6	22.7
Burkina Faso	18.9	22.1	9.2	21.2	10.3	18.3	18.3	17.8	17.1	16.7	16.7
Côte d'Ivoire	17.4	16.7	13.3	17.8	14.0	18.3	19.7	20.7	21.2	22.1	22.9
Guinée Bissau	18.4	11.1	6.5	5.9	7.3	13.9	12.8	12.4	13.2	13.6	13.8
Mali	14.3	15.7	16.1	14.3	16.0	16.6	16.8	16.1	13.9	11.8	10.8
Niger	14.9	16.3	17.0	18.0	17.1	17.7	13.9	14.3	16.6	17.2	16.7
Sénégal	22.5	23.4	21.5	24.1	19.4	19.8	22.9	23.2	30.6	29.4	28.9
Togo	17.1	16.2	17.9	18.0	19.8	15.4	19.4	21.2	24.2	24.9	25.7
UEMOA	18.0	18.6	14.9	19.1	15.2	18.6	19.4	19.8	21.3	21.3	21.4
Investissement intérieur brut											
Bénin	24.0	26.4	19.2	25.6	19.8	27.2	26.3	26.2	26.7	26.5	26.5
Burkina Faso	23.9	26.2	14.3	25.9	14.5	21.8	21.9	21.7	21.8	21.8	21.9
Côte d'Ivoire	20.1	21.2	15.6	20.1	16.1	22.0	23.0	23.7	23.9	24.5	25.2
Guinée Bissau	18.1	14.7	10.2	14.5	10.5	23.7	18.9	17.3	17.8	18.0	18.0
Mali	21.6	20.6	21.2	19.1	21.8	18.2	19.0	18.2	17.4	16.9	17.0
Niger	26.2	28.9	32.7	30.2	34.4	30.7	30.3	25.1	23.8	23.6	22.8
Sénégal	29.8	32.2	28.6	31.7	29.7	30.7	33.9	34.3	35.7	33.5	33.6
Togo	18.3	18.1	21.6	20.5	22.8	19.0	23.1	25.0	28.3	28.8	29.1
UEMOA	23.0	24.3	20.1	23.7	20.9	24.0	25.1	24.9	25.3	25.1	25.4

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

¹ Pour le PIB, la série de données de l'article IV de 2019 (SM/19/44) a été ajustée pour tenir compte du rebasage des comptes nationaux de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Togo et pour faciliter la comparaison des ratios au PIB par rapport aux projections actuelles ; les autres composantes du PIB n'ont pas pu être recalculées dans les nouvelles bases.

² Les taux de croissance plus élevés en 2022 (Niger) et 2023 (Niger et Sénégal) s'expliquent par la mise en service de la production d'hydrocarbures.

Tableau 3. Afrique subsaharienne : comparaison entre groupes de pays, 2017–25

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
			Est.			Proj.			
	(Variation annuelle en pourcentage)								
PIB réel									
UEMOA	6.4	6.5	5.9	0.3	5.4	6.6	7.4	6.5	6.1
CEMAC ¹	0.2	0.9	2.0	-3.2	3.0	3.1	3.7	4.0	4.1
Afrique subsaharienne ²	3.1	3.3	3.3	-3.0	3.1	4.0	4.4	4.4	4.3
Inflation (moyennes annuelles)									
UEMOA	0.8	0.9	-0.1	1.7	1.6	1.9	1.9	1.9	1.9
CEMAC ¹	0.8	2.1	1.8	2.8	2.5	2.3	2.3	2.3	2.3
Afrique subsaharienne ²	10.8	8.4	7.2	8.6	8.0	6.9	6.5	6.3	6.1
Termes de l'échange									
UEMOA	-7.6	-2.2	1.7	18.4	2.3	-5.6	-5.3	-1.8	-1.2
CEMAC ¹	11.3	9.8	5.4	-18.8	5.7	-1.0	0.9	2.0	-1.3
Afrique subsaharienne ²	5.2	1.8	-1.5	-1.7	3.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.7
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Investissement national brut									
UEMOA	23.0	24.3	23.7	24.0	25.1	24.9	25.3	25.1	25.4
CEMAC ¹	26.4	25.2	25.9	24.9	25.8	26.0	26.2	26.6	28.7
Afrique subsaharienne ²	21.2	22.7	24.5	23.2	23.3	23.6	23.9	24.3	24.7
Solde budgétaire global, dons compris									
UEMOA	-3.6	-3.3	-2.3	-5.9	-4.9	-3.8	-3.1	-2.9	-2.8
CEMAC ¹	-3.5	0.0	0.0	-3.6	-2.3	-1.1	-0.2	-0.2	0.2
Afrique subsaharienne ²	-4.4	-3.5	-4.3	-7.6	-5.9	-4.8	-4.0	-3.7	-3.4
Transactions extérieures courantes, dons compris									
UEMOA	-4.7	-5.4	-4.8	-5.4	-5.7	-5.2	-4.0	-3.9	-4.0
CEMAC ¹	-4.6	-3.0	-2.8	-7.5	-5.3	-3.8	-2.9	-2.3	-2.9
Afrique subsaharienne ²	-2.3	-2.6	-3.7	-4.8	-4.1	-3.7	-3.1	-2.7	-2.5
Dettes publiques extérieures									
UEMOA	23.1	27.7	30.2	32.9	33.3	32.7	31.5	30.5	
CEMAC ¹	27.2	27.2	29.1	36.1	33.9	33.7	32.6	31.6	30.1
Afrique subsaharienne ²	21.6	22.0	23.2	27.9	27.6	26.9	25.9	24.6	23.4

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

¹ Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC)

² Y compris l'Afrique du Sud et le Nigéria.

Tableau 4. UEMOA : Principaux indicateurs budgétaires, 2017–25

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024	2025
			SM/19/44 ¹	Est.	SM/19/44 ¹	Proj.						Proj.
(En pourcentage du PIB)											
Solde budgétaire primaire											
Bénin	-2.8	-1.3	-0.2	1.1	0.2	-3.0	-2.1	-1.0	-0.5	-0.1	-0.2
Burkina Faso	-6.0	-3.2	-1.5	-1.9	-1.5	-4.0	-3.8	-3.1	-2.1	-1.1	-1.1
Côte d'Ivoire	-2.1	-1.6	-0.8	-0.8	-0.5	-4.0	-2.6	-1.8	-1.3	-1.2	-1.3
Guinée Bissau	-1.1	-5.1	-2.3	-3.5	-2.6	-8.2	-3.1	-1.0	-1.0	-0.4	-0.5
Mali	-2.0	-3.9	-2.1	-0.7	-1.9	-5.0	-4.2	-2.7	-1.5	-1.0	-1.0
Niger	-3.4	-2.1	-2.3	-2.6	-1.3	-4.7	-3.3	-2.3	-1.3	-1.3	-1.4
Sénégal	-1.1	-1.7	-1.1	-1.9	-1.1	-4.3	-2.7	-1.8	-0.9	-0.9	-0.8
Togo	1.1	1.2	0.4	3.6	0.3	-3.3	-2.5	-1.8	-0.7	-0.7	-0.8
UEMOA	-2.3	-1.9	-1.1	-0.8	-0.8	-4.1	-2.9	-2.0	-1.2	-1.0	-1.0
Solde budgétaire global (dons compris), base engagements											
Bénin	-4.3	-2.9	-2.0	-0.5	-1.4	-5.1	-4.5	-3.0	-2.5	-2.0	-2.0
Burkina Faso	-6.8	-4.2	-2.7	-3.2	-2.7	-5.3	-5.5	-4.8	-4.0	-3.0	-3.0
Côte d'Ivoire	-3.3	-2.9	-2.3	-2.3	-2.2	-5.9	-4.6	-3.5	-3.0	-3.0	-3.0
Guinée Bissau	-1.3	-4.9	-2.8	-3.9	-2.9	-8.8	-5.1	-3.5	-3.5	-2.9	-2.9
Mali	-2.9	-4.8	-3.1	-1.7	-2.8	-6.2	-5.5	-4.5	-3.5	-3.0	-3.0
Niger	-4.1	-3.0	-3.2	-3.6	-2.2	-5.8	-4.4	-3.5	-2.5	-2.5	-2.5
Sénégal	-3.0	-3.6	-3.1	-3.8	-3.1	-6.5	-4.9	-4.0	-3.0	-3.0	-3.0
Togo	-0.2	-0.6	-1.5	1.6	-1.4	-6.2	-5.0	-3.9	-3.0	-3.0	-3.0
UEMOA	-3.6	-3.3	-2.5	-2.3	-2.4	-5.9	-4.9	-3.8	-3.1	-2.9	-2.8
Recettes publiques (hors dons)											
Bénin	12.8	13.0	13.0	12.9	13.2	11.3	11.6	12.1	12.7	12.9	13.1
Burkina Faso	16.9	17.0	17.4	18.9	17.8	18.0	18.5	19.0	19.2	19.5	19.8
Côte d'Ivoire	14.2	14.0	14.4	14.2	14.5	13.7	14.5	14.8	14.9	15.0	15.1
Guinée Bissau	11.8	11.6	12.8	12.5	13.2	11.3	13.1	13.3	13.3	13.4	13.5
Mali	18.4	14.4	18.8	19.5	19.6	17.8	18.8	19.2	19.5	19.8	19.9
Niger	10.5	12.1	11.4	11.2	12.2	10.4	11.9	12.6	13.6	13.9	14.2
Sénégal	17.3	16.8	18.2	18.6	18.7	17.9	18.4	18.6	19.8	20.2	20.9
Togo	13.7	15.3	15.1	14.8	15.2	13.7	14.3	14.8	15.3	15.8	16.2
UEMOA	15.0	14.6	15.4	15.6	15.8	14.7	15.5	15.8	16.3	16.5	16.8
Dépenses publiques											
Bénin	17.9	16.5	16.0	14.6	15.5	19.0	17.2	16.1	16.2	15.9	15.9
Burkina Faso	26.1	23.6	22.6	23.6	22.8	27.7	27.0	26.8	26.2	25.4	25.7
Côte d'Ivoire	18.4	17.7	17.5	17.3	17.6	20.4	20.0	18.9	18.4	18.2	18.2
Guinée Bissau	18.1	18.2	19.6	18.7	21.5	23.0	22.4	21.1	20.8	20.3	20.3
Mali	22.9	20.4	23.9	23.1	24.5	25.4	25.9	25.3	24.6	24.2	24.2
Niger	19.5	21.1	20.5	21.6	20.1	23.4	22.8	21.5	20.8	21.0	21.3
Sénégal	22.5	22.4	22.8	24.0	23.2	27.6	25.5	24.9	24.7	24.9	25.6
Togo	16.3	18.6	19.6	16.0	19.6	23.2	22.4	21.8	21.4	21.9	22.3
UEMOA	20.3	19.6	19.8	19.7	19.9	23.1	22.3	21.4	21.0	20.9	21.1
Dépenses publiques courantes											
Bénin	11.1	10.8	10.8	10.7	10.6	12.9	12.3	11.1	10.8	10.7	10.6
Burkina Faso	16.0	15.4	16.4	17.8	15.4	18.2	18.0	17.3	17.0	16.8	16.8
Côte d'Ivoire	13.3	12.9	12.6	13.0	12.6	15.2	14.6	13.6	13.7	13.7	13.8
Guinée Bissau	11.5	12.6	12.5	14.8	13.2	16.4	15.8	15.3	14.7	14.1	14.1
Mali	12.4	12.1	12.9	12.6	12.7	16.0	15.6	15.8	15.9	15.9	15.9
Niger	10.3	9.9	9.7	9.6	9.4	10.5	10.6	10.1	10.5	10.7	10.9
Sénégal	13.8	14.5	14.0	15.6	14.1	17.5	14.9	15.4	14.5	14.1	14.2
Togo	11.6	13.5	12.5	13.0	12.4	14.8	13.7	13.1	12.9	12.5	12.3
UEMOA	13.0	12.9	12.8	13.4	12.7	15.3	14.5	13.9	13.8	13.7	13.8
Dépenses publiques en capital											
Bénin	6.7	5.6	5.3	3.9	4.9	6.0	4.9	5.0	5.4	5.2	5.3
Burkina Faso	10.1	8.4	6.2	6.0	7.4	9.6	9.2	9.5	9.2	8.6	8.9
Côte d'Ivoire	5.1	4.8	4.9	4.4	5.0	5.3	5.3	5.3	4.7	4.5	4.4
Guinée Bissau	6.6	7.5	8.1	4.5	8.3	9.3	6.6	5.8	6.1	6.2	6.2
Mali	8.8	6.5	9.0	6.5	9.7	5.6	6.4	5.6	4.8	4.3	4.4
Niger	9.2	11.2	10.7	12.0	10.7	12.3	11.7	10.5	10.3	10.3	10.3
Sénégal	8.7	8.0	8.7	8.4	9.1	10.2	10.6	9.5	10.2	10.8	11.3
Togo	4.7	5.1	7.2	3.1	7.3	8.4	8.7	8.7	8.6	9.4	10.0
UEMOA	7.1	6.5	6.8	6.0	7.0	7.4	7.3	7.0	6.8	6.8	6.9

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

¹ Pour le PIB, la série de données de l'article IV de 2019 (SM/19/44) a été ajustée pour tenir compte du rebasage des comptes nationaux de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Togo et pour faciliter la comparaison des ratios au PIB par rapport aux projections actuelles ; les autres composantes du PIB n'ont pas pu être recalculées dans les nouvelles bases.

Tableau 5. UEMOA : Balance des paiements, 2017-25

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024	2025
			SM/19/44 ¹	Est.	SM/19/44 ¹	Proj.					
	(En pourcentage du PIB)										
Solde des transactions courantes	-4.7	-5.4	-5.2	-4.8	-5.7	-5.4	-5.7	-5.2	-4.0	-3.9	-4.0
Hors transferts officiels	-5.8	-6.5	-6.9	-6.0	-7.3	-6.9	-6.8	-6.3	-5.0	-4.7	-4.7
Solde des biens et services	-5.6	-6.2	-6.9	-5.7	-7.3	-6.6	-6.3	-5.6	-4.1	-3.8	-3.9
<i>Exportations de biens et services</i> ²	23.6	23.0	22.8	23.0	22.5	20.8	21.9	22.6	24.0	24.2	24.0
Exportations de biens	20.2	19.6	19.7	19.7	19.5	18.3	19.0	19.5	21.0	21.1	21.0
Exportations de services	3.3	3.4	3.1	3.3	3.1	2.5	2.9	3.1	3.1	3.1	3.0
<i>Importations de biens et services</i> ²	-29.2	-29.2	-29.7	-28.7	-29.8	-27.4	-28.3	-28.2	-28.1	-28.0	-27.9
Importations de biens	-21.4	-21.8	-21.8	-21.2	-21.8	-19.9	-20.6	-20.5	-20.6	-20.5	-20.4
Importations de services	-7.8	-7.5	-7.9	-7.5	-8.0	-7.5	-7.7	-7.7	-7.5	-7.5	-7.6
			0.0								
Revenu (net)	-2.4	-2.3	-2.0	-2.2	-1.9	-2.3	-2.4	-2.6	-2.8	-2.9	-2.8
Crédits	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Débts	-3.5	-3.5	-3.1	-3.3	-3.0	-3.4	-3.5	-3.8	-4.0	-4.1	-4.0
<i>Dont</i>											
Revenu des investissements, débit : intérêts	-0.7	-1.3	-0.7	-1.1	-0.7	-3.1	-3.6	-3.0	-2.9	-2.8	-2.7
Transferts courants (net)	3.3	3.2	3.6	3.1	3.5	3.4	3.0	3.0	2.9	2.8	2.8
Transferts courants privés (net)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0
Transferts courants officiels (net)	1.1	1.1	1.7	1.2	1.6	1.5	1.1	1.1	1.0	0.8	0.8
Soldes du compte de capital et du compte financier	5.7	7.2	6.2	6.1	6.1	4.7	5.7	5.4	4.8	4.7	4.3
Solde du compte de capital	1.6	1.6	1.6	1.4	1.5	1.7	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3
Solde du compte financier	4.1	5.7	4.6	4.7	4.6	3.0	4.0	3.8	3.3	3.3	3.0
Investissement direct, net	1.5	1.5	2.1	1.8	2.4	1.3	2.0	1.8	1.6	1.6	1.6
Investissements de portefeuille et autres, net	2.6	4.1	2.6	2.9	2.1	1.7	2.0	2.1	1.7	1.7	1.4
Erreurs et omissions, net	-0.3	-0.6	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	0.7	1.3	1.0	1.5	0.4	-0.7	0.1	0.2	0.8	0.8	0.3
Variation des avoirs extérieurs nets officiels (- = aug	-0.7	-1.3	-1.0	-1.5	-0.4	0.7	-0.1	-0.2	-0.8	-0.8	-0.3

Source : base de données du département Afrique du FMI.

¹ Pour le PIB, la série de données de l'article IV de 2019 (SM/19/44) a été ajustée pour tenir compte du rebasage des comptes nationaux de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Togo et pour faciliter la comparaison des ratios au PIB par rapport aux projections actuelles ; les autres composantes du PIB n'ont pas pu être recalculées dans les nouvelles bases.

² Commerce intrarégional compris.

Tableau 6. UEMOA : Encours et service de la dette publique, 2017–25

	2017	2018	2019		2020		2021	2022	2023	2024	2025
			SM/19/44 ¹	Est.	SM/19/44 ¹	Proj.					
(En pourcentage du PIB)											
Dettes extérieures											
Bénin	16.1	19.4	20.1	24.0	19.6	25.1	24.7	24.5	24.3	23.1	22.0
Burkina Faso	21.1	21.5	20.9	23.7	20.0	25.0	24.3	24.1	24.1	24.2	24.4
Côte d'Ivoire	18.8	24.7	27.3	27.6	25.2	32.0	32.5	32.2	31.6	30.8	29.4
Guinée Bissau	17.3	21.8	14.4	25.2	14.8	27.6	28.6	27.0	25.4	24.1	23.0
Mali	25.0	24.9	25.1	26.4	24.9	25.9	25.8	25.1	24.8	24.6	24.9
Niger	25.7	25.3	25.1	26.5	26.0	29.9	29.8	27.7	26.1	25.9	25.7
Sénégal	39.1	51.8	48.7	53.2	46.5	55.3	55.4	54.1	49.4	45.6	43.2
Togo	15.1	15.4	16.8	17.9	16.5	24.1	26.6	27.0	26.7	26.2	25.2
UEMOA	23.1	27.7	28.2	30.2	27.0	32.9	33.3	32.7	31.5	30.5	29.4
Dettes intérieures											
Bénin	23.5	21.7	18.5	17.3	17.4	19.9	20.7	20.0	18.8	18.2	17.6
Burkina Faso	12.4	16.2	16.3	19.0	16.8	21.2	24.0	25.3	25.5	24.7	23.9
Côte d'Ivoire	14.7	12.8	10.5	11.6	11.6	12.3	12.6	13.5	14.0	14.6	15.5
Guinée Bissau	33.4	38.3	36.2	42.2	35.1	50.6	49.5	49.4	48.8	47.5	46.2
Mali	11.0	12.5	13.5	13.3	14.3	14.1	14.9	15.5	15.8	16.1	16.1
Niger	10.8	11.6	11.4	13.3	9.8	12.3	13.2	13.1	12.5	12.2	12.2
Sénégal	22.1	11.4	15.2	10.9	15.8	12.2	12.8	14.0	14.4	15.3	16.5
Togo	41.9	41.9	34.4	35.6	31.9	36.0	35.0	34.2	33.0	31.9	31.2
UEMOA	17.2	15.3	14.4	14.6	14.7	15.6	16.3	16.9	16.9	17.1	17.4
Dettes totales											
Bénin	39.6	41.1	38.6	41.2	37.1	45.0	45.4	44.5	43.0	41.3	39.6
Burkina Faso	33.5	37.7	37.2	42.7	36.9	46.2	48.3	49.4	49.7	49.0	48.3
Côte d'Ivoire	33.5	37.5	37.8	39.1	36.8	44.3	45.1	45.7	45.6	45.4	44.9
Guinée Bissau	50.7	60.2	50.6	67.4	49.9	78.2	78.1	76.4	74.2	71.6	69.2
Mali	36.0	37.4	38.5	39.7	39.2	40.0	40.6	40.6	40.6	40.7	40.9
Niger	36.5	36.9	36.5	39.8	35.8	42.2	42.9	40.8	38.6	38.1	37.9
Sénégal	61.1	63.2	63.9	64.1	62.2	67.6	68.2	68.1	63.7	61.0	59.7
Togo	57.0	57.3	51.2	53.6	48.3	60.1	61.6	61.2	59.7	58.1	56.4
UEMOA	40.4	43.0	42.6	44.8	41.7	48.5	49.6	49.5	48.4	47.6	46.8
(En pourcentage des recettes publiques, hors dons)											
Total du service de la dette											
Bénin	25.5	52.2	56.5	47.8	46.2	54.5	59.3	61.4	58.7	64.4	59.5
Burkina Faso	25.5	31.9	42.9	34.1	42.9	47.1	52.9	59.1	59.8	61.0	57.7
Côte d'Ivoire	39.1	32.5	20.3	38.1	18.5	37.0	35.1	36.0	35.5	36.4	37.3
Guinée Bissau ²	59.0	44.4	39.0	69.6	34.4	117.8	82.6	98.3	118.4	109.1	114.5
Mali	11.5	15.4	13.8	13.0	12.6	16.4	18.4	20.9	20.8	20.4	18.6
Niger	29.9	46.2	30.8	60.1	32.5	76.7	64.9	73.3	70.5	64.7	62.9
Sénégal	34.2	42.9	31.6	29.0	24.3	35.0	33.7	37.2	26.3	30.9	32.8
Togo	61.4	62.1	60.7	57.3	65.0	88.7	74.3	79.3	48.6	58.4	53.2
UEMOA	32.2	36.6	30.2	35.5	27.5	41.7	40.6	44.0	40.4	42.0	41.5
Service de la dette, intérêts											
Bénin	11.3	12.2	13.8	13.2	12.3	14.6	17.3	16.7	15.5	14.5	13.7
Burkina Faso	3.2	4.1	5.8	5.7	5.8	6.9	9.7	9.0	9.7	9.8	9.6
Côte d'Ivoire	9.3	9.9	10.2	11.2	9.2	13.2	10.8	10.4	9.9	9.5	8.7
Guinée Bissau	4.0	5.6	5.1	8.7	4.9	13.7	19.3	19.2	18.7	18.4	17.7
Mali	4.5	6.2	5.3	5.3	4.8	6.7	6.8	9.6	10.0	9.9	9.9
Niger	23.9	39.2	8.4	53.2	7.2	66.9	49.1	58.5	56.8	53.5	53.1
Sénégal	11.1	11.8	11.0	10.2	10.3	12.2	11.9	11.4	10.6	10.3	10.1
Togo	10.7	12.7	12.3	14.5	11.6	20.9	16.5	12.9	13.7	12.5	11.1
UEMOA	9.2	11.5	9.4	12.3	8.6	15.1	13.7	14.5	14.5	13.9	13.5

Source : base de données du département Afrique du FMI.

¹ Pour le PIB, la série de données de l'article IV de 2019 (SM/19/44) a été ajustée pour tenir compte du rebasage des comptes nationaux de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Togo et pour faciliter la comparaison des ratios au PIB par rapport aux projections actuelles ; les autres composantes du PIB n'ont pas pu être recalculées dans les nouvelles bases.

² Pour 2017, les paiements au titre du service de la dette tiennent compte de l'allègement relatif aux arriérés de paiement de la Guinée Bissau envers Taiwan.

Tableau 7. UEMOA : Situation monétaire, 2017–25

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
			Est.			Proj.			
	(En milliards de FCFA)								
Avoirs extérieurs nets	4,037	5,137	6,945	7,044	6,864	6,966	7,752	8,649	9,053
<i>dont :</i>									
BCEAO	5,169	6,347	7,927	8,247	8,217	8,318	9,105	10,002	10,406
Banques commerciales	-1,132	-1,209	-981	-1,203	-1,353	-1,353	-1,353	-1,353	-1,353
Avoirs intérieurs nets	20,406	22,353	23,387	26,443	28,934	31,824	34,618	37,312	40,580
Crédit intérieur	27,161	29,434	30,586	34,461	37,102	40,093	42,786	45,480	48,748
Crédit net à l'État	7,308	8,143	8,147	10,327	11,879	13,694	15,026	16,453	18,169
Crédit à l'économie	19,853	21,291	22,439	24,134	25,223	26,398	27,761	29,026	30,579
Dont secteur privé	17,816	18,944	20,492	21,481	22,450	23,497	24,709	25,836	27,218
Autres postes, net	-6,755	-7,081	-7,198	-8,018	-8,168	-8,268	-8,168	-8,168	-8,168
Monnaie au sens large	24,442	27,490	30,333	33,487	35,798	38,790	42,370	45,961	49,633
Monnaie	16,231	18,228	19,902	...	...	...	...	...	...
dont : Monnaie en circulation	5,810	6,308	6,971	...	...	...	...	...	...
Quasi-monnaie	8,211	9,262	10,431	...	...	...	...	...	...
	(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)								
Avoirs extérieurs nets	1.7	4.5	6.6	0.3	-0.5	0.3	2.0	2.1	0.9
Avoirs intérieurs nets	6.8	8.0	3.8	10.1	7.4	8.1	7.2	6.4	7.1
Crédit intérieur	11.5	9.3	4.2	12.8	7.9	8.4	6.9	6.4	7.1
Crédit net à l'État	3.9	3.4	0.0	7.2	4.6	5.1	3.4	3.4	3.7
Crédit à l'économie	7.6	5.9	4.2	5.6	3.3	3.3	3.5	3.0	3.4
Dont secteur privé	8.4	4.6	5.6	3.3	...	...	...	...	...
Autres postes, net	-4.8	-1.3	-0.4	-2.7	-0.4	-0.3	0.3	0.0	0.0
Monnaie au sens large	8.5	12.5	10.3	10.4	6.9	8.4	9.2	8.5	8.0
	(Variation annuelle en pourcentage)								
Avoirs extérieurs nets	10.3	27.3	35.2	1.4	-2.6	1.5	11.3	11.6	4.7
Avoirs intérieurs nets	8.1	9.5	4.6	13.1	9.4	10.0	8.8	7.8	8.8
Crédit intérieur	10.6	8.4	3.9	12.7	7.7	8.1	6.7	6.3	7.2
Crédit net à l'État	13.8	11.4	0.1	26.8	15.0	15.3	9.7	9.5	10.4
Crédit à l'économie	9.4	7.2	5.4	7.6	4.5	4.7	5.2	4.6	5.3
Dont secteur privé	11.9	6.3	8.2	4.8	4.5	4.7	5.2	4.6	5.3
Autres postes, net	18.8	4.8	1.7	11.4	1.9	1.2	-1.2	0.0	0.0
Monnaie au sens large	8.5	12.5	10.3	10.4	6.9	8.4	9.2	8.5	8.0
Nouveau crédit à l'État									
En milliards de FCFA	889	835	4	2,180	1,552	1,815	1,331	1,428	1,716
En pourcentage du PIB	1.1	1.0	0.0	2.4	1.6	1.7	1.2	1.2	1.3

Sources : BCEAO et calculs des services du FMI.

Tableau 8. UEMOA : Indicateurs de solidité financière, 2016–20

	2016	2017	2018 ¹	2019	2020
	Décembre			Juin	
(En pourcentage, sauf indication contraire)					
Ratios de solvabilité					
Ratio fonds propres réglementaires/actifs pondérés en fonction des risques	11.3	11.7	10.5	11.5	12.1
Fonds propres de catégorie 1 (Tier 1)/actifs pondérés en fonction des risques	10.3	10.8	9.7	10.6	11.2
Ratio provisions/actifs pondérés en fonction des risques	10.1	9.8	7.5	7.6	7.5
Ratio fonds propres/total des actifs	5.8	6.3	6.8	6.6	6.9
Composition et qualité des actifs					
Ratio total des crédits/total des actifs	52.2	54.1	55.7	56.2	52.1
Concentration : prêt aux 5 plus gros emprunteurs/fonds propres ²	101.9	89.8	82.6	86.1	78.1
Répartition sectorielle des prêts					
Agriculture	3.2	3.9	4.6	3.0	3.4
Industries extractives	1.6	1.5	1.7	1.7	1.7
Industrie manufacturière	15.5	16.2	15.1	14.3	14.1
Électricité, eau et gaz	4.9	5.6	5.6	4.6	4.7
Construction	10.8	9.8	10.6	11.2	11.5
Commerce de détail et de gros, restaurants et hôtels	26.7	26.8	27.7	25.9	26.7
Transports et communications	9.9	11.6	10.5	11.3	11.3
Assurance, immobilier et services	7.2	7.2	6.8	7.2	7.9
Autres services	20.1	17.4	17.5	20.8	18.6
Ratio créances en souffrance brut/total des prêts	13.8	13.9	12.4	11.4	11.4
Taux de constitution de provisions	65.5	63.6	65.3	63.3	67.1
Ratio créances en souffrance net/total des prêts	5.2	5.5	4.7	4.5	4.0
Ratio créances en souffrance net/fonds propres	47.2	48.0	38.2	38.3	30.5
Résultat et rentabilité					
Coûts moyen des fonds empruntés	2.9	2.5	2.4	0.7	...
Taux d'intérêt moyen sur les prêts	9.8	8.4	7.6	7.1	...
Marge d'intérêt moyenne ³	6.9	5.9	5.2	6.4	...
Rendement net d'impôt des actifs moyens	1.3	1.3	1.2	1.3	...
Rendement net d'impôt des fonds propres moyens	20.2	17.6	14.6	15.3	...
Ratio dépenses hors intérêts/revenu bancaire net	58.5	58.3	60.5	58.9	...
Ratio traitements et salaires/revenu bancaire net	25.6	25.0	25.9	24.8	...
Liquidité					
Ratio actifs liquides/total des actifs	27.1	27.3	27.8	26.0	23.8
Ratio actifs liquides/total des dépôts	42.3	42.3	42.4	38.7	35.8
Ratio total des crédits/total des dépôts	89.5	92.0	92.2	90.2	84.7
Ratio total des dépôts/total des passifs	64.1	64.5	65.7	67.1	66.6
Ratio total des dépôts à vue/total des passifs ⁴	34.4	34.7	35.1	35.8	35.9
Ratio total des dépôts à terme/total des passifs	29.7	29.8	30.6	31.4	30.7

Source : BCEAO.

¹ Première année de communication de données conformément aux normes prudentielles Bâle II/III et au nouveau plan comptable bancaire.² Les indicateurs ne tiennent pas compte des dispositions supplémentaires exigées par la commission bancaire de l'UEMOA.³ Hors taxes sur les opérations bancaires.⁴ Comptes d'épargne inclus.

Annexe I. Matrice d'évaluation des risques¹

Source des risques	Probabilité relative Horizon temporel	Impact potentiel	Réponse recommandée
Aggravation soudaine de la pandémie de COVID-19	Élevée	Élevé	Réinstaurer des mesures d'endiguement et d'atténuation. Mieux hiérarchiser les dépenses et mieux cibler les aides aux entreprises et aux ménages. Fournir des liquidités suffisantes aux banques. Mobiliser davantage l'appui des bailleurs.
	Court terme et moyen terme	Une aggravation ou une prolongation de l'épidémie au niveau national et les répercussions de la deuxième vague qui sévit à l'échelle mondiale pourraient entraîner un nouveau ralentissement de la croissance, une dégradation de la position extérieure et de la situation budgétaire, une recrudescence des vulnérabilités liées à la dette et une augmentation de la pauvreté. Les conséquences pourraient être importantes en raison des déficiences du système de santé dans les pays de l'UEMOA.	
Accroissement des risques pour la sécurité, notamment en raison d'effets de contagion à l'échelle régionale	Moyenne	Élevé	Les pays frappés par des chocs sur les conditions de sécurité devraient améliorer l'efficacité de leurs dépenses publiques tout en étant autorisés à ralentir le rythme d'assainissement des finances publiques à moyen terme. Pour cela, ils doivent pouvoir compter sur une bonne discipline budgétaire dans les autres pays de l'UEMOA et une aide plus importante de la communauté internationale.
	Court terme et moyen terme	Un accroissement ou une propagation des chocs sur les conditions de sécurité pourrait avoir de lourdes répercussions négatives sur l'activité et les finances publiques et rendre l'action publique plus difficile à mettre en œuvre. Les éventuels dérapages budgétaires pourraient évincer le crédit au secteur privé ou entraîner une baisse des réserves de change.	
Besoin de recourir davantage au financement intérieur	Élevée	Moyen	Maintenir la trajectoire d'assainissement budgétaire convenue ; accélérer les réformes visant à approfondir le marché financier régional ; adopter de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire si la reprise s'avère plus faible que prévu.
	Court terme et moyen terme	L'apparition de tensions sur le marché régional générées par des déficits budgétaires plus élevés ou des financements extérieurs plus faibles que prévu ferait augmenter le coût du service de la dette et aurait un effet d'éviction sur le secteur privé.	
Retards dans la mise en œuvre des politiques et des réformes liés à la tenue d'élections ou à une instabilité politique	Élevée	Élevé	Former une coalition de parties prenantes afin de faciliter la mise en œuvre des réformes. Améliorer la gouvernance, veiller à ce que les bénéfices de l'action publique soient plus largement partagés et renforcer le système de protection sociale afin de favoriser l'adhésion du plus grand nombre. Informer la population des risques que posent les dérapages budgétaires (instabilité de la monnaie ; évincement du secteur privé notamment).
	Court terme	La tenue d'élections présidentielles dans quatre pays de l'UEMOA et la transition politique consécutive au coup d'État au Mali accroissent les risques de dérapages budgétaires et de retards dans la mise en œuvre des réformes, qui pourraient compromettre la stabilité macroéconomique et la viabilité externe.	
Accélération de la démondialisation	Élevée	Élevé	Promouvoir l'intégration régionale, en particulier celle des marchés obligataires et des échanges commerciaux ; poursuivre la diversification des exportations en matière de produits et de partenaires commerciaux.
	Court terme et moyen terme	L'adoption de nouvelles mesures protectionnistes pourrait aggraver la fragmentation régionale et faire baisser les échanges, l'IDE, l'aide extérieure et la croissance potentielle.	

¹La matrice d'évaluation des risques présente les événements qui pourraient modifier sensiblement la trajectoire de référence (le scénario le plus susceptible de se concrétiser selon les services du FMI). La probabilité relative reflète l'évaluation subjective des services du FMI quant aux risques qui entourent le scénario de référence (« faible » correspond à une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » à une probabilité comprise entre 10 % et 30 % et « élevée » à une probabilité comprise entre 30 % et 50 %). La matrice reflète le point de vue des services du FMI sur les sources des risques et le niveau général de préoccupation qu'ils suscitaient lors des échanges avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent provoquer des interactions et se matérialiser simultanément. Les expressions « court terme » et « moyen terme » indiquent que le risque pourrait se matérialiser dans un délai d'un an et de trois ans, respectivement.

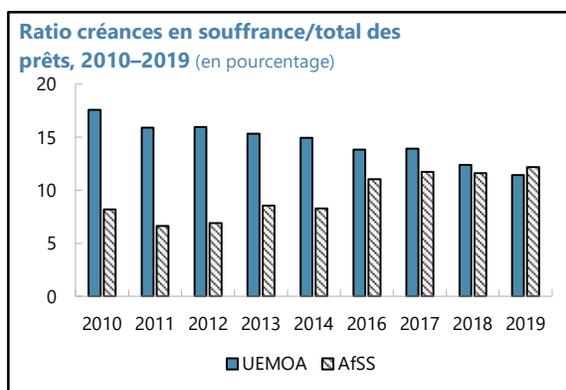
Offre excédentaire et volatilité du marché pétrolier	Moyenne	Moyen	Modifier les prix intérieurs de l'énergie en fonction de l'évolution des prix internationaux. Si les prix intérieurs augmentent, limiter les répercussions sur les populations les plus vulnérables au moyen de transferts budgétaires ciblés.
	Court terme et moyen terme	Des fluctuations importantes des prix de l'énergie peuvent avoir des conséquences budgétaires considérables si les prix de détail demeurent inchangés. Une baisse des prix du pétrole aurait un effet positif sur la balance des paiements, l'inflation et l'activité économique, puisque l'UEMOA est un importateur net de pétrole.	
Conditions météorologiques défavorables ou plus rudes, en partie à cause des changements climatiques	Moyenne	Élevé	Étoffer la stratégie en matière de sécurité alimentaire ; accroître la résilience en étendant l'irrigation et en augmentant la productivité dans l'agriculture. Limiter les répercussions sur les populations pauvres au moyen de différentes dépenses budgétaires dont des transferts budgétaires ciblés
	Court terme et moyen terme	Une dégradation des conditions météorologiques pourrait affaiblir la production et les exportations agricoles, accroître les besoins de subventions et faire baisser le niveau de vie de la population.	
Retards dans l'exécution des projets pétroliers et gaziers au Niger et au Sénégal	Moyenne	Moyen	Corriger les programmes budgétaires, améliorer la qualité des dépenses et accélérer les réformes structurelles pour renforcer la compétitivité et favoriser le développement du secteur privé dans les secteurs non extractifs.
	Moyen terme	Des retards dans l'exécution de projets d'exploitation d'hydrocarbures ou une révision à la baisse des estimations des réserves utilisées dans le scénario de référence auraient un effet négatif sur le compte des transactions courantes et les marges de manœuvre extérieures.	

Annexe II. Effets possibles de la crise de la COVID-19 sur la qualité des actifs et l'adéquation des fonds propres des banques de l'UEMOA

Une analyse de sensibilité menée à partir de données bancaires de fin 2019 indique que, selon notre cadre macroéconomique de référence, les répercussions de la pandémie de COVID-19 feraient augmenter les besoins de fonds propres des banques à moyen terme dans un contexte marqué par le passage progressif aux normes prudentielles prévues par les dispositifs de Bâle II et Bâle III (normes de Bâle II/III). Ce résultat souligne la nécessité de donner une dimension plus volontariste au contrôle bancaire, de remédier aux déficits de fonds propres que pourrait provoquer la crise et de rendre opérationnel le cadre de résolution des défaillances bancaires de l'UEMOA.

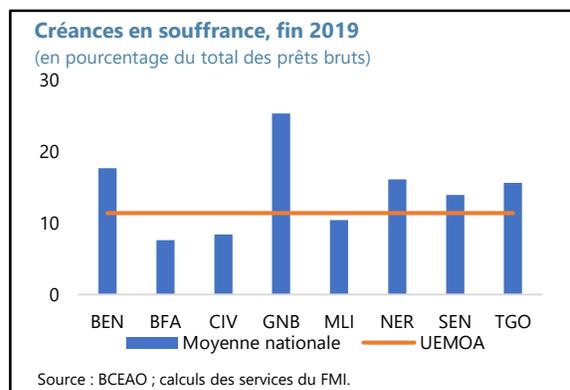
A. Qualité du portefeuille de prêts et adéquation des fonds propres des banques avant la pandémie de COVID

1. Au départ faible, la qualité moyenne des actifs du système bancaire de l'UEMOA s'est améliorée durant la décennie qui a précédé la crise de la COVID. En partie hérités de crises antérieures, les créances en souffrance du système bancaire de l'UEMOA représentaient près de 18 % du total des prêts bruts au début de la dernière décennie, soit plus de deux fois plus que la moyenne de l'Afrique subsaharienne (AfSS). Le ratio des créances en souffrance brutes de l'UEMOA a baissé à partir de 2012, lorsqu'ont commencé huit années de croissance vigoureuse du PIB réel de l'Union, et il a atteint 11,4 % fin 2019, un niveau inférieur à la moyenne de l'AfSS. À cette date, près de deux tiers (63,3 %) des créances en souffrance étaient provisionnés et le ratio net des créances en souffrance s'élevait à 4,5 %, soit moins de la moitié de la moyenne de l'AfSS. Cependant, la plupart des banques ne respectaient pas complètement l'exigence de provisionnement, donnant lieu à un écart agrégé de 0,9 % du PIB fin 2019. La baisse du ratio moyen des créances en souffrance brutes dans l'UEMOA a été plus marquée ces deux dernières années, du fait de l'introduction d'une nouvelle exigence prévue par les dispositifs de Bâle II et de Bâle III, à savoir annuler les créances en souffrance héritées de plus de cinq ans. La situation s'est également améliorée sur le plan du risque de concentration du crédit : il reste élevé, mais la part des cinq plus grands emprunteurs dans l'encours du crédit bancaire a diminué de 3,7 points de pourcentage pour s'établir à 86,1 %, entre fin 2017 et fin 2019.



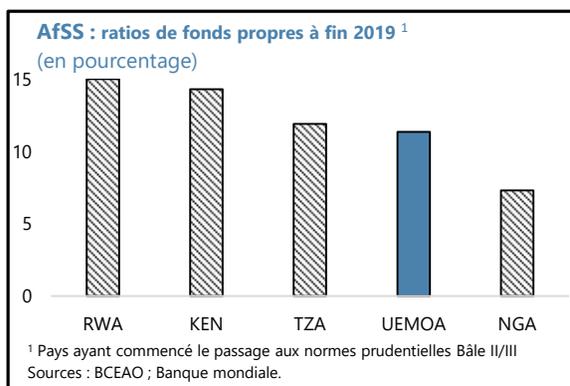
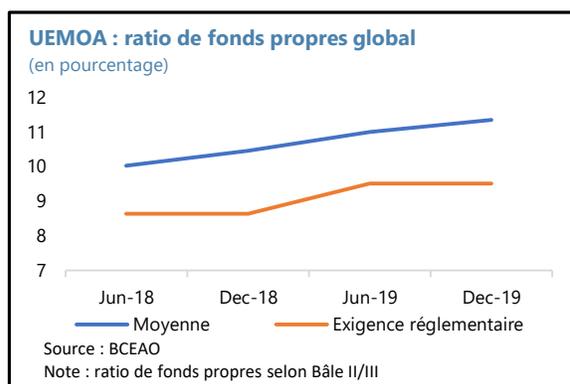
2. Le taux de créances irrécouvrables met en évidence la grande hétérogénéité des pays de l'UEMOA et des établissements financiers.

Le ratio des créances en souffrance fin 2019 était particulièrement élevé en Guinée Bissau et au Bénin. Il était également supérieur à la moyenne de l'UEMOA au Niger, au Sénégal et au Togo. Par ailleurs, le ratio médian des créances en souffrance des banques publiques s'établissait à 17,9 % contre 9,9 % dans le cas des banques privées.



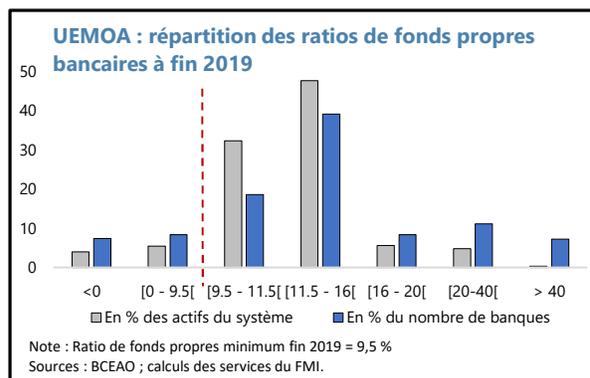
3. La plupart des banques de l'UEMOA ont commencé à renforcer leurs fonds propres dans le cadre du passage progressif aux normes de Bâle II/III.

En moyenne, si les banques de l'UEMOA respectent les exigences réglementaires en vigueur, elles disposent de moins de fonds propres que leurs homologues en AfSS. Entre 2010 et 2017, le ratio de fonds propres moyen des banques de l'UEMOA est resté globalement stable aux alentours de 12 %, bien au-dessus de l'exigence réglementaire de Bâle I (8 %), mais nettement en dessous du ratio de fonds propres moyen de l'AfSS (17,5 %). La plupart des banques de l'UEMOA ont commencé à renforcer leurs fonds propres durant les deux premières années de la période de transition avant l'application des normes de Bâle II/III, transition qui a débuté en 2018 et prévoyait un relèvement progressif des exigences de fonds propres de 8,6 % à 11,5 % en 2023¹. Par conséquent, le ratio moyen de fonds propres de l'UEMOA (calculé en utilisant une pondération des actifs en fonction du risque plus élevée selon les normes de Bâle II/III que selon celles de Bâle I) est passé de 10,0 % fin juin 2018 (date de la première évaluation prévue par le nouveau régime réglementaire transitoire) à 11,5 % fin 2019. Néanmoins, le ratio moyen de fonds propres de l'UEMOA reste nettement inférieur à celui d'autres pays d'AfSS, comme le Rwanda et le Kenya, qui ont également entrepris de mettre en œuvre progressivement les exigences de fonds propres prévues par Bâle II/III. Par ailleurs, les banques qui représentent environ un tiers des actifs du système disposent de volants de fonds propres (différence entre le ratio de fonds propres agrégé et le minimum prudentiel) de moins de 2 points de pourcentage.

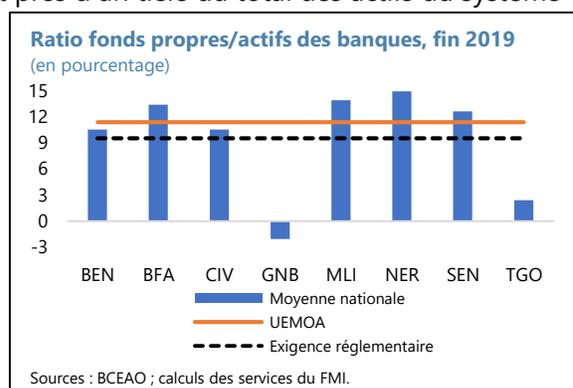


¹ En raison de la crise de la COVID, le calendrier a été repoussé d'un an à compter de 2020 : les banques seront ainsi tenues de respecter le ratio de fonds propres réglementaire de 11,5 % en 2023 au lieu de 2022, comme initialement prévu.

4. Plusieurs établissements du système bancaire de l'UEMOA manquent toujours de fonds propres. Fin 2019, 15,1 % des banques représentant 9,4 % du total des actifs du système bancaire ne satisfaisaient pas à l'exigence réglementaire en matière de ratio de fonds propres fixée à 9,5 %². Près de la moitié de ces banques avaient des fonds propres négatifs depuis un certain temps, parmi lesquelles plusieurs banques publiques au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Togo ainsi qu'une banque privée importante au plan national en Guinée Bissau. En outre, le capital social de trois banques, comptant pour moins de 1 % des actifs du système, restait inférieur à l'exigence minimale de 10 milliards de francs CFA deux ans et demi après la date butoir, à savoir juin 2017.



5. Au niveau national, le ratio moyen de fonds propres en Guinée Bissau et au Togo était nettement inférieur, fin 2019, au seuil réglementaire de l'UEMOA fixé à 9,5 %. En Guinée Bissau, le ratio de fonds propres est resté négatif en 2019. Ce résultat tenait aux fonds propres négatifs d'une grande banque privée qui représentait près d'un tiers du total des actifs du système bancaire du pays. Si l'on exclut cette banque, le ratio de fonds propres de la Guinée Bissau s'établissait à 33,4 % fin 2019. Au Togo, le ratio de fonds propres n'atteignait que 2,4 % en 2019, en raison de la situation de deux banques qui présentaient des fonds propres négatifs depuis longtemps et comptaient pour près d'un cinquième des actifs du système national. Si l'on exclut ces deux banques en difficulté, le ratio de fonds propres moyen du Togo s'élevait à 12,5 % fin 2019.



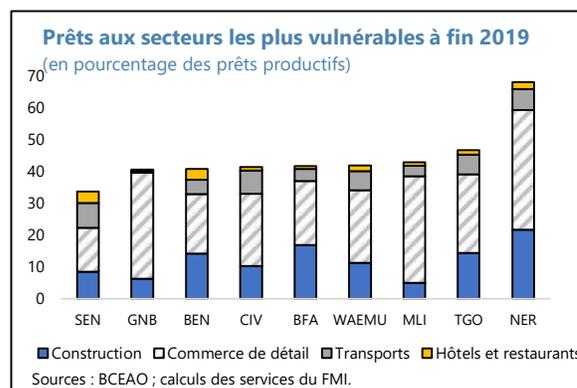
Effets possibles de la crise de la COVID-19 sur la qualité de crédit des banques

6. La pandémie de COVID a brusquement mis fin à huit années d'expansion vigoureuse durant lesquelles le PIB réel de l'UEMOA a augmenté d'environ 6½ % en moyenne. Les mesures d'endiguement, le ralentissement de la croissance mondiale et l'arrêt brutal des déplacements de voyageurs ont porté un coup dur à l'économie régionale, malgré l'amélioration des termes de l'échange sous l'effet de la baisse des prix du pétrole et de l'adoption de mesures monétaires et budgétaires accommodantes. Les derniers indicateurs économiques révèlent une décélération de la croissance au premier trimestre suivie d'une contraction au deuxième trimestre 2020. Si l'on paramètre le cadre macroéconomique de référence en utilisant ces données et en supposant une légère reprise au deuxième semestre grâce à l'assouplissement des mesures

² Les fonds propres nécessaires pour que ces banques respectent cette exigence équivalaient à 0,5 % du PIB fin 2019.

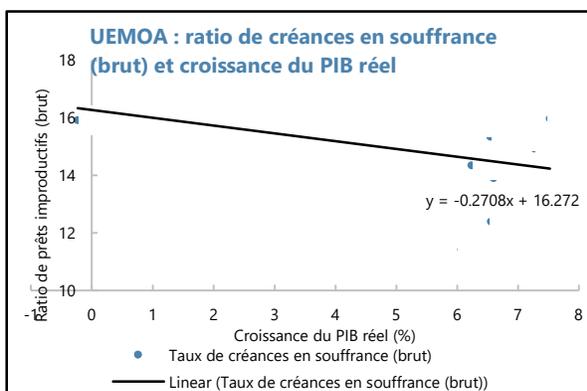
d'endiguement, la croissance du PIB réel devrait s'établir à 0,4 % en 2020 (soit près de 6 points de pourcentage de moins que les prévisions réalisées avant la pandémie) et converger ensuite vers ses niveaux d'avant la pandémie. Ces perspectives sont cependant sujettes à d'importants risques baissiers.

7. Les secteurs qui ont le plus pâti du repli de l'activité économique représentent une part importante des portefeuilles de créances en souffrance des banques. Comme l'avaient pressenti les établissements de crédit interrogés par la BCEAO en avril 2020, ce repli touche principalement les secteurs du bâtiment et des travaux publics, du commerce de détail, des transports et de l'hôtellerie, de la restauration et des cafés. Or, ces secteurs totalisaient 41,7 % des portefeuilles de prêts productifs de l'UEMOA fin 2019.



8. Les effets du repli de l'activité économique sur la qualité de crédit des banques ont été modérés jusqu'à présent grâce à la réactivité des pouvoirs publics face à la crise de la COVID. Afin de limiter les répercussions de la pandémie, la BCEAO a satisfait toutes les demandes de liquidité des banques en appliquant son taux directeur le plus faible, qu'elle a abaissé de 50 points de base depuis le début de la pandémie. La BCEAO a également encouragé les banques à accepter les demandes de leurs clients qui rencontraient des difficultés de remboursement en raison de la pandémie en reportant leurs échéances du service de la dette à fin 2020 sans avoir à traiter ces créances comme des créances en souffrance. Ces mesures expliquent en partie la stabilité du ratio de créances en souffrance qui s'élevait à 11,4 % au premier semestre 2020.

9. Cependant, les créances en souffrance devraient considérablement augmenter après la fin de la période de report des échéances, même si la croissance du PIB se redressait à partir de 2021. De nombreuses données empiriques montrent qu'un taux de croissance du PIB réel plus faible a un effet négatif sur la qualité des actifs des banques. Un simple diagramme de dispersion permet d'illustrer la corrélation négative entre taux de croissance du PIB réel et ratio de créances en souffrance dans l'UEMOA au cours des dix dernières années. Une analyse récente réalisée par les services du FMI montre qu'en moyenne, en Afrique subsaharienne, une baisse de la croissance du PIB réel de 1 point de pourcentage entraînerait une augmentation cumulée du ratio brut des créances en souffrance de 0,70 point de pourcentage d'ici 2025³. Sur cette base, la chute du taux de



³ Voir le document à paraître de la série Departmental papers préparé par Tarak Jardak et intitulé "Understanding and Resolving Non-Performing Loans in Sub-Saharan Africa". L'auteur montre qu'un ralentissement de la croissance de 1 point de pourcentage entraînerait une augmentation des créances en souffrance de 0,21 point de pourcentage,

croissance du PIB réel, qui passerait de 6,0 % en 2019 à 0,4 % en 2020 d'après les prévisions du cadre macroéconomique de référence de l'UEMOA, entraînerait une augmentation durable du ratio des créances en souffrance de 4 points de pourcentage à moyen terme. En d'autres termes, selon notre cadre macroéconomique de référence et abstraction faite des effets des mesures de report d'échéances et d'éventuels effets non linéaires, le ralentissement économique causé par la pandémie de COVID prévu dans le scénario de référence pourrait contribuer à faire augmenter le ratio moyen des créances en souffrance de l'UEMOA d'ici 2025 d'un tiers de sa valeur fin 2019.

10. L'augmentation des créances en souffrance serait amplifiée si la croissance s'avérait plus faible que prévu. D'importants risques de révision à la baisse pèsent sur le scénario de référence, dans la mesure où de nouvelles flambées de l'épidémie, dans l'UEMOA ou dans le monde, tout comme des chocs sur les conditions de sécurité pourraient compromettre la reprise balbutiante. Le scénario défavorable, présenté au paragraphe 16 de ce rapport, tient compte de ces risques et table sur un ralentissement de la croissance en 2020 plus marqué que dans le scénario de référence, suivi d'une reprise plus étalée dans le temps caractérisée par des taux de croissance du PIB inférieurs de 1½ % en moyenne entre 2020 et 2023. En utilisant la même élasticité que dans le scénario de référence, les créances en souffrance augmenteraient de deux tiers à moyen terme dans le scénario défavorable.⁴

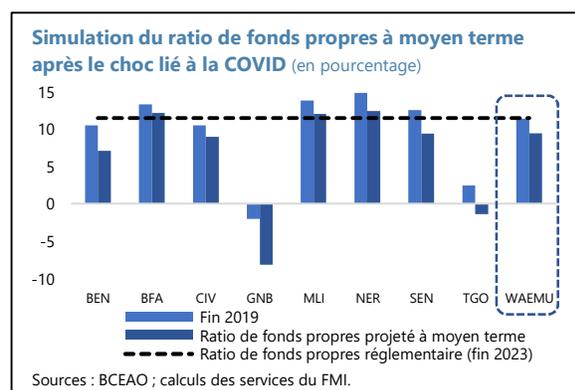
C. Effets possibles de la crise de la COVID-19 sur l'adéquation des fonds propres des banques

11. Les effets possibles de la crise de la COVID-19 sur l'adéquation des fonds propres des banques sont calculés en appliquant le choc de crédit négatif aux données bancaires de fin 2019. L'échantillon couvre 83,1 % des banques de l'UEMOA, regroupant 90,1 % des actifs du système bancaire. Une banque est considérée comme grande, moyenne ou petite si elle représente respectivement plus de 10 %, entre 5 % et 10 %, ou moins de 5 % des actifs du système bancaire du pays où elle est implantée. Elle est considérée comme locale (privée ou publique) ou étrangère dans un pays membre selon le degré de participation étrangère à son capital. À partir des estimations précédentes des effets du ralentissement économique enregistré en 2020 sur la qualité de crédit moyenne des banques de l'UEMOA, nous analysons premièrement l'effet sur le ratio de fonds propres d'un choc de crédit négatif qui ferait augmenter le ratio des créances en souffrance moyen d'un tiers à moyen terme, puis nous réalisons une analyse similaire à partir d'un scénario plus sombre, où les créances en souffrance augmenteraient de deux tiers à moyen terme.

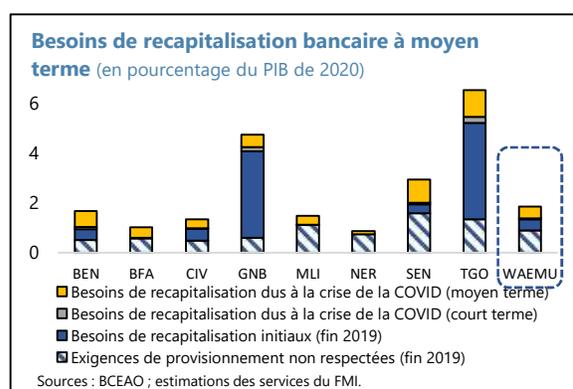
augmentation qui s'amplifierait au fil du temps pour atteindre 0,70 point de pourcentage après cinq ans, car l'effet initial serait durable. Un autre auteur aboutit à une estimation similaire de l'effet instantané moyen de la croissance du PIB sur les créances en souffrance. Voir H. Fofack (2005), "Non-performing Loans in Sub-Saharan Africa: Causal Analysis and Macroeconomic Implications", *World Bank Policy Research Working Paper* n° 3769.

⁴ Cette estimation pourrait également être interprétée, en partie du moins, comme la conséquence de la non-linéarité des effets des chocs défavorables à l'économie sur la qualité des actifs des banques, non-linéarité qui pourrait s'expliquer notamment à l'effet en retour du système bancaire sur l'activité économique.

12. Ces analyses donnent à penser que, dans le cadre macroéconomique de référence, la crise de la COVID aurait un effet important sur l'adéquation des fonds propres des banques de l'UEMOA à moyen terme. L'effet durable du ralentissement de la croissance sur les bilans des banques, qui ferait augmenter les créances en souffrance d'un tiers par rapport à leurs niveaux en 2019, se traduirait par une baisse du ratio de fonds propres moyen de l'UEMOA, qui passerait de 11,6 % fin 2019 (valeur effective) à 9,5 % fin 2025 (valeur estimée)⁵. Le ratio de fonds propres moyen tomberait donc à un niveau bien inférieur au minimum réglementaire de 11,5 % qui devrait être imposé à partir de fin 2023. Selon ce scénario de référence, tous les pays membres de l'UEMOA, sauf le Burkina Faso, le Mali et le Niger, auraient un ratio de fonds propres moyen inférieur au niveau requis à l'issue de la période de transition aux normes de Bâle II/III. Si l'on prend également en compte l'effet de la couverture des déficits de provisionnement hérités à fin 2019, le ratio de fonds propres moyen baisserait encore pour atteindre 6,2 % et seul un tiers des banques, représentant 35 % des actifs du système bancaire, respecterait l'exigence réglementaire en matière de ratio de fonds propres à moyen terme (fixée à 11,5 %), tandis que plus d'un cinquième des banques, équivalant à 15 % des actifs du système, auraient des fonds propres négatifs.



13. D'après le scénario de référence, les besoins de recapitalisation de l'UEMOA augmenteraient de l'équivalent de 0,5 % du PIB de 2020 à moyen terme, montant qui s'ajouterait aux besoins déjà existants (c'est-à-dire antérieurs à la pandémie). Les besoins de recapitalisation à moyen terme sont estimés à environ 2 % du PIB de l'Union. Ils ont deux composantes principales. Premièrement, sous l'effet de la crise de la COVID et de la hausse des ratios de créances en souffrance, les besoins de fonds propres supplémentaires nécessaires pour amener le ratio de créances en souffrance de l'ensemble des banques de l'UEMOA au niveau requis de 11,5 % à moyen terme représenteraient 0,5 % du PIB de 2020⁶. Deuxièmement, ces besoins générés par la crise viendraient s'ajouter aux besoins existants (estimés à 1,4 % du PIB), qui comprennent les injections de capitaux nécessaires pour que l'ensemble des banques se conforment i) aux exigences en matière de ratio de fonds propres qui n'étaient pas respectées fin 2019 (0,5 % du PIB) et ii) aux exigences de provisionnement actuellement non satisfaites



⁵ Ce ratio de fonds propres ne prend pas en compte les besoins de provisionnement supplémentaires qui seraient nécessaires pour que les banques se conforment aux exigences en matière de provisionnement non satisfaites fin 2019.

⁶ Cette estimation traduit la perte de fonds propres des banques consécutive à l'envolée des ratios de créances en souffrance durant la crise ainsi qu'au relèvement des exigences de fonds propres à moyen terme, qui doivent passer de 9,5 % à 11,5 %.

(0,9 % du PIB). Les besoins de recapitalisation totaux seraient particulièrement onéreux pour les systèmes bancaires nationaux de l'UEMOA les plus fragiles, dans la mesure où à moyen terme, ils équivaldraient respectivement à 4,7 % et à 6,5 % du PIB national de la Guinée Bissau et du Togo. En revanche, les besoins de recapitalisation imputables à la crise (première composante) ne représenteraient qu'entre 0,1 et 0,9 % du PIB national.

Tableau 1. UEMOA : Effets à moyen terme du choc de crédit provoqué par la crise de la COVID sur le ratio de fonds propres des banques, selon le scénario de référence
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	Taille des banques			Total	Banques nationales		Etrangères 1
	Grande	Moyenne	Petite		Privées	Publiques	
Ratio prêts improductifs/total des prêts							
Ratio brut							
Fin 2019	10.5	13.3	10.7	11.4	9.6	13.0	12.0
Après choc lié à la COVID (scénario de référence) ²	15.3	19.3	15.5	16.6	14.0	18.8	17.4
Ratio, déduction faite des provisions ³							
Fin 2019	2.9	5.5	5.1	4.2	3.8	3.0	4.4
Après choc lié à la COVID (scénario de référence) ²	3.8	6.7	6.0	5.1	4.6	4.3	5.4
Ratio fonds propres/actifs ⁴							
Fin 2019 ³	11.5	9.6	13.9	11.6	11.4	-3.1	12.6
Après choc lié à la COVID (scénario de référence) ^{2,3,5}	9.7	7.0	12.2	9.5	9.8	-5.8	10.5
Besoins de recapitalisation (en % du PIB de 2020)							
Besoins pour rendre toutes les banques conformes au ratio de fonds propres à la fin 2019 ³	0.3	0.4	0.2	0.9	0.2	0.2	0.5
Après choc lié à la COVID (scénario de référence) ^{2,3}	0.1	0.2	0.2	0.5	0.1	0.2	0.2
	0.2	0.2	0.1	0.5	0.1	0.0	0.3
Postes pour mémoire							
Exigences de provisionnement non respectées à fin 201	0.3	0.4	0.2	0.9	0.2	0.0	0.6
Nombre de banques (en unités)	28	27	53	108	24	5	78
Part des actifs des systèmes bancaires	49.2	29.5	21.4	100.0	25.3	4.9	69.6

Sources : BCEAO ; estimations des services du FMI.

¹ Y compris des banques d'autres pays membres de l'UEMOA.

² Choc : le ralentissement de la croissance du PIB réel en 2020 entraîne une hausse du ratio de prêts improductifs de 33 % à moyen terme.

³ Hors exigences de provisionnement non respectées à fin 2019.

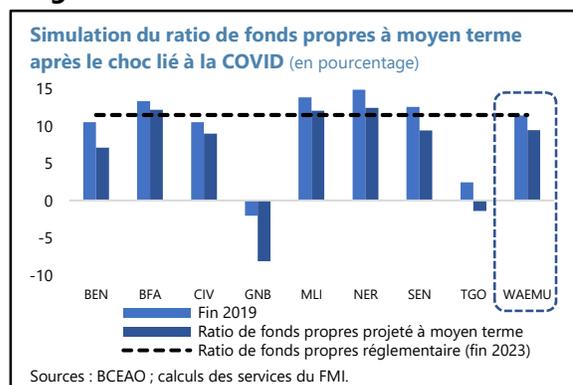
⁴ Seuil réglementaire : 9,5 fin 2019 et fin 2020, et 11,5 à partir de fin 2023, avec un volant de conservation de fonds propres de respectivement 1,2!

Légende des couleurs du ratio de fonds propres : Conforme : Non conforme mais positif : Négatif :

⁵ Conformité évaluée sur la base du seuil réglementaire de 11,5 %.

14. Dans le scénario défavorable, les nouvelles exigences en matière de ratio de fonds propres conformes aux normes de Bâle II/III ne pourraient être satisfaites à moyen terme.

Une augmentation du ratio de créances en souffrance de deux tiers par rapport au niveau de 2019 ferait chuter le ratio de fonds propres moyen de l'UEMOA de 11,4 % fin 2019 (valeur effective) à 7,5 % fin 2025 (valeur estimée). Dans ce scénario de référence, tous les pays de l'UEMOA auraient un ratio de fonds propres moyen inférieur au niveau requis à l'issue de la période de transition avant l'application des normes de Bâle II/III.



15. Dans le scénario défavorable, les besoins de recapitalisation totaux de l'UEMOA à moyen terme augmenteraient de 0,5 % du PIB de 2020 par rapport aux besoins prévus dans le scénario de référence. Ces besoins de recapitalisation supplémentaires concerneraient principalement les grandes banques et les banques moyennes et seraient les plus élevés, en pourcentage du PIB national, au Togo (0,9 %), au Bénin (0,7 %) et en Guinée Bissau (0,6 %).

Tableau 2. UEMOA : Effets à moyen terme du choc de crédit provoqué par la crise de la COVID sur le ratio de fonds propres des banques, selon le scénario défavorable
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	Taille des banques			Total	Banques nationales		Etrangères ¹
	Grande	Moyenne	Petite		Privées	Publiques	
Ratio créances en souffrance/total des prêts							
Ratio brut							
Fin 2019	10.5	13.3	10.7	11.4	9.6	13.0	12.0
Après choc lié à la COVID (scénario défavorable) ²	19.2	24.3	19.5	20.8	17.6	23.7	21.8
Ratio, déduction faite des provisions ³							
Fin 2019	2.9	5.5	5.1	4.2	3.8	3.0	4.4
Après choc lié à la COVID (scénario défavorable) ²	4.7	7.9	6.8	6.1	5.4	5.5	6.4
Ratio fonds propres effectifs/actifs ⁴							
Fin 2019 ³	11.5	9.6	13.9	11.5	11.4	-3.1	12.6
Après choc lié à la COVID (scénario défavorable) ^{2, 3, 5}	7.9	4.3	10.6	7.5	8.2	-8.6	8.4
Besoins de recapitalisation à moyen terme (en pourcentage du PIB de 2020)							
Besoins pour rendre toutes les banques conformes au ratio de fonds propres à la fin 2019	0.8	1.0	0.5	1.4	0.5	0.3	1.4
Après choc lié à la COVID (scénario défavorable) ²	0.4	0.6	0.4	0.5	0.3	0.2	0.8
Après choc lié à la COVID (scénario défavorable) ²	0.4	0.4	0.1	1.0	0.2	0.1	0.6

Sources : BCEAO ; estimations des services du FMI.

¹ Y compris des banques d'autres pays membres de l'UEMOA.

² Choc : scénario défavorable présentant une croissance du PIB réel inférieure de 2 points de pourcentage en 2020-2022 par rapport au scénario de référence, impliquant une hausse du ratio de créances en souffrance de 66% à moyen terme.

³ Hors exigences de provisionnement non respectées à fin 2019.

⁴ Seuil réglementaire : 9,5 fin 2019 et fin 2020, et 11,5 à partir de fin 2023, avec un coussin de conservation de respectivement 1,25 et 2,50.

Légende des couleurs du ratio de fonds propres : Conforme : Non conforme mais positif : Négatif :

⁵ Conformité évaluée sur la base du seuil réglementaire de 11,5 %.

Annexe III. Effets macroéconomiques d'une trajectoire d'assainissement des finances publiques plus souple en cas de scénario défavorable

1. Il existe des risques élevés de révision à la baisse des prévisions économiques et budgétaires utilisées dans le scénario de référence. Les perspectives concernant la croissance à moyen terme restent très incertaines. Les prévisions du présent rapport sur les consultations régionales sont soumises à des incertitudes plus importantes que d'ordinaire dans la mesure où de nouvelles flambées de l'épidémie de COVID ou des chocs sur les conditions de sécurité pourraient compromettre la reprise et créer des pressions budgétaires supplémentaires. Si de tels risques venaient à se matérialiser, l'UEMOA pourrait enregistrer une augmentation des déficits budgétaires et un ralentissement de la convergence budgétaire.

2. Cette annexe présente les conséquences régionales de la réalisation d'un scénario de croissance défavorable qui placerait l'assainissement budgétaire à l'échelle de l'Union sur une trajectoire plus souple¹. Dans ce scénario, nous faisons l'hypothèse d'une reprise économique plus étalée dans le temps caractérisée par des taux de croissance du PIB, en moyenne, inférieurs de 1½ point de pourcentage entre 2020 et 2023 à ceux prévus dans le scénario de référence (voir tableau)². Pour évaluer les effets d'une croissance économique plus faible sur le ratio déficit budgétaire/PIB, nous supposons une élasticité des recettes par rapport au PIB égale à 1 et retenons les mêmes dépenses nominales que le scénario de référence. Nous supposons également qu'après 2020, trois quarts des déficits budgétaires supplémentaires par rapport au scénario de référence sont financés par le marché régional (par l'intermédiaire des banques locales) et le quart restant par des ressources extérieures³.

Tableau 1. UEMOA : Déficits budgétaires dans les scénarios de référence et défavorable

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<i>Croissance du PIB (en pourcentage)</i>								
Scénario de référence	6.5	5.9	0.3	5.4	6.6	7.4	6.5	6.1
Scénario défavorable	6.5	5.9	-1.0	2.9	4.6	6.4	6.5	6.1
<i>Déficit budgétaire global (en pourcentage du PIB)</i>								
Scénario de référence	3.3	2.3	5.9	4.9	3.8	3.1	2.9	2.8
Scénario défavorable	3.3	2.3	6.2	5.7	5.0	4.4	4.2	4.2

3. Nous simulons ici les effets d'une augmentation des déficits budgétaires sur les réserves de change, le service de la dette et les conditions financières intérieures. Afin de simuler les effets sur les réserves, nous estimons plusieurs modèles économétriques qui utilisent différentes stratégies d'identification pour analyser les effets du déficit budgétaire sur l'accumulation

¹ Cette annexe ne décrit pas les conséquences de la réalisation du scénario défavorable sur chacun des pays.

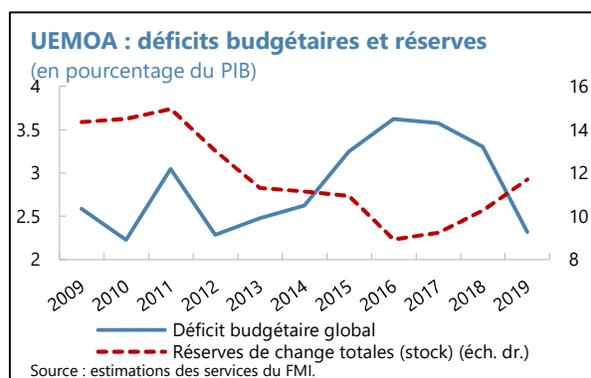
² La croissance du PIB en 2020 est, elle aussi, plus faible que dans le scénario de référence, car le taux de croissance effectif n'était pas encore disponible au moment de la rédaction de ce rapport.

³ S'agissant de 2020, l'hypothèse retenue est que le marché régional couvre l'intégralité des besoins de financement supplémentaire.

de réserves dans un échantillon de 126 pays émergents et à faible revenu durant la période 1970-2016. Les résultats montrent que l'élasticité des réserves par rapport à l'augmentation du déficit budgétaire se situe dans une fourchette de 0,2 à 0,5, sachant que la limite inférieure de la fourchette correspond aux cas où les déficits sont financés sur ressources extérieures et la limite supérieure, aux cas où les déficits sont financés sur ressources intérieures. Dans le scénario défavorable, nous retenons une élasticité des importations par rapport au PIB égale à 1 pour rendre compte de la nouvelle trajectoire des importations. Pour simuler *les effets sur le service de la dette*, nous supposons que les conditions auxquelles sont accordés les financements supplémentaires (intérêts et échéance de la dette) sont les mêmes que celles observées en 2020 dans chacun des pays, que le financement se fasse sur ressources intérieures ou extérieures⁴. Nous réalisons ici des simulations pour le ratio intérêts/recettes et pour le ratio service de la dette (c'est-à-dire intérêts et principal)/recettes⁵. Dans le scénario défavorable, nous retenons une élasticité des recettes par rapport au PIB égale à 1 pour rendre compte de la nouvelle trajectoire des recettes. Enfin, pour évaluer *les effets sur le crédit au secteur privé*, nous supposons que l'effet d'éviction présente une élasticité de 0,5, qui s'explique par le fait que les banques locales accordent des prêts supplémentaires au secteur public⁶.

4. L'analyse montre que, sans mesures correctives, le scénario défavorable pourrait entraîner une baisse marquée de la couverture des réserves et menacer la viabilité externe de l'UEMOA.

Au vu de ce qui s'est produit par le passé dans l'UEMOA, il existe une relation négative entre déficits et réserves. Les simulations présentées dans les différentes pages du graphique situé à la fin de l'annexe montrent que l'évolution du déficit budgétaire dans le scénario défavorable pourrait faire baisser la couverture des réserves de change, qui passerait de 6 mois d'importations prospectives fin 2019 à environ 3 mois en 2025. Le seuil de 3 mois de réserves est un indicateur de l'adéquation des réserves classique dans la littérature et est suivi par les investisseurs internationaux.



5. Les simulations montrent également qu'une trajectoire budgétaire plus élevée se traduirait par une dégradation des indicateurs de la capacité à assurer le service de la dette.

Dans le scénario défavorable, les effets sur le *montant des charges d'intérêts* sont relativement limités. Les charges d'intérêt totales de l'UEMOA (sur les emprunts tant intérieurs qu'extérieurs) seraient, en moyenne, supérieures de 1,2 point de pourcentage des recettes chaque année par rapport au scénario de référence entre 2020 et 2025 (et de 0,2 point de pourcentage si on les

⁴ Cette hypothèse peut sembler optimiste, car il arrive que les conditions d'octroi se dégradent lorsque les déficits budgétaires se creusent.

⁵ Dans le reste de l'annexe, les recettes utilisées pour calculer le ratio service de la dette/recettes ne tiennent pas compte des dons.

⁶ Autrement dit, une hausse du financement sur ressources *intérieures* de 1 % du PIB entraîne une contraction de 0,5 % du PIB du crédit bancaire au secteur privé.

rapporte respectivement au PIB). Les effets d'une augmentation des déficits sur le *montant total du service de la dette* seraient plus importants. Si les déficits suivaient la trajectoire prévue dans le scénario défavorable, le service annuel de la dette (intérieure et extérieure) représenterait en moyenne 46,8 % des recettes entre 2020 et 2025, contre 41,7 % dans le scénario de référence. Autrement dit, le service de la dette serait, en moyenne, supérieur de 5,1 points de pourcentage des recettes par rapport au scénario de référence, ce qui équivaut à 0,8 point de pourcentage du PIB si on les rapporte respectivement au PIB (ou 5 points de pourcentage du PIB en six ans sur une base cumulée).

6. Un financement intérieur plus important dans le cas de scénarios reposant sur une politique budgétaire plus expansionniste pourrait engendrer des tensions financières sur le marché régional. Les pays de l'UEMOA pourraient avoir du mal à financer un creusement de leurs déficits budgétaires dans les années à venir. En effet, après l'envolée des aides d'urgence en 2020, les contributions des bailleurs vont probablement diminuer et l'accès des émetteurs d'euro-obligations au marché international pourrait s'avérer difficile si la reprise était plus étalée dans le temps ou si les indicateurs de viabilité de la dette continuaient de se détériorer. Dans ces circonstances, il est probable que le marché des titres publics de l'UEMOA devienne la principale source de financement des déficits dans les prochaines années, comme le prévoit le scénario de référence. En raison du manque de profondeur du marché (il ne s'y échange que des titres d'émetteurs souverains à relativement court terme, la liquidité y est relativement faible et le marché secondaire est étroit), des emprunts intérieurs supplémentaires pourraient générer des tensions. Dans le scénario défavorable, les besoins d'emprunts intérieurs pour financer des déficits plus élevés pourraient représenter jusqu'à 2,9 % du PIB en 2021, contre 2 % en 2020 et 2,4 % en 2021 dans le scénario de référence. Ce montant serait supérieur à celui qui a été levé en 2016 (2,3 % du PIB) lorsque les États ont massivement fait appel au marché régional pour financer leurs déficits en l'absence de financements sur les marchés extérieurs de capitaux. Dans ces circonstances, la banque centrale a continué de mener une politique monétaire très accommodante, ce qui a entraîné de fortes tensions sur les réserves de change⁷. Plusieurs indicateurs macroéconomiques montrent que la capacité d'absorption du marché régional serait mise à l'épreuve si le scénario défavorable venait à se réaliser (tableau 2).

⁷ Face à cette situation, la BCEAO a durci sa politique monétaire fin 2016, notamment en limitant l'encours des refinancements d'une banque à deux fois le montant de ses fonds propres de base, ce qui a engendré des tensions importantes sur le marché régional début 2017.

Tableau 2. UEMOA : Indicateurs de la capacité d'absorption du marché régional, 2015–21

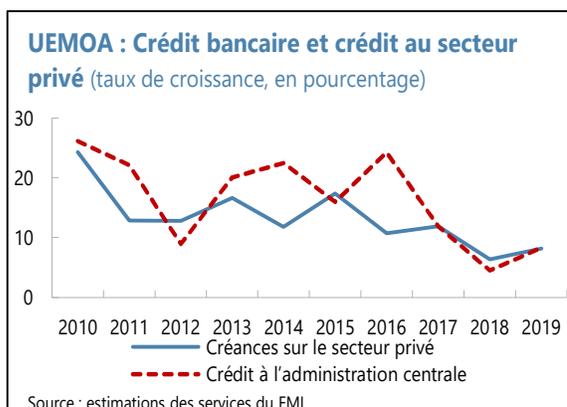
	2015	2016	2017	2018	2019	2020		2021	
						Référence	Scénario défavor. ²	Référence	Scénario défavor. ²
Financement intérieur des déficits budgétaires (Mrds FCFA)	519	1,674	70	-870	-806	1,818	2,009	2,291	2,738
En pourcentage de :									
Financement total du déficit budgétaire	23.3	63.2	2.5	-31.6	-39.2	34.0	36.3	48.9	51.9
PIB	0.8	2.3	0.1	-1.0	-0.9	2.0	2.3	2.4	2.9
M2 (fin de période) ¹	2.6	7.4	0.3	-3.2	-2.7	5.4	6.1	6.4	7.9
Créances des banques sur les États (fin de période)	8.0	19.6	0.7	-8.6	-7.3	14.5	15.8	15.9	18.3
Créances nettes des banques sur les États (fin de période, en milliards de FCFA)	3,817	5,858	6,807	7,850	8,103	9,594	9,751	11,473	11,996
En pourcentage de :									
Fonds propres des banques (fin de période)	165.7	235.1	229.1	252.5	228.9	260.8	265.0	346.3	362.1
Total des actifs des banques (fin de période) ¹	13.0	17.4	18.6	20.1	19.1	22.2	22.8	24.8	26.9
Poste pour mémoire (scénario de référence)									
Solde budgétaire global, en pourcentage du PIB	-3.2	-3.6	-3.6	-3.3	-2.3	-5.9	-6.2	-4.9	-5.7

Source : FMI, projections des équipes chargées des pays de l'UEMOA.

¹ Les projections supposent la constance de la vitesse de circulation de la monnaie par rapport au revenu.

² Il est supposé que le déficit budgétaire supplémentaire par rapport au scénario de référence est financé dans sa totalité au sein de l'UEMOA en 2020, et pour trois quarts en 2021.

7. Dans le même ordre d'idées, l'évolution des déficits budgétaires selon une trajectoire plus élevée dans le scénario défavorable pourrait avoir un effet d'éviction au détriment du crédit au secteur privé. Les banques commerciales de l'UEMOA détiennent plus de 80 % des effets publics. D'après les simulations, le financement des déficits sur ressources intérieures pourrait avoir un effet d'éviction : dans le scénario défavorable, le taux de croissance du crédit au secteur privé est en moyenne inférieur de 1,5 point de pourcentage chaque année à celui prévu dans le scénario de référence. De fait, la croissance moyenne du crédit passerait de 4,8 % en 2020–25 à 3,5 %. Il convient cependant de considérer ces estimations avec prudence, car il est difficile de prévoir la réaction de la banque centrale à d'éventuelles tensions⁸.

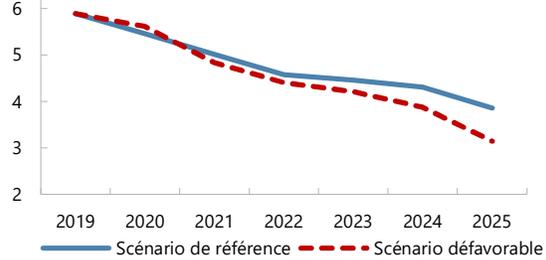


⁸ L'expérience montre que la BCEAO a tendance à satisfaire la demande de liquidités des banques et à leur permettre de prêter davantage au secteur public sans réduire le crédit aux ménages et aux entreprises. Rien ne permet néanmoins d'affirmer que la BCEAO agirait de nouveau ainsi en particulier si le niveau plus élevé de déficit commençait à peser sur les réserves, la contraignant à durcir sa politique monétaire pour limiter les tensions sur l'ancrage de la monnaie.

Graphique 1. UEMOA : Effets des scénarios retenant des déficits budgétaires plus élevés sur les réserves, la viabilité de la dette et le crédit au secteur privé

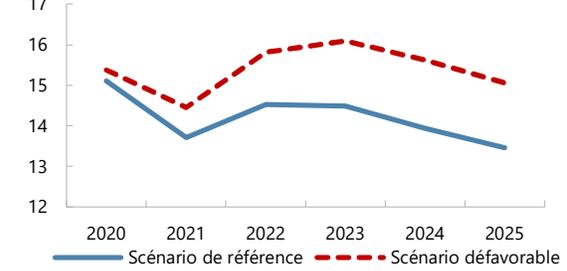
Impact sur les réserves

(en mois d'importations)



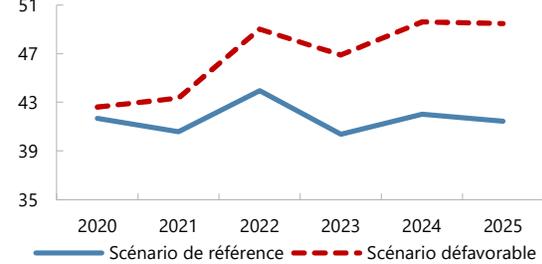
Impact sur les paiements d'intérêts

(en pourcentage des recettes, hors dons)



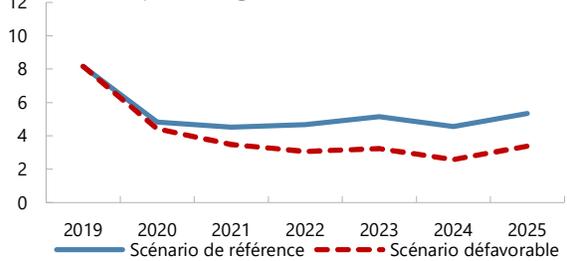
Impact sur le service de la dette

(en pourcentage des recettes, hors dons)



Impact sur la croissance du crédit au secteur privé

(variation en pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Annexe IV. Évaluation du secteur extérieur

Évaluation globale. Les positions extérieures de l'UEMOA en 2019 comme en 2020 sont jugées globalement conformes aux facteurs économiques de base et aux paramètres de l'action publique souhaitables. Le niveau actuel des réserves, calculé à partir de données de fin 2019 ou de données préliminaires sur l'année 2020, se situe dans la fourchette considérée adéquate. Le déficit courant devrait temporairement se creuser en 2020, en raison de la faiblesse de la demande extérieure et de l'assouplissement de l'orientation budgétaire lors du choc de la COVID.

Réponses possibles des pouvoirs publics. À court terme, les pouvoirs publics devraient apporter à l'économie le soutien dont elle a besoin durant la pandémie tout en surveillant l'évolution des marges de manœuvre extérieures alors que des incertitudes pèsent sur l'accès au financement. À moyen terme, ils devraient mener un assainissement budgétaire progressif et favorable à la croissance permettant de rendre les déficits de nouveau conformes au plafond régional fixé à 3 % du PIB d'ici 2023 s'ils souhaitent stabiliser les réserves. Ils devraient également entreprendre des réformes structurelles à même de renforcer la compétitivité hors prix et les résultats à l'exportation de la région.

A. Compte courant

1. Exposé de la situation. D'après les estimations, le déficit des transactions extérieures courantes (dons inclus) de l'UEMOA se serait réduit en 2019 et atteindrait 4,8 % du PIB (contre 5,4 % en 2018), sous l'effet des efforts d'assainissement budgétaires consentis par les pays membres et de l'amélioration des termes de l'échange. Du fait de la pandémie de COVID-19 en 2020, le déficit courant devrait se creuser à 5,4 % du PIB, principalement du fait d'une contraction des importations. À moyen terme, la reprise de l'assainissement budgétaire à partir de 2021 et l'essor des exportations d'hydrocarbures du Niger et du Sénégal devraient faire passer le déficit courant actuel à environ 4 % du PIB d'ici 2025¹.

¹ La position extérieure globale nette (PEGN) de l'UEMOA représentait -49 % du PIB fin 2018 (dernières données disponibles), un niveau sensiblement identique à celui enregistré en 2017. La réduction du déficit courant en 2019 et la forte croissance du PIB nominal devraient contribuer à améliorer la PEGN. La dette extérieure publique équivalait à environ 27,5 % du PIB fin 2018 et a augmenté à 29,0 % fin 2019, soit 162,9 % des exportations. L'augmentation attendue du déficit courant en 2020-21 combinée au brusque ralentissement économique donne à penser que la PEGN pourrait encore se dégrader à court terme.

2. Évaluation. Compte tenu d'importantes incertitudes entourant les prévisions concernant 2020, le modèle « EBA-lite » d'évaluation du compte courant est appliqué aux données de 2019 et de 2020. Lorsque l'on

utilise les données de 2019, on obtient une norme du solde courant corrigé des variations conjoncturelles, cohérente au niveau multilatéral, égale à -5,1 % du PIB et un solde courant corrigé des variations conjoncturelles de -4,5 % du PIB, soit un écart faible (0,6 % de PIB) dans l'état actuel des politiques publiques. Si l'on utilise

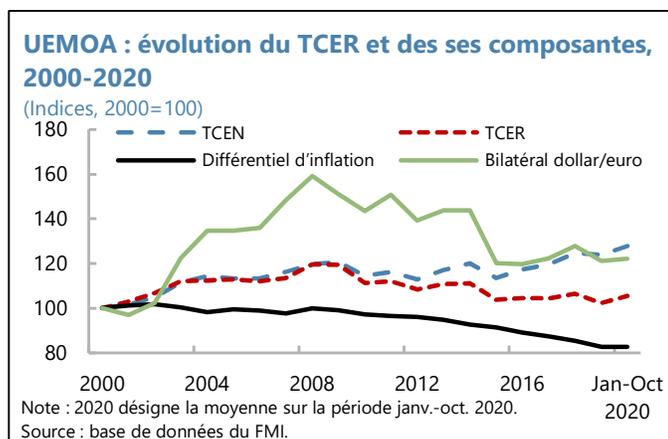
les données préliminaires de 2020, l'écart devient négatif et s'élève à -0,4 %, ce qui reste marginal. La différence entre ces deux évaluations traduit la dégradation du solde courant durant la pandémie. De façon générale, ces résultats indiquent que la position extérieure est globalement conforme aux facteurs économiques de base et aux paramètres de l'action publique souhaitables. Au cours de la période à venir, le solde courant devrait diminuer pour s'établir à 4 % du PIB à moyen terme, niveau inférieur à sa norme.

Résultats du modèle EBA-lite		
Surévaluation (+) / sous-éval. (-) implicite	2019	2020 (prélim.)
Modèle TCER	-0.2%	1.8%
Modèle compte courant	-2,9 %* ou -1,9 %**	2,3 %* ou 1,5 %**
<i>Postes pour mémoire (en pourcentage du PIB)</i>		
CC effectif	-4.8%	-5.4%
CC corrigé des variations cycliques	-4.5%	-5.5%
Norme du CC	-5.8%	-5.5%
Norme du CC corrigé des variations cycliques	-5.6%	-5.6%
Norme du CC corrigé des variations cycliques (cohérence multilatérale)	-5.1%	-5.1%
Écart CC	0.6%	-0.4%
dont : écart lié aux politiques publiques	1.0%	3.0%

(*) Hypothèses du modèle du FMI (**) Hypothèses des autorités

B. Taux de change réel

3. Exposé de la situation. En valeur effective réelle, le franc CFA² (CFAF) s'est déprécié de 14 % sous l'effet combiné de la dépréciation de l'euro face au dollar et de la faiblesse persistante de l'inflation dans l'UEMOA par rapport à celle enregistrée dans ses partenaires commerciaux. Pour la seule année 2019, le taux de change effectif réel (TCER) a diminué d'environ 4,0 %. Entre mars et octobre 2020, cette tendance s'est inversée : le TCER s'est apprécié de 6,4 % par rapport à la même période en 2019, du fait de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar en valeur nominale.



4. Évaluation. Le modèle EBA-Lite d'évaluation de l'indice du taux de change effectif réel (ITCER) fait apparaître un léger désalignement du franc CFA en 2019, qui était alors sous-évalué

² Le franc CFA est rattaché à l'euro selon une parité fixe depuis la création de ce dernier en 1999. Avant cette date, il était rattaché au franc français. Le TCER utilisé dans cette annexe est calculé à partir d'indices des prix à la consommation.

de 0,2 %. Lorsque l'on utilise les données préliminaires de 2020³, le modèle révèle une faible surévaluation de 1,8 %, qui correspond à la récente appréciation du franc CFA en valeur réelle. Ces résultats concordent globalement avec l'écart de TCER estimé à l'aide du modèle d'évaluation du compte courant. Lorsque l'on utilise les données disponibles sur l'année 2020, le modèle indique une petite surévaluation de 2,3 % ou de 1,5 % selon que l'élasticité du compte courant par rapport au TCER est égale à -0,17 (hypothèse du FMI) ou à -0,24 (hypothèse des autorités), ce qui confirme que le taux de change reste globalement conforme aux facteurs économiques de base et aux paramètres de l'action publique souhaitables.

C. Flux de capitaux

5. Exposé de la situation. En 2019, les entrées nettes de capitaux ont baissé de près de 1 point de pourcentage de PIB par rapport à 2018 où elles avaient atteint un niveau élevé du fait des importantes émissions d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire et le Sénégal. L'essentiel de cette baisse s'explique par le repli des entrées d'investissements de portefeuille, qui sont passés de 3,7 % du PIB en 2018 à 2,2 % du PIB en 2019, tandis que les entrées d'IDE n'ont que légèrement augmenté en pourcentage du PIB. Néanmoins, le compte d'opérations financières a enregistré un excédent de 4,7 % du PIB l'an dernier. En 2020, cet excédent devrait se réduire encore sous l'effet du renforcement de l'aversion pour le risque des investisseurs internationaux et de l'accentuation des incertitudes à l'échelle mondiale (malgré une hausse des aides des donateurs). À moyen terme, d'après les prévisions de référence, les entrées nettes de capitaux devraient rester modérées : les entrées nettes devraient représenter 3,5 % du PIB, en moyenne, en 2021-25 contre 4,8 % du PIB en 2017-19. En particulier, les entrées d'IDE, que la crise a déjà fait chuter, devraient encore diminuer à partir de 2022-23 du fait de l'achèvement de plusieurs projets pétroliers et miniers au Niger. En outre, les entrées en portefeuille nettes pâtiront des remboursements d'emprunts relatifs aux euro-obligations et à l'Initiative de suspension du service de la dette en 2022-25⁴.

6. Évaluation. Bien que les entrées de capitaux devraient repartir à la hausse en 2021 au moment de la reprise, les entrées nettes pourraient rester durablement faibles après la crise de la COVID. Des inquiétudes quant à la viabilité de la dette et la fragilité de la reprise pourraient contrarier le retour des émetteurs d'euro-obligations sur les marchés internationaux, même si la Côte d'Ivoire a réussi à placer 1 milliard d'euros à des conditions favorables en novembre 2020. Par ailleurs, il est également possible que les donateurs n'octroient pas autant de financements dans les prochaines années que lors de la crise de la COVID. Afin d'attirer davantage de capitaux à moyen terme, les pouvoirs publics pourraient donner la priorité aux mesures visant à : consolider la situation budgétaire des pays membres ; accroître la mobilisation des recettes (de façon à améliorer

³ L'évaluation a été réalisée deux fois : une fois à partir des données de 2019 et une fois à partir des données de 2020. Dans le deuxième cas, c'est le TCER moyen entre janvier et octobre 2020 (dernier mois disponible au moment de la rédaction de cette annexe) qui a été utilisé.

⁴ Les prévisions de référence présentées dans ce rapport tablent sur des émissions d'euro-obligations d'un montant cumulé de 2,5 milliards de dollars (1,358 milliard de francs CFA) par la Côte d'Ivoire en 2020-22 et des émissions d'une valeur de 400 millions de dollars (213,6 milliards de francs CFA) par le Sénégal en 2024. S'agissant du Bénin, le scénario de référence ne prévoit aucune nouvelle émission.

la capacité à assurer le service de la dette) ; approfondir le marché boursier (de manière à créer de nouvelles opportunités pour les investisseurs et faciliter la sortie du marché) ; renforcer encore le cadre de politique monétaire ; et améliorer le climat des affaires.

D. Adéquation des Réserves

7. Exposé de la situation. Les réserves communes de l'UEMOA ont poursuivi leur hausse en 2019 et au premier semestre 2020. Les réserves internationales s'élevaient à 10,357 milliards de francs CFA (17,7 milliards de dollars) fin 2019, contre 1,796 milliards (2,7 milliards de dollars) fin 2018, soit une couverture des réserves équivalant à 5,9 mois d'importations prospectives fin 2019 et à 4,7 mois fin 2018. Si en 2018, les émissions d'euro-obligations avaient dopé les réserves, elles n'ont que modestement contribué à leur accumulation en 2019. Par ailleurs, les réserves ont également augmenté grâce à l'application plus stricte de la réglementation en matière de rapatriement des recettes d'exportation. Selon les estimations, le taux de rapatriement des recettes d'exportation est passé de 62,0 % en 2018 à 69,0 % en 2019. Au premier semestre 2020, la couverture des importations s'élevait à 6 mois et est restée globalement stable, en raison de l'important soutien financier de la communauté internationale et malgré le rebond des importations prévu en 2021 (la couverture des importations est mesurée en pourcentage des importations *prospectives*). La couverture des importations a ensuite baissé pour atteindre 5,4 mois entre juillet et novembre 2020. En valeur nominale, les réserves ont augmenté d'environ 8 % entre fin décembre 2019 et fin juin 2020, culminant à 11,156 milliards de francs CFA fin juin, avant de se contracter de 6 % pour s'établir à 10,486 milliards de francs CFA (19,1 milliards de dollars) fin novembre 2020. D'après les prévisions de référence des Perspectives économiques mondiales (PEM), la couverture des réserves devrait diminuer à moyen terme tant en pourcentage du PIB qu'en mois d'importations prospectives. Une telle évolution s'explique par le léger rebond des importations durant la reprise et les perspectives des entrées de capitaux en demi-teinte (IDE et apport de fonds publics). Ces facteurs devraient participer à la réduction de la couverture des réserves à environ 4 mois d'ici 2025, dans le même temps, un retour progressif des déficits budgétaires au-dessous du plafond régional fixé à 3 % du PIB devrait aider à préserver les réserves. Ces prévisions sont soumises à des risques substantiels, en partie parce que les importations pourraient se redresser plus vite que prévu actuellement dans le cadre macroéconomique. Si, à l'échelle de l'UEMOA, la part des importations dans le PIB retrouvait son niveau d'avant la pandémie (supérieur d'environ 1 point de pourcentage aux prévisions de référence à la fin de l'horizon étudié), le ratio réserves/importations serait plus faible de 0,1 à 0,2 mois d'importations.

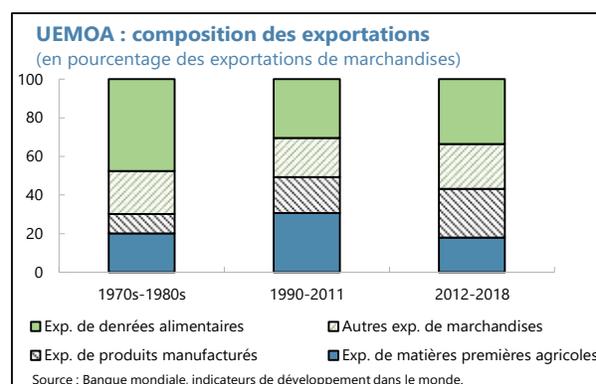
8. Évaluation. D'après l'indice d'évaluation de l'adéquation des réserves (ARA-CC)⁵ calculé à partir de données de fin 2019, le niveau adéquat des réserves pour permettre la couverture des importations de l'UEMOA serait compris entre 4,9 mois et 6,5 mois (selon la valeur de la productivité marginale du capital retenue) En 2020, une évaluation préliminaire avait abouti à une fourchette

⁵ Voir FMI, *Assessing Reserve Adequacy in Credit-Constrained Economies*, 2013, d'après Dabla-Norris (2011).

de 5,4 mois-7,1 mois d'importations prospectives⁶. De façon générale, ces résultats font apparaître une fourchette optimale comprise entre 5 et 7 mois d'importations environ, ce qui laisse penser que le niveau actuel des réserves est adapté. Le niveau de réserves prévu à moyen terme (4 mois) n'entre pas dans cette fourchette, mais il convient de noter que cette analyse quantitative ne prend pas en compte d'autres facteurs qui pourraient rendre moins nécessaire la détention de réserves à des fins d'assurance, comme la garantie de convertibilité illimitée du franc CFA en euro accordée par le Trésor français. D'après les services du FMI, le niveau de réserves prévu à moyen terme est certes insuffisant au regard de la fourchette déterminée par la méthode ARA-CC, mais il est globalement soutenable à moyen terme.

E. Compétitivité.

9. Résultats commerciaux. Le déficit courant (en pourcentage du PIB) s'est creusé de plus de 3 points de pourcentage entre 2011 et 2019, tandis que la part de marché de la région est restée globalement stable. Le ratio exportations/PIB n'a cessé de baisser sur la période, passant de 27,0 % du PIB en 2012 à 23,0 % du PIB en 2019, et la diversification et la sophistication des exportations ont été minimes. De fait, le panier d'exportations reste dominé par les biens provenant de secteurs à faible productivité, qui représentent plus de la moitié des exportations totales de marchandises. Au cours des dernières années, la part des exportations manufacturières a augmenté. Le TCER s'est déprécié lors des dix dernières années, mais un certain nombre de facteurs de compétitivité hors prix pèsent sur la compétitivité extérieure de la région, comme le montre les paragraphes suivants.



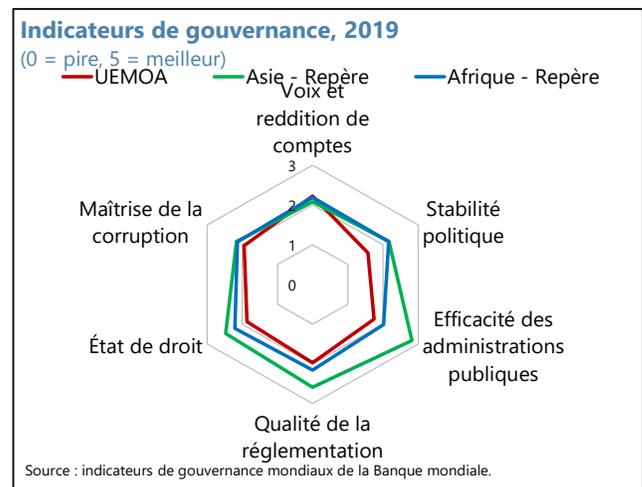
10. Compétitivité prix. La compétitivité prix s'est améliorée sous l'effet combiné de la dépréciation de l'euro face au dollar et de la faiblesse persistante de l'inflation dans l'UEMOA. Comme indiqué plus haut, le TCER semble à l'heure actuelle conforme aux facteurs économiques de base que l'on utilise les données de 2019 ou de 2020. Cependant, la récente appréciation de l'euro face au dollar pourrait nuire à la compétitivité prix durant la période à venir.

11. Compétitivité hors prix. La compétitivité de l'UEMOA reste pénalisée par d'importantes contraintes structurelles. Malgré des progrès remarquables sur le plan des indicateurs de compétitivité durant la dernière décennie, la région accuse toujours un retard par rapport à

⁶ En raison du caractère exceptionnel du choc sur les échanges internationaux provoqué par la pandémie de COVID-19, l'évaluation pour l'année 2020 s'appuie sur des prévisions à cinq ans pour obtenir une bonne approximation de la demande extérieure tendancielle. Cette technique permet de ne pas utiliser 2020 comme point de comparaison pour évaluer les années ultérieures. En effet, il n'est pas réaliste de supposer que les réserves devraient mécaniquement constituer une assurance contre ce choc sans précédent et non systématique.

plusieurs groupes de comparaison lorsque l'on s'intéresse à différents aspects de la compétitivité hors prix :

- D'après les indicateurs de perception tirés de l'enquête mondiale sur la compétitivité réalisée en 2019 par le Forum économique mondial, il existe des obstacles structurels à la compétitivité de l'UEMOA touchant en particulier aux institutions, aux infrastructures, à l'éducation et aux compétences professionnelles. Par exemple, les pays de l'UEMOA obtiennent des résultats relativement faibles dans les catégories relatives au règlement de l'insolvabilité et au raccordement à l'électricité. Ils semblent également progresser plus lentement que des pays de comparaison en Afrique et en Asie en ce qui concerne le nombre d'années d'études et les compétences des diplômés.
- L'édition 2018 de l'Indice de performance logistique (IPL) de la Banque mondiale fait apparaître une stagnation globale de l'UEMOA depuis 2016 ainsi qu'un retard de l'Union par rapport à des pays de comparaison africains ou asiatiques en ce qui concerne différentes dimensions des échanges comme l'efficacité des douanes, la qualité des infrastructures et la ponctualité des expéditions.
- Quant aux Indicateurs mondiaux de gouvernance de la Banque mondiale, ils révèlent eux aussi des fragilités structurelles en matière d'efficacité des pouvoirs publics, de stabilité politique, de qualité de la réglementation et d'État de droit, lorsque l'on compare l'UEMOA à des groupes de pays africains ou asiatiques. En revanche, l'UEMOA obtient des résultats semblables s'agissant du droit à la parole et de l'obligation de rendre des comptes et dans une moindre mesure de la maîtrise de la corruption.



12. Flux commerciaux intrarégionaux. Les échanges de produits locaux au sein de l'UEMOA, ou plus largement de la CEDEAO, sont exonérés de droits de douane et d'impôts sur les importations, conformément à la législation en vigueur. Le régime tarifaire de la CEDEAO, le tarif extérieur commun (TEC), a été adopté par les pays membres de l'UEMOA en 2015-16. Cependant, différents barrières non tarifaires entravent encore les échanges régionaux, parmi lesquels l'absence de système commun définissant les documents à fournir à des fins douanières, les lacunes de l'harmonisation des règles de certification de l'origine des produits de l'UEMOA ; et le prélèvement de frais illicites et ponctuels sur le transport routier en transit. Ces obstacles ont probablement contribué au ralentissement de l'intégration économique régionale ces dernières années. D'après le dernier examen des politiques commerciales de l'UEMOA réalisé par l'Organisation mondiale du commerce en 2018⁷, les échanges intrarégionaux ne représentaient que 10 % des flux commerciaux

⁷ Voir Organisation mondiale du commerce, *Examen des politiques commerciales : Membres de l'Union Économique Et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA)*, (2018).

des pays membres en 2015 et une grande partie des échanges de biens se faisaient avec des pays n'appartenant pas à l'UEMOA.

13. Mesures visant à renforcer la compétitivité. *Au niveau national*, les réformes devraient être axées sur l'élimination des obstacles à la croissance et pour cela, viser à : i) améliorer la dotation en infrastructures, en particulier la connectivité routière et la disponibilité de l'énergie pour les entreprises ; ii) accroître le capital humain, notamment en garantissant un accès universel à l'enseignement primaire et secondaire ; iii) simplifier les procédures fiscales (par exemple, en dématérialisant les documents fiscaux) ; iv) promouvoir les pratiques de bonne gouvernance en améliorant la gestion des investissements (par exemple par une réforme des marchés publics et un meilleur suivi des activités des entreprises publiques) et en luttant contre la corruption (en renforçant les organismes nationaux de lutte contre la corruption et en soumettant les hauts fonctionnaires à une obligation de déclaration publique de patrimoine, par exemple) ; et v) encourager la transformation structurelle afin d'accélérer l'industrialisation et de réduire la concentration des exportations dans les produits de base non transformés (notamment par des mesures horizontales et une utilisation prudente des incitations fiscales ciblées). Les *politiques régionales* peuvent également jouer un rôle essentiel dans le renforcement de la compétitivité en améliorant la coordination des investissements dans les infrastructures régionales, en renforçant le cadre régional de la concurrence et en supprimant les obstacles non tarifaires. Ainsi, la Commission de l'UEMOA a approuvé un plan quinquennal de promotion des investissements dans les transports (comme les routes) et l'énergie à l'échelle régionale. Ce plan doit permettre de financer des projets d'infrastructures au niveau national qui devraient avoir des retombées positives au niveau de l'Union. La Commission soutient également les initiatives associant autorités nationales et régionales qui visent à améliorer l'environnement économique, en particulier en allégeant les procédures de création d'entreprise. Enfin, les autorités encouragent l'harmonisation de la réglementation douanière dans l'Union, la dématérialisation des documents de douane et le renforcement du contrôle des procédures douanières. Si elles sont pleinement mises en œuvre, ces réformes devraient réduire le délai des procédures douanières et stimuler l'activité transfrontière, ce qui accroîtrait la mobilité des facteurs de production et aiderait les pays à intégrer les chaînes de valeur mondiales.

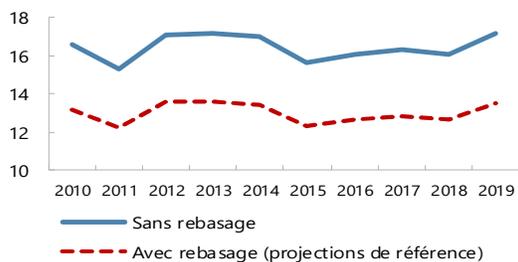
Annexe V. Changement de l'année de référence des comptes nationaux

- 1. Depuis 2018, sept des huit pays de l'UEMOA ont changé l'année de référence de leurs comptes nationaux.** Après le Sénégal en 2018, six pays de l'UEMOA (le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée Bissau, le Niger, et le Togo) ont entrepris de recalculer leurs comptes nationaux en changeant l'année de référence afin de produire des estimations du PIB plus fiables et correspondant mieux aux réalités économiques actuelles. Les nouveaux chiffres des comptes nationaux de ces sept pays sont utilisés dans le cadre macroéconomique. Le changement d'année de référence s'est traduit par des augmentations du PIB nominal comprises entre 9,9 % (Guinée Bissau) et 38,0 % (Côte d'Ivoire). Le Mali devrait changer l'année de référence de ses comptes nationaux en 2021.
- 2. Ces nouveaux calculs ont abouti à une diminution des principaux ratios exprimés en fonction du PIB à l'échelle régionale.** Toutes choses égales par ailleurs, les nouveaux calculs réalisés à l'échelle nationale ont fait augmenter le PIB nominal de l'UEMOA de 27 % en moyenne entre 2015 et 2019. Par conséquent, en moyenne, i) le ratio global recettes fiscales/PIB a baissé de 3,5 points de pourcentage du PIB, ii) le ratio déficit budgétaire/PIB, de 0,9 % points de pourcentage du PIB, iii) le ratio dette publique/PIB, de 10,8 points de pourcentage du PIB et iv) le ratio solde courant/PIB, de 1,3 point de pourcentage du PIB.
- 3. Afin d'accroître la crédibilité des calculs relatifs au changement de l'année de référence des comptes nationaux, les autorités de chaque pays devraient publier en ligne la méthodologie utilisée, en particulier les facteurs expliquant les révisions et les résultats d'enquête les plus importants.** Les autorités pourraient également rédiger des guides à la portée du grand public. À l'avenir, elles pourraient diffuser des programmes et des feuilles de route en amont de nouvelles révisions.

Graphique 1. UEMOA : Principaux ratios exprimés en fonction du PIB avec ou sans changement de l'année de référence

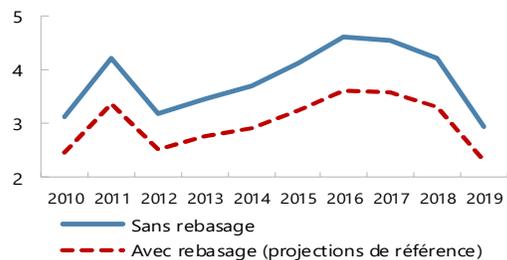
Recettes fiscales

(en pourcentage du PIB)



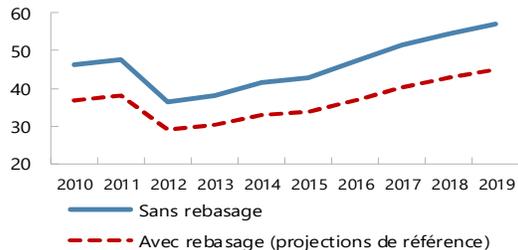
Déficit budgétaire global (dons compris)

(en pourcentage du PIB)



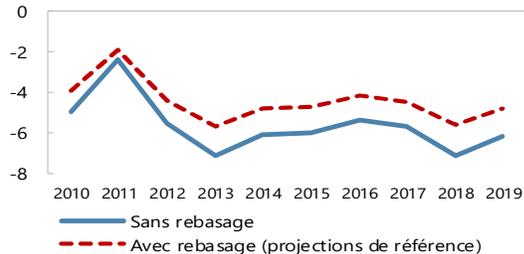
Dettes publiques

(en pourcentage du PIB)



Solde du compte courant

(en pourcentage du PIB)



Note : Les séries « sans rebasage (changement de l'année de référence) » ont été calculées en exprimant le PIB en fonction de l'année de référence initiale et en appliquant les taux de croissance actualisés du PIB nominal de façon à obtenir des données sur l'ensemble de la période. Les séries « après rebasage » ont été obtenues à partir du cadre macroéconomique actuel. Sources : Autorités ; *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Annexe VI. Réponses des autorités aux recommandations de 2019

	Recommandations issues des consultations régionales de 2019	Réponses des autorités
Combinaison de mesures	<ul style="list-style-type: none"> La politique budgétaire doit certes rester la première ligne de défense, mais la BCEAO devrait se tenir prête à durcir les conditions monétaires en cas de pressions sur les réserves de change. 	<p>Globalement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> Les taux directeurs sont restés inchangés jusqu'à la pandémie, tandis que les réserves de change ont augmenté dans une proportion équivalant à 1¼ mois d'importations entre la fin de 2018 et le milieu de 2020.
Coordination de la politique budgétaire	<ul style="list-style-type: none"> Les administrations publiques doivent respecter leurs plans de réduction du déficit budgétaire, ce qui supposera d'augmenter les recettes fiscales et d'améliorer la qualité des dépenses. Elles doivent également mieux maîtriser et limiter les opérations au-dessous de la ligne. 	<p>Globalement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> Le déficit budgétaire global a diminué de près de 1 % du PIB en 2019, passant ainsi sous le plafond régional fixé à 3 % du PIB. Cependant, quatre pays présentaient des déficits supérieurs à 3 % du PIB et la convergence budgétaire s'explique en partie par le changement de l'année de référence utilisée pour calculer le PIB. D'après les estimations, les opérations au-dessous de la ligne ont également baissé en 2018 et en 2019.
Renforcement de la politique monétaire et développement du secteur financier	<ul style="list-style-type: none"> Renforcer l'efficacité des politiques monétaires Réfléchir à la mise en place de décotes différenciées sur les effets publics utilisés comme garanties dans le cadre du refinancement de la BCEAO Accélérer le développement du marché interbancaire et du marché de la dette publique. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> La BCEAO a adopté un système d'allocation complète à taux fixe durant la crise. L'agence régionale de la dette souveraine (AUT) coordonne l'émission d'obligations par le biais d'adjudications, mais le marché régional des titres reste segmenté et sous-développé. Les réformes du marché de la dette et du marché interbancaire se poursuivent.
Réglementation et surveillance du secteur financier	<ul style="list-style-type: none"> Accélérer la réforme du secteur financier et mettre en œuvre les nouvelles réglementations prudentielles, conformément aux normes de Bâle II et de Bâle III. Renforcer la supervision prudentielle fondée sur le risque et le contrôle en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, éviter le laxisme réglementaire. Rendre le cadre de résolution des défaillances bancaires pleinement opérationnel 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> Le ratio de fonds propres global, calculé conformément aux normes de Bâle II et de Bâle III, est passé de 10,0 % à 11,5 % entre juin 2018 et décembre 2019. Il est donc supérieur au seuil réglementaire de 9,5 %. Quelques banques ne respectent pas encore l'exigence minimale de fonds propres fixée à 10 milliards de FCFA imposée en juin 2017. Huit banques (représentant 3 % des actifs du système bancaire) dont les fonds propres sont de plus en plus négatifs n'ont pu faire l'objet d'une résolution, car les nouveaux pouvoirs de résolution de la Commission bancaire ne sont pas encore opérationnels.
Réformes structurelles et compétitivité	<ul style="list-style-type: none"> Accélérer les réformes visant à accroître la compétitivité structurelle, notamment en améliorant le climat des affaires, la logistique, la gouvernance et l'efficacité des investissements publics. Améliorer la mise en œuvre des directives régionales sur la qualité des infrastructures. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> Il est devenu plus facile d'exercer des activités économiques ces dernières années d'après plusieurs indicateurs de compétitivité. Cependant, les pays de l'UEMOA restent à la traîne en matière de compétitivité hors prix, notamment en ce qui concerne la qualité perçue des institutions, les infrastructures, l'éducation et les compétences professionnelles.

Annexe VII. Évaluation de l'assistance technique, 2017–20

Cette annexe est consacrée à l'assistance technique fournie par le FMI ces dernières années.

AFRITAC de l'Ouest, le département des finances publiques (FAD) et le département des marchés monétaires et de capitaux (MCM) sont les principaux fournisseurs d'assistance technique (AT) aux institutions régionales de l'UEMOA, au sein du FMI¹. Leur travail de longue haleine vise à améliorer l'élaboration et la mise en œuvre des politiques économiques par des missions d'AT, des formations, des activités d'apprentissage mutuel et des séminaires. C'est ainsi qu'au cours des dernières années, ils ont apporté une assistance technique sur mesure afin de répondre à plusieurs objectifs : renforcer la supervision bancaire et prudentielle, consolider la surveillance macroéconomique, favoriser le développement des marchés financiers et de capitaux, intensifier les efforts de mobilisation des ressources intérieures, améliorer la gestion des finances publiques et enrichir les données des secteurs public et extérieur.

1. L'application des recommandations antérieures en matière d'AT est globalement satisfaisante, bien que certaines difficultés subsistent. Dans l'ensemble, l'AT fournie aux autorités régionales a largement atteint ses objectifs, des progrès significatifs ayant été accomplis dans la mise en œuvre de plusieurs réformes importantes, comme le passage aux normes prévues par les dispositifs de Bâle II et Bâle III (normes de Bâle II/III). De façon générale, le suivi de l'AT est satisfaisant, ce qui dénote un vif intérêt et de bonnes capacités de la part des autorités régionales. Cependant, la mise en œuvre des réformes est parfois entravée par différents obstacles. Ainsi, l'adoption de certaines réformes peut être ralentie par la nécessité de dégager un consensus entre les huit pays membres de l'UEMOA. Par ailleurs, certaines institutions régionales disposent de pouvoirs de sanction limités en cas de non-respect des engagements régionaux, ce qui rend ces derniers non contraignants, et elles ne parviennent pas à formuler des orientations pratiques permettant aux pays de bien transposer et mettre en application les directives régionales au niveau national. En outre, il existe d'importantes différences entre les pays membres sur le plan des capacités administratives et des contraintes de capacités pèsent sur les organismes d'exécution nationaux ainsi que sur certains services d'institutions régionales.

Tableau 1. Synthèse de l'AT fournie aux institutions régionales entre 2017 et 2020

Fournisseur	Description	Objectifs	Résultats/Réalisations
MCM / AFRITAC de l' Ouest	Faciliter le passage aux nouvelles normes prudentielles et comptables et renforcer la supervision	<ul style="list-style-type: none"> • Appliquer les normes de Bâle II/III (BCEAO, 2018-20) 	<ul style="list-style-type: none"> • La législation et la réglementation bancaires sont en cours d'alignement sur les normes de Bâle II/III et une réglementation en matière de liquidité conforme aux exigences de Bâle III est en cours d'élaboration • La capacité des autorités de contrôle à piloter le processus de mise en œuvre a été renforcée lors d'un séminaire en 2018 consacré à la mise en œuvre des réformes prudentielles et à l'analyse des déclarations prudentielles, en particulier celles qui sont établies sur une base consolidée

¹ Cette annexe présente une évaluation succincte et non exhaustive des programmes de développement des capacités menés au profit de cinq institutions de l'UEMOA, à savoir la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la Commission de l'UEMOA, l'Agence UMOA-Titres, responsable de la gestion des adjudications sur le marché des effets publics de l'UEMOA, le Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UEMOA (SGCB) et le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF). Les départements fonctionnels du FMI et AFRITAC de l'Ouest ne réalisent pas seulement des activités de renforcement des institutions et des administrations et de leurs capacités à l'échelle régionale mais soutiennent également les initiatives de développement des capacités dans les pays de l'UEMOA mises en œuvre au niveau national. Les activités d'AT menées au niveau national ne sont pas traitées dans cette annexe.

Tableau 1. Synthèse de l'AT fournie aux institutions régionales entre 2017 et 2020 (suite)

		<ul style="list-style-type: none"> • Mettre en œuvre un système de contrôle prudentiel fondé sur le risque, définir une méthodologie pour les contrôles spécialisés sur site et améliorer la capacité technique (SGCBU, 2017-20) 	<ul style="list-style-type: none"> • Les cadres d'évaluation des risques bancaires ont été renforcés par la définition et la mise en place de contrôles appropriés sur les nouveaux rapports individuels et consolidés reçus des banques • L'AT a permis aux autorités de contrôle de disposer d'une infrastructure et de capacités adéquates pour mettre en œuvre efficacement un suivi du risque de crédit et un contrôle prudentiel fondé sur le risque. Cela a été possible grâce à un renforcement des capacités d'utilisation des systèmes informatiques, des formations sur le cadre prudentiel de Bâle II/III en 2018, un développement des capacités en matière de contrôle sur site et de techniques informatiques ainsi que d'une formation au contrôle du risque de crédit en 2020
		<ul style="list-style-type: none"> • Renforcer l'analyse du risque de crédit et le contrôle des intermédiaires financiers (CREPMF, 2020) 	<ul style="list-style-type: none"> • Les processus de contrôle sur site ont été améliorés grâce à une révision de la structure et du contenu des rapports sur site en 2020
		<ul style="list-style-type: none"> • Mettre en place un cadre de réglementation et de contrôle des valeurs mobilières (CREPMF, 2018-19) 	<ul style="list-style-type: none"> • Un cadre réglementaire applicable aux intermédiaires de marché, conforme aux normes internationales, a été adopté, grâce à : i) la rédaction et l'approbation d'un plan comptable révisé (bilan et compte de résultat) ; ii) la définition d'exigences réglementaires en matière de fonds propres ; et iii) la mise en place de réglementations encadrant le contrôle interne, le placement du capital social, les transactions pour compte propre et la séparation des fonds.
	Favoriser le développement des marchés financiers régionaux	<ul style="list-style-type: none"> • Établir de nouvelles conventions applicables au marché des titres publics de l'UEMOA (Agence UMOA-Titres et CREPMF, 2018) 	<ul style="list-style-type: none"> • Les conventions et les formules actuellement utilisées par les participants au marché secondaire pour calculer les prix, les paiements d'intérêts et les rendements des effets publics dans l'UEMOA ont été passées en revue. Plusieurs conventions et formules applicables aux titres publics qui se négocient sur le marché de gré à gré (OTC) ont été proposées et l'Agence UMOA-Titres (AUT) devrait demander aux participants au marché de les approuver.
		<ul style="list-style-type: none"> • Définir un cadre d'évaluation de la capacité d'absorption du marché des titres publics de l'UEMOA (Agence UMOA-Titres, 2018) 	<ul style="list-style-type: none"> • Un cadre d'évaluation reposant sur les trois piliers suivants a été défini : i) analyse des tendances du marché au cours des deux dernières années ; ii) analyse des conséquences a) des signaux de la BCEAO concernant de possibles ajustements de la politique monétaire et b) des normes réglementaires applicables aux banques sur la demande d'effets publics ; et iii) échanges avec les banques et d'autres grands investisseurs sur leurs projets d'investissement sur le marché des titres publics.

Tableau 1. Synthèse de l'AT fournie aux institutions régionales entre 2017 et 2020 (suite)

		<ul style="list-style-type: none"> • Renforcer les règles et les procédures en matière d'émission de titres publics par syndication (CREPMF, 2017-18) 	<ul style="list-style-type: none"> • Des améliorations ont été apportées au système actuel d'émission de titres publics par syndication, grâce à i) l'examen des règles et des procédures d'exécution des opérations de syndication (préparation de l'opération, renvoi, instruction du dossier, émission, cotation, suivi des événements sur les titres, suivi des autres engagements) ; ii) le recensement des lacunes des règles et procédures en vigueur ; iii) l'obtention de retour d'information sur les procédures de syndication en vigueur ; iv) la définition des améliorations (autres que celles liées à l'infrastructure du marché) que le CREPMF pourrait apporter à ses textes afin de favoriser ultérieurement l'unification des deux marchés ; v) des propositions d'amélioration des procédures en vigueur ; et vi) des conseils sur la stratégie de mise en œuvre des nouvelles procédures
		<ul style="list-style-type: none"> • Renforcer la normalisation des titres émis par adjudication et mettre à jour les procédures de l'UEMOA (Agence UMOA-Titres, 2017) 	<ul style="list-style-type: none"> • Un processus d'émission des effets publics bien défini a été mis en place grâce à : i) la définition des caractéristiques des obligations et la proposition de formules de calcul du prix et des intérêts des obligations et des bons de Trésor sur le marché qui satisfassent aux normes internationales ; ii) le renforcement des règles relatives à la procédure d'échange de titres ; et iii) l'amélioration des procédures de gestion du calendrier régional relatif à l'adjudication des effets publics.
		<ul style="list-style-type: none"> • Intensifier les efforts visant à élargir la base d'investisseurs sur le marché des effets publics (Agence UMOA-Titres et CREPMF, 2017) 	<ul style="list-style-type: none"> • Les obstacles à la participation active des investisseurs non bancaires au marché des effets publics ont été recensés et un plan d'action pour attirer davantage ces investisseurs vers ce marché a été défini. Pour ce faire, il a fallu : i) faire le point sur la participation des investisseurs au marché ; ii) revoir la réglementation relative à la participation de chaque catégorie d'investisseurs ; iii) discuter avec les investisseurs des problèmes que pose la gestion de leurs portefeuilles de effets publics ; iv) évaluer les pratiques actuelles des pouvoirs publics en matière de relations avec les investisseurs ; v) examiner les activités existantes et prévues en matière de promotion des effets publics auprès des investisseurs institutionnels ; vi) repérer les obstacles réglementaires, les contraintes de capacité et autres freins qui entravent la participation active des investisseurs non bancaires ; et vii) déterminer les mesures à mettre en œuvre pour attirer davantage les investisseurs non bancaires vers le marché des effets publics.
FAD / AFRITAC Ouest	Améliorer la gestion des finances publiques	<ul style="list-style-type: none"> • Favoriser la définition d'un projet de note d'orientation pratique régionale sur la budgétisation des plafonds d'emploi dans le secteur public destiné aux pays membres de l'UEMOA (Commission de l'UEMOA, 2020) 	<ul style="list-style-type: none"> • En vue d'harmoniser les pratiques nationales relatives aux plafonds d'emploi, de renforcer la gestion des salaires et de promouvoir la surveillance multilatérale, un projet de note d'orientation a été préparé et validé par des experts, puis présenté aux autorités de la Commission de l'UEMOA et des pays membres lors de trois webinaires en septembre 2020.

Tableau 1. Synthèse de l'AT fournie aux institutions régionales entre 2017 et 2020 (suite)

		<ul style="list-style-type: none"> • Promouvoir la mise en œuvre de la comptabilité d'exercice dans les pays de l'UEMOA en contribuant à l'élaboration d'un guide sur la préparation du compte de patrimoine d'ouverture des administrations publiques (Commission de l'UEMOA, 2018-20) 	<ul style="list-style-type: none"> • L'objectif a été atteint grâce à i) la rédaction d'un guide sur la méthodologie de détermination du compte de patrimoine d'ouverture ; ii) l'élaboration de fiches méthodologiques expliquant comment intégrer certains comptes dans le compte de patrimoine d'ouverture ; iii) la création d'annexes techniques visant à faciliter la mise en œuvre du compte de patrimoine d'ouverture, en lien avec la comptabilité de caisse ; iv) la définition d'une feuille de route présentant les principales mesures à adopter pour intégrer des éléments fiables dans le compte de patrimoine d'ouverture.
		<ul style="list-style-type: none"> • Aider les pays membres à mettre en œuvre les directives harmonisées de la région en matière de gestion des finances publiques, transcrites dans des lois de finances organiques et des réglementations connexes (Commission de l'UEMOA, 2018-20) 	<ul style="list-style-type: none"> • L'objectif a été atteint dans le cadre des séminaires de l'Observatoire des finances publiques, organisés par la Commission de l'UEMOA, grâce à : i) la mise à jour de la grille d'évaluation du suivi de la mise en œuvre des directives régionales en matière de gestion des finances publiques (GFP) et la définition, sous sa forme définitive, d'une nouvelle grille concernant le suivi, la transcription et la mise en œuvre des directives sur la comptabilité d'exercice et sur le nouveau cadre juridique de GFP des administrations locales ; ii) le renforcement des capacités en matière de comptabilité analytique comme prescrit par les directives de GFP ; iii) la fourniture de conseils sur les meilleures pratiques en matière de budgétisation des programmes ; iv) l'examen et la validation des réglementations régionales dans le but d'harmoniser la définition et la couverture des données sur les recettes fiscales et la masse salariale dans l'ensemble des pays membres
	Renforcer la coordination des politiques fiscales et favoriser la mise en œuvre des directives fiscales régionales	<ul style="list-style-type: none"> • Améliorer le cadre régional de coordination des politiques fiscales (Commission de l'UEMOA, 2017-20) 	<ul style="list-style-type: none"> • Malgré un projet d'assistance technique, bénéficiant du soutien du fonds fiduciaire pour la mobilisation des recettes (RMTF) entre mai 2017 et avril 2020, la participation aux activités d'assistance technique sur les politiques fiscales a été faible durant cette période. La collaboration dans ce domaine avait principalement pour objet de i) formuler des conseils sur la conception d'une nouvelle directive sur les droits d'accises sur le tabac (mai 2017) ; ii) de participer à un atelier régional sur les stratégies nationales de mobilisation des recettes (juin 2018) et iii) de réaliser de travaux préliminaires de révision de la directive sur la TVA (décembre 2019). Le résultat le plus marquant de ces activités d'AT est l'adoption d'une nouvelle directive sur les droits d'accises en décembre 2017.
SPR / AFRITAC de l'Ouest	Consolider la surveillance macro-économique	<ul style="list-style-type: none"> • Renforcer l'expertise sur la stratégie d'endettement à moyen terme et l'analyse de viabilité de la dette (Commission de l'UEMOA, 2019) 	<ul style="list-style-type: none"> • Des formations sur la stratégie d'endettement à moyen terme et l'analyse de viabilité de la dette ont été dispensées en 2019

Tableau 1. Synthèse de l'AT fournie aux institutions régionales entre 2017 et 2020 (fin)

STA	Améliorer les statistiques du secteur extérieur (SSE)	<ul style="list-style-type: none"> • Améliorer la compilation et la diffusion des statistiques du secteur extérieur conformément aux normes statistiques internationalement reconnues les plus récentes afin de rendre les politiques fondées sur des données probantes plus pertinentes (BCEAO, 2017-19) 	<ul style="list-style-type: none"> • À la suite du projet mené conjointement par les services de la Banque mondiale et du département Afrique du FMI visant à améliorer les statistiques du secteur extérieur dans les pays francophones d'Afrique, la BCEAO et les pays membres ont : i) significativement augmenté la qualité de leurs statistiques sur la balance des paiements et de la position extérieure globale et respectent par conséquent beaucoup mieux les normes statistiques internationales les plus récentes ; ii) amélioré la ponctualité des données annuelles sur la balance des paiements et la position extérieure globale (les données plus récentes sont consultables sur le site Internet de la BCEAO et dans les <i>Statistiques financières internationales</i> (SFI) et l'<i>Annuaire de statistiques de balance des paiements</i> du FMI ; et iii) commencé à déclarer des données actualisées dans le cadre de l'Enquête coordonnée sur l'investissement direct (ECID) du FMI. • Tous les pays de l'UEMOA compilent des données trimestrielles sur la balance des paiements, car la BCEAO a modifié en ce sens son système de compilation des statistiques du secteur extérieur. À ce stade, les données compilées sont strictement destinées à un usage interne, sauf dans le cas du Sénégal. Les autorités régionales ont lancé une nouvelle version de leur système de communication des transactions internationales (SCTI), qui permettra aux pays membres d'améliorer la couverture, les données sources et la diffusion régulière des statistiques trimestrielles
	Étoffer les indicateurs de solidité financière (ISF)	<ul style="list-style-type: none"> • Améliorer les statistiques macroéconomiques relatives à la surveillance macro-financière (BCEAO, 2017-18) 	<ul style="list-style-type: none"> • La production d'indicateurs de stabilité financière (IISF) provisoires est maintenant terminée, mais les pratiques en matière de diffusion et de communication pourraient être améliorées.

Annexe VIII. Stratégie de développement des capacités à court terme

1. La stratégie de développement des capacités de l'UEMOA vise en priorité à favoriser la mise en œuvre des programmes de réformes et à renforcer les capacités des institutions régionales. Cette annexe fixe des objectifs généraux aux activités de développement des capacités que mène le FMI au profit de cinq institutions régionales de l'UEMOA : la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), la Commission de l'UEMOA, le Secrétariat Général de la Commission Bancaire (SGCB), le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF) et l'Agence UMOA-Titres (AUT), responsable de la gestion des adjudications sur le marché des titres publics de l'UEMOA¹. Contrairement à l'Annexe VII, qui évalue l'assistance technique fournie au cours des trois dernières années, la présente annexe décrit les activités de développement des capacités à réaliser à l'avenir.

A. Priorités futures

2. La stratégie de développement des capacités doit être cohérente avec les grands objectifs poursuivis par les autorités de l'UEMOA dans le contexte de la crise de la COVID-19. Elle devrait ainsi appuyer les différents objectifs des autorités régionales, à savoir assurer la stabilité macroéconomique, promouvoir une croissance forte et inclusive et accroître la résilience aux chocs économiques, notamment en renforçant la capacité de la région à limiter les répercussions de la pandémie. C'est pourquoi, compte tenu des réalités économiques et des besoins d'assistance technique (AT) des autorités régionales, la stratégie de développement des capacités à court terme devrait continuer à favoriser la mise en œuvre des programmes de réformes et à renforcer les capacités des institutions régionales et pour cela mettre l'accent sur le renforcement de leurs compétences fondamentales dans cinq grands domaines :

- *Réglementation et contrôle bancaires.* Ces dernières années, l'Union a réalisé des avancées remarquables sur le plan du renforcement du contrôle bancaire dans le cadre du passage aux normes prudentielles prévues par les dispositifs de Bâle II et de Bâle III (normes prudentielles de Bâle II/III). Malgré ces avancées, la crise de la COVID aura probablement des effets négatifs sur la qualité des actifs et les besoins en fonds propres des banques. Bien que le système bancaire semble résilient d'après les évolutions observées lors du premier semestre 2020, l'arrêt des mesures de report d'échéances de prêts fin 2020 pourrait faire apparaître des pertes et des besoins de recapitalisation. Les autorités régionales devraient veiller à mettre en place, si ce n'est pas déjà le cas, tous les instruments nécessaires pour renforcer le bilan des banques, restructurer les institutions fragiles et atténuer les risques, y compris en permettant une application pleine et entière des procédures de résolution des défaillances bancaires. La mission régionale au titre du programme d'évaluation du secteur

¹ La présente annexe porte exclusivement sur les activités de développement des capacités destinées aux institutions régionales. Celles qui sont effectuées au profit des autorités nationales de chaque pays sont traitées dans les rapports pays sur les consultations au titre de l'Article IV.

financier (PESF), prévue en 2021, aura notamment pour objet d'évaluer les besoins de développement des capacités concernant le cadre macroprudentiel, le contrôle bancaire et la résolution des défaillances bancaires et devrait aboutir à de nouvelles directives.

- *Développement du secteur financier.* Le niveau élevé des déficits budgétaires dans la région et l'accentuation possible des difficultés d'accès aux financements extérieurs pourraient créer d'importantes tensions sur le marché financier régional au cours des prochaines années. Cela renforce la nécessité de conjuguer les efforts pour approfondir le marché financier régional, notamment en analysant les moyens possibles de réduire la segmentation du marché des titres publics selon le mode d'émission (adjudication ou syndication). De façon plus générale, la profondeur et la liquidité du marché financier régional sont des éléments essentiels pour améliorer la transmission de la politique monétaire et financer les besoins de développement, en particulier dans les infrastructures.
- *Gestion des finances publiques et institutions budgétaires.* Le pilotage de la réponse budgétaire à la pandémie au cours des prochaines années passe par la poursuite concertée des réformes en matière de gestion des finances publiques (GFP). Les pays membres de l'UEMOA devraient progressivement respecter le plafond régional de déficit budgétaire (3 % du PIB). Dans ce contexte, la crédibilité de la trajectoire pluriannuelle d'assainissement budgétaire ainsi que l'efficacité de l'assainissement à assurer la viabilité de la dette dépendra de la qualité des procédures budgétaires et en particulier de la limitation des opérations au-dessous de la ligne. La transparence budgétaire doit également être améliorée afin de garantir une utilisation judicieuse des financements extérieurs reçus durant la pandémie. Cette dernière a également entraîné une suspension temporaire du pacte de convergence macroéconomique. La révision du cadre régional de surveillance budgétaire en cours pourrait permettre aux autorités de renforcer le système de règles budgétaires, y compris en étoffant les mécanismes d'exécution et de suivi.
- *Politiques fiscales* Malgré le déploiement d'efforts importants pour améliorer l'élaboration et la coordination des politiques fiscales au cours des dernières années, les conséquences de la pandémie sur les finances publiques montrent que de nouvelles avancées sont nécessaires dans ce domaine. Les futures activités de développement des capacités devront en priorité viser à modifier certaines directives fiscales régionales, en particulier celles concernant la TVA, et à poursuivre l'harmonisation des procédures douanières et des systèmes d'échange de renseignements entre les administrations fiscales et douanières des différents pays membres.
- *Statistiques du secteur extérieur.* Il sera peut-être nécessaire d'étoffer les activités d'assistance afin de garantir la pérennité des progrès en matière de compilation et de diffusion des statistiques du secteur extérieur (SSE), tout particulièrement compte tenu des conséquences de la pandémie de COVID².

² Les activités de développement des capacités axées sur les questions statistiques sont destinées aux pays membres plutôt qu'aux institutions régionales, mais la centralisation, assurée et pilotée par la BCEAO, constitue un élément important de la compilation des SSE de chaque pays membre.

3. Le tableau ci-dessous récapitule les priorités des activités de développement des capacités à mener au profit de l’UEMOA et les obstacles à surmonter. Il présente les activités en fonction de cinq grandes priorités et précise pour chacune d’entre elles les objectifs stratégiques, les objectifs intermédiaires ou réalisations plus concrètes attendues et les obstacles à surmonter.

Tableau 1. UEMOA : Priorités des activités de développement des capacités à court terme

Priorités	Objectifs stratégiques	Objectifs intermédiaires	Obstacles
Surveillance et réglementation financières	<ul style="list-style-type: none"> Renforcer le contrôle bancaire dans le cadre du passage aux normes prudentielles de Bâle II/III 	<ul style="list-style-type: none"> Renforcer le contrôle bancaire dans le cadre du passage aux normes prudentielles de Bâle II/III tout en prenant en compte les effets de la pandémie de COVID sur la qualité des actifs et les besoins de fonds propres des banques Utiliser davantage l'approche fondée sur les risques dans le contrôle bancaire Étoffer la réglementation prudentielle et les normes comptables applicables aux marchés financiers 	<ul style="list-style-type: none"> La période de transition devant permettre le passage aux normes prudentielles de Bâle II/III, qui a débuté en janvier 2018, a été prolongée d'un an en raison de la crise de la COVID et devrait désormais s'achever en 2023. Le système réglementaire prudentiel applicable aux participants aux marchés financiers est encore au stade embryonnaire et les exigences réglementaires ne seront définies qu'après collecte et analyse de données par le CREPMF.
Gestion de la dette	<ul style="list-style-type: none"> Développer le marché financier régional 	<ul style="list-style-type: none"> Améliorer les procédures en matière d'émission par syndication et mettre à jour le manuel de procédures financières de l'Agence UMOA-Titres, responsable de la gestion des adjudications sur le marché des effets publics Analyser les moyens possibles de réduire la segmentation du marché des effets publics selon le mode d'émission (adjudication ou syndication) Définir une courbe de taux pour les effets publics émis par syndication 	<ul style="list-style-type: none"> Les provisions comptables applicables aux acteurs du marché ont été définies. Elles doivent désormais être validées par le CREPMF en consultation avec les participants au marché. Indépendamment de l'adhésion de la direction générale à la réforme, le personnel du CREPMF devrait continuer à renforcer ses capacités opérationnelles en matière de développement du marché. Le CREPMF et les deux établissements de dépôt (la BCEAO pour les titres émis par adjudication et le dépositaire central de l'UEMOA pour les titres émis par syndication) devraient se mettre d'accord sur les actions à mener pour réduire la segmentation du marché. La faible activité du marché secondaire rend plus difficile la définition des courbes de taux relatives aux titres émis sur les deux segments du marché des effets publics de l'UEMOA.

Tableau 1. UEMOA : Priorités des activités de développement des capacités à court terme (fin)

Gestion des finances publiques	<ul style="list-style-type: none"> • Soutenir l'application des directives régionales de l'UEMOA sur la gestion des finances publiques aux niveaux national et régional 	<ul style="list-style-type: none"> • Faire en sorte que tous les pays membres aient intégralement transposé et mis en œuvre les six directives sur la gestion des finances publiques • Rendre plus transparente l'exécution du budget correspondant à la réponse des pouvoirs publics à la crise • Élargir la couverture du tableau des opérations financières de l'État (TOFE) afin d'englober toutes les administrations publiques • Adapter l'environnement informatique de la BCEAO de façon à faciliter la gestion du compte unique du Trésor (CUT) à partir d'un compte principal auquel sont rattachés les sous-comptes correspondants • Passer en revue les modifications apportées au cadre budgétaire régional (pacte de convergence) 	<ul style="list-style-type: none"> • Tous les pays membres ont intégralement transposé les directives régionales sur la gestion des finances publiques, mais leur mise en œuvre varie considérablement d'un pays à l'autre. • La grande hétérogénéité des capacités administratives au niveau national a freiné les progrès dans la mise en œuvre des directives régionales sur la gestion des finances publiques. • Les orientations sur certains aspects pratiques des réformes voulues par les directives régionales ne sont pas suffisamment précises. • La faible disponibilité de certaines données, comme celles sur les unités budgétaires, l'organisme de sécurité sociale et les entreprises publiques, entrave l'élargissement de la couverture du TOFE. • Le système informatique de la BCEAO ne permet pas aux pays membres de présenter leur CUT comme un compte principal auquel sont rattachés des sous-comptes.
Politique fiscale	<ul style="list-style-type: none"> • Améliorer la conception et la coordination des politiques fiscales dans la région 	<ul style="list-style-type: none"> • Modifier les directives fiscales régionales de façon à les moderniser et à favoriser la mobilisation des recettes • Renforcer le dialogue entre la Commission de l'UEMOA et les pays membres sur la définition des priorités régionales • Amorcer une réflexion sur les moyens possibles de promouvoir le respect des engagements fiscaux régionaux en concertation avec les pays membres 	<ul style="list-style-type: none"> • L'application des directives fiscales régionales par les autorités nationales est sporadique et leur révision semble dans l'impasse. Cependant, les autorités nationales et régionales soulignent elles aussi de plus en plus la nécessité d'accroître les recettes intérieures, ce qui pourrait donner un nouvel élan à la coopération dans ce domaine.
Statistiques du secteur extérieur (SSE)	<ul style="list-style-type: none"> • Continuer d'améliorer la compilation et la diffusion des SSE 	<ul style="list-style-type: none"> • Assurer la continuité de la production de SSE durant la pandémie de COVID et après • Améliorer en permanence les données sources concernant les SSE • Compiler et diffuser chaque trimestre les statistiques sur la balance des paiements et la position extérieure globale comme prévu 	<ul style="list-style-type: none"> • La pandémie a eu un effet négatif considérable sur les données sources concernant les SSE. • Les progrès ont été limités par les capacités des pays membres. • Le système de compilations des SSE est défaillant et n'a pas permis la compilation et la diffusion trimestrielle des statistiques sur la balance des paiements et la position extérieure globale.

B. Stratégie d'engagement

4. **Plusieurs difficultés demeurent même si la stratégie de développement des capacités de l'UEMOA et les activités d'AT qui l'accompagnent sont intrinsèquement liées aux recommandations formulées aux pays membres dans le cadre de l'utilisation des ressources du FMI ou d'accords au titre de l'instrument de soutien à la politique économique (ISPE).**

Comme indiqué dans l'annexe VII, plusieurs obstacles entravent la mise en œuvre des réformes, parmi lesquels i) les pouvoirs de sanction limités dont disposent certaines institutions régionales, ce qui rend les engagements régionaux peu contraignants et peu crédibles ; ii) le manque d'orientations pratiques en matière de transposition des directives régionales ; iii) l'hétérogénéité des capacités administratives des pays membres ; et iv) les contraintes de capacités des organismes d'exécution nationaux et de certains services d'institutions régionales. Dans ce contexte, la stratégie retenue englobe certains domaines dans lesquels le développement des capacités semble essentiel, même s'ils suscitaient peu d'intérêt par le passé. Tel est le cas de la politique fiscale, compte tenu de la nécessité d'accroître la mobilisation des recettes intérieures, et du développement du marché des titres publics, en raison du rôle des marchés financiers régionaux dans le financement des secteurs public et privé et dans la transmission de la politique monétaire.

5. **Une meilleure coordination entre d'une part les activités de développement des capacités et de surveillance à l'échelle régionale et d'autre part, les activités de développement des capacités, de surveillance et d'utilisation des ressources du FMI au niveau national pourraient en partie lever ces obstacles.**

Le fait qu'un certain nombre de pays de l'UEMOA devraient conclure des accords avec le FMI dans un avenir proche pourrait accroître l'importance des activités de développement des capacités menées au niveau régional. Dans ce contexte, il conviendrait de développer la complémentarité entre les activités et d'établir des synergies entre la stratégie régionale de développement des capacités présentée ici et les stratégies nationales définies pour les pays membres de l'UEMOA. En ce sens, les séminaires régionaux pourraient également créer les conditions d'un approfondissement du dialogue entre autorités régionales et autorités nationales.