



UNION ECONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST- AFRICAIN

Février 2023

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 L'UEMOA

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

- Un **communiqué de presse** résumant les vues du conseil d'administration tels qu'exprimées le 1 février 2023 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 1 février 2023, après des entretiens qui ont pris fin le 16 novembre 2022. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 17 janvier 2023.
- 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 de nature à révéler prématurément 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 Economique et Monétaire Ouest Africaine

POUR DIFFUSION IMMÉDIATE

- La reprise post-Covid 19 de l'UEMOA a résisté aux nouveaux chocs mondiaux et régionaux, en partie grâce à des politiques macroéconomiques favorables et à des conditions macroéconomiques initiales favorables. Les perspectives de croissance restent favorables et le système financier paraît résilient.
- Toutefois, l'UEMOA est confrontée à des risques et défis importants liés à la hausse de l'inflation, à un accès plus limité aux marchés Internationaux de Capitaux, à l'érosion des réserves extérieures et aux problèmes régionaux d'insécurité, en présence de risques mondiaux élevés.
- Il est urgent de concevoir une stratégie budgétaire crédible ancrée dans la viabilité de la dette, fondée sur des plafonds régionaux clairs et adéquats pour le déficit budgétaire et la dette publique. Un nouveau resserrement monétaire semble justifié à moins d'une dissipation des risques importants que les effets de second tour puissent faire dérailler l'inflation.

Washington, DC – le 9 février 2023 : le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations régionales avec l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)¹

La reprise post-Covid-19 de l'UEMOA a été modérément affectée par les nouveaux chocs mondiaux et régionaux, en partie en raison d'un nouveau retard dans la consolidation budgétaire. En 2022, on estime que la croissance a atteint 5½ pour cent, l'inflation a atteint en moyenne 7,5 pour cent, principalement en raison de la hausse des prix alimentaires locaux et mondiaux, et les réserves de change ont diminué d'environ 20 pour cent pour atteindre l'équivalent de 4,5 mois d'importations. Dans ce contexte, la politique monétaire a changé de cap en procédant à trois hausses consécutives de 25 points de base de ses taux en 2022.

La croissance devrait rebondir à environ 6 pour cent à moyen terme, notamment en raison de la mise en service de nouvelles productions d'hydrocarbures et l'inflation devrait revenir à la fourchette cible de la BCEAO d'ici fin 2024. Un assainissement budgétaire progressif devrait

¹ En vertu de l'article IV de ses Statuts, le FMI tient des discussions bilatérales avec ses membres, généralement chaque année. Les services du FMI tiennent des entretiens annuels distincts avec les institutions régionales responsables des politiques communes des pays dans quatre unions monétaires – la zone euro, l'Union monétaire des Caraïbes orientales, l'Union économique et monétaire de l'Afrique centrale et l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine. Pour chacune des unions monétaires, les équipes des services du FMI visitent les institutions régionales responsables des politiques communes de l'union monétaire, recueillent des informations économiques et financières et discutent avec les fonctionnaires de l'évolution et des politiques économiques de l'union monétaire. De retour au siège, les services du FMI établissent un rapport qui sert de base aux discussions du Conseil d'administration du FMI. Les discussions des services du FMI avec les institutions régionales et l'examen ultérieur du rapport annuel des services par le Conseil d'administration du FMI sont considérés comme faisant partie intégrante des consultations menées au titre de l'article IV avec chaque membre concerné.

commencer en 2023 et ramener le déficit budgétaire agrégé à 3 pour cent du PIB d'ici 2025 au plus tard. Ces perspectives sont toutefois sujettes à d'importants risques baissiers, en particulier compte tenu de la volatilité des perspectives économiques et financières mondiales, ainsi que des risques pour la sécurité régionale et de l'incertitude politique.

Evaluation par le conseil d'administration²

Les vues exprimées aujourd'hui par les administrateurs feront partie des consultations au titre de l'article IV avec les différents pays membres qui auront lieu jusqu'à la prochaine discussion du Conseil d'administration sur les politiques communes de l'UEMOA qui se tiendra selon un cycle de 12 mois conformément à la décision du Conseil sur les modalités de surveillance des politiques de l'UEMOA.

Les administrateurs ont souscrit à l'orientation générale de l'évaluation des services du FMI. Ils ont noté que l'économie de l'UEMOA avait fait preuve de résilience face aux chocs mondiaux, avec des politiques publiques favorables ainsi qu'un environnement macroéconomique initial favorable contribuant à la reprise. Toutefois, les positions budgétaire et extérieure se sont affaiblies et les pressions inflationnistes se sont intensifiées. Les administrateurs ont pris soin d'ajouter que, si les perspectives économiques restent favorables à moyen terme, les risques sont orientés à la baisse, en particulier en raison de la volatilité des conditions économiques et financières mondiales, des questions de sécurité régionale et de l'incertitude politique. Ils ont souligné l'importance d'un dosage prudent des politiques budgétaires et monétaires et de réformes structurelles pour maintenir la stabilité macroéconomique et financière et favoriser une croissance inclusive.

Les administrateurs ont exhorté les autorités à réintroduire les règles budgétaires régionales et à adopter un cadre budgétaire crédible à moyen terme afin d'assurer la viabilité des finances publiques et de préserver la viabilité extérieure. Ils ont estimé que tout report justifiable de la convergence envisagée des déficits budgétaires à 3 pour cent du PIB en 2024 devrait être limité à un an et soutenu par des anticipations raisonnables de financement. Les administrateurs ont souligné qu'il sera essentiel de renforcer la mobilisation des recettes intérieures et la gestion des finances publiques et de contrôler les opérations d'ajustement stock-flux, afin de préserver la viabilité de la dette tout en protégeant les dépenses prioritaires.

Les administrateurs ont invité les autorités à se tenir prêtes, le cas échéant, à resserrer de nouveau la politique monétaire, pour contenir les pressions inflationnistes et, parallèlement au resserrement des politiques budgétaires, contribuer à renforcer l'adéquation des réserves extérieures.

Les administrateurs ont noté que le système financier reste globalement solide, mais qu'il est exposé aux risques liés à l'exposition accrue de certaines banques aux États et au refinancement de la BCEAO. Ils ont souligné l'importance des efforts visant à finaliser la mise en œuvre du cadre de résolution des défaillances bancaires, à introduire des surcharges de fonds propres et des exigences de liquidité « ciblées » au titre du pilier 2, à renforcer l'indépendance de la surveillance bancaire et à mettre en œuvre un programme d'aide d'urgence en matière de liquidités.

Les administrateurs ont convenu que les perspectives de croissance des pays membres de l'UEMOA bénéficieront de réformes structurelles plus robustes, d'une intégration commerciale régionale, d'une coordination accrue et d'une mutualisation des ressources pour mettre en

²A l'issue des délibérations, la directrice générale, en qualité de président du conseil d'administration, établit un résumé des opinions des administrateurs qui est transmis aux autorités des pays concernés. Une explication des qualificatifs utilisés dans ce type de résumés est disponible à l'adresse électronique suivante : <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>

œuvre des projets de développement régional, en particulier dans les domaines de l'énergie, des infrastructures numériques et physiques et de la résilience alimentaire.

Les vues exprimées aujourd'hui par les administrateurs feront partie des consultations au titre de l'article IV avec les différents pays membres qui auront lieu jusqu'à la prochaine discussion du Conseil d'administration sur les politiques communes de l'UEMOA. Il est prévu que les prochaines consultations régionales avec l'UEMOA se tiennent selon le cycle standard de 12 mois.



UNION ECONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST AFRICAINNE

19 Janvier 2023

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

PRINCIPAUX THEMES

Contexte La reprise post-Covid-19 de l'UEMOA a jusqu'à présent résisté aux nouveaux chocs mondiaux et régionaux, en partie grâce à des politiques budgétaires et monétaires favorables ainsi qu'à des fondamentaux macroéconomiques relativement solides au cours de la précédente décennie. Les perspectives de croissance restent favorables, les réserves, bien qu'en baisse, restent adéquates et le système financier semble résilient. Cependant, la région est confrontée à des défis importants liés à la hausse de l'inflation, à l'accès limité aux marchés internationaux de capitaux, à l'érosion des réserves extérieures et aux problèmes de sécurité régionale, en présence de risques élevés au plan global.

Principales recommandations

Politiques budgétaires. Le retard persistant dans la consolidation budgétaire et la récente flambée de la dette publique affectent la crédibilité budgétaire, la viabilité de la dette et la viabilité extérieure. Il est donc urgent de concevoir une stratégie budgétaire crédible ancrant la soutenabilité de la dette, sur la base de plafonds de déficit et de dette clairs et adéquats. Les règles budgétaires régionales devraient être réintroduites et réorganisées, avec des éléments de soutien renforcés - un mécanisme de correction budgétaire crédible ainsi que des clauses de sauvegarde et des mécanismes de mise en œuvre bien conçus - complétés par des efforts pour contrôler tous les flux augmentant la dette (tels que les flux enregistrés en dessous de la ligne et les opérations extrabudgétaires). Les retards éventuels dans la période de convergence au-delà de 2024 (plus précisément, le report supplémentaire d'un retour à la règle du déficit budgétaire de 3 pour cent du PIB) devraient être limités à un an, dûment justifiés et finançables. Enfin, la composition de la consolidation budgétaire devrait être propice à une croissance économique inclusive et durable. S'il ne fait aucun doute que la région est confrontée à d'importantes pressions sur les dépenses à moyen terme, celles-ci devraient être financées par des efforts accrus en matière de mobilisation des recettes intérieures plutôt que par la dette.

Politique monétaire. Le nouveau resserrement monétaire est justifié sauf en cas de dissipation des importants risques unilatéraux que les effets de second tour puissent faire dérailler l'inflation et la conduire à dépasser la fourchette cible de la BCEAO sur une période de 24 mois. Un tel resserrement contribuerait également à contenir le risque que les réserves tombent en dessous des seuils d'adéquation.

Marchés financiers. Le secteur financier a été résilient jusqu'à présent, mais les expositions croissantes du secteur bancaire aux Etats-membres sont une source de vulnérabilité et nécessiteraient des surcharges en capital ciblant des expositions concentrées. Les risques traditionnels (concentration et crédit) sont gérés par les récentes augmentations de capital, bien que les risques supplémentaires liés à l'inflation, au retard de l'assainissement budgétaire et à la baisse des réserves nécessitent une surveillance attentive. La poursuite des actions politiques visant à améliorer la supervision bancaire et à approfondir les marchés financiers est essentielle pour favoriser le développement et l'inclusion du secteur financier. L'évaluation des risques liés au climat dans le secteur financier reste aussi importante à développer.

Réformes structurelles. Les progrès des réformes régionales et des projets de développement devraient être accélérés. Les réformes structurelles visant à favoriser la croissance de la productivité et l'investissement privé sont essentielles pour contrer les éventuelles séquelles du choc lié à la pandémie de Covid et faciliter les transactions intrarégionales, en particulier dans les domaines de l'énergie, des infrastructures numériques et physiques et de la résilience alimentaire. Une plus grande coordination et des ressources mutualisées pour mettre en œuvre des projets de développement régional sont essentielles.

Approuvé par
Annalisa Fedelino
 (département
 Afrique) et **Boileau**
Loko (département de
 la stratégie, des
 politiques et de
 l'évaluation)

Les entretiens relatifs aux consultations régionales de 2021 se sont déroulés sous forme hybride, par visioconférences ainsi qu'en présentiel, du 25 octobre au 19 novembre 2021. L'équipe du FMI était composée de M. Ricci (chef de mission), MM. Féler et Sever (tous du département Afrique), Mme Fernandes (département des marchés monétaires et des capitaux) et Mme Law (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation) et M. Gudmundsson (département des études). La réunion de clôture s'est tenue le 16 novembre, avec le Gouverneur Brou de la BCEAO. Mme Bentum a réalisé des travaux de recherche et Mme Jaghori a aidé à préparer ce rapport. L'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) couvre huit pays : Bénin, Burkina-Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

CONTENUS

LISTE D'ABBREVIATIONS	5
EVOLUTION RECENTE	6
PERSPECTIVES ET RISQUES	9
ENTRETIENS	11
A. Politique budgétaire : assurer la viabilité de la dette et préserver la viabilité externe	11
B. Politique monétaire : ancrer les anticipations d'inflation et préserver la viabilité externe.	15
C. Promouvoir la stabilité et l'inclusion financières	18
D. Politiques structurelles : soutenir la croissance à moyen et long terme	21
EVALUATION DES SERVICES DU FMI	22
GRAPHIQUES	
1. Développements économiques récents	25
2. Développements monétaires et financiers récents	26
3. Perspectives à moyen-terme	27
4. Hétérogénéité macroéconomique régionale	28
TABLEAUX	
1. Principaux indicateurs économiques et sociaux, 2019–27	29
2. UEMOA : statistiques sur les comptes nationaux et l'inflation, 2019–27	30
3. Afrique Sub-Saharienne : comparaison entre groupes de pays, 2019–27	31
4. Principaux indicateurs budgétaires, 2019–27	32
5. Balance des paiements, 2019–27	33
6. Encours et service de la dette publique, 2019–27	34

7. Situation monétaire, 2019–27 _____	35
8. Indicateurs de solidité financière, 2016–22 _____	36

ANNEXES

I. Réponses des autorités aux recommandations des discussions de 2021 _____	37
II. Matrice d'évaluation des risques _____	38
III. Evaluation du secteur extérieur _____	41
IV. Facteurs importants pour le processus décisionnel en matière de politique monétaire dans l'UEMOA _____	48
V. Inclusion financière dans l'UEMOA _____	52
VI. Point sur les relations avec le FMI _____	57

Liste d'Abbreviations

ACTF	Allocation complète à taux fixe
ASFs	Ajustements stock-flux
ASS	Afrique subsaharienne
CES	Créances en souffrance
e.g.	En glissement
FAIR	Fonds d'assistance pour l'intégration régionale
FCFA	Franc CFA
FRDA	Fonds régional de développement agricole
GAFI	Groupe d'action financière
GFP	Gestion des finances publiques
IDE	Investissement direct étranger
IMF	Institution de microfinance
LBC	Lutte contre le blanchiment des capitaux
LFT	Lutte contre le financement du terrorisme
MEBC	Monnaie électronique de banque centrale
pbs	Points de base
PEGN	Position extérieure globale nette
PPR	Plan préventif de redressement
RFP	Ratio de fonds propres effectifs
SIP	Selected Issues Paper
TCEN	Taux de change effectif nominal
TCER	Taux de change effectif réel
TVA	Taxe sur la Valeur Ajouté
USD	Dollar des Etats-Unis
ZE	Zone Euro

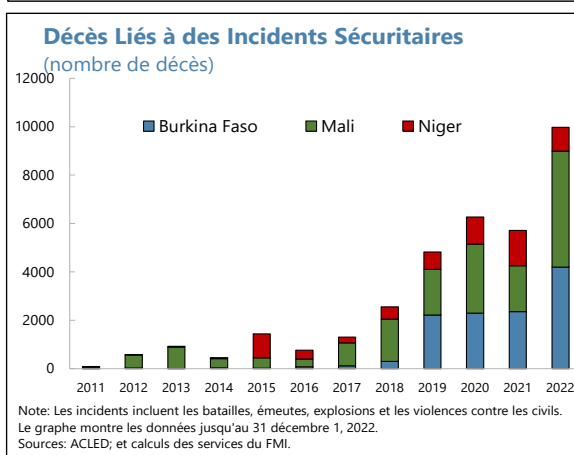
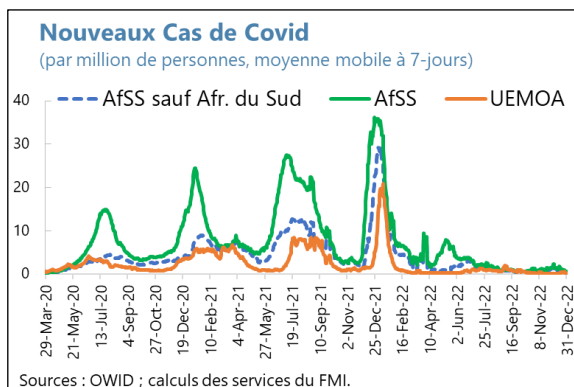
EVOLUTION RECENTE

1. L'impact de la pandémie de Covid sur la santé a été moins grave que dans le reste de l'ASS. Le déploiement de la vaccination contre le Covid (à environ 23 pour cent) reste lent en raison de la perception d'une pandémie qui s'atténue et de la réticence à la vaccination.

2. L'UEMOA continue de faire face à d'importants problèmes de sécurité. La situation sécuritaire s'est détériorée au Sahel depuis 2012, le Burkina Faso, le Mali et le Niger étant particulièrement touchés. Ces vulnérabilités ont contribué à des changements inopinés de gouvernement au Mali en août 2020 et mai 2021, et au Burkina Faso en janvier et septembre 2022, avec une aggravation de l'insécurité en 2022 (se répandant dans les régions du nord des pays côtiers de l'UEMOA). La pression internationale a réussi à obtenir des engagements pour rétablir le régime démocratique d'ici 2024, bien que des défis subsistent.

3. L'économie de l'UEMOA a fait preuve de résilience face à la crise de Covid. La croissance a rebondi à 5,9 pour cent en 2021 contre 1,8 pour cent en 2020, malgré une baisse de la production alimentaire de 8,1 pour cent en raison de conditions météorologiques défavorables. Cette dernière, associée à des prix à l'importation plus élevés en raison de perturbations des chaînes d'approvisionnement, a fait grimper l'inflation au-dessus de la fourchette cible de la BCEAO (1-3 pour cent), pour atteindre 3,5 pour cent en moyenne en 2021. Le dynamisme de la demande intérieure, les investissements importés et la hausse des prix à l'importation ont contribué à un creusement du déficit du compte courant extérieur à 6,2 pour cent du PIB en 2021 contre 4,0 pour cent du PIB en 2020. Néanmoins, les réserves extérieures ont augmenté en 2021 pour couvrir 5,6 mois d'importations prospectives à fin 2021 au lieu de 5,4 mois à fin 2020, grâce à un rebond du rapatriement des recettes d'exportation, de l'allocation de DTS et des émissions d'euro-obligations par le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Sénégal et la Banque régionale de développement (BOAD). La position extérieure en 2021 est jugée globalement conforme aux fondamentaux économiques (voir annexe III).

4. Le choc mondial résultant de la guerre de la Russie en Ukraine a modérément affecté la reprise post-Covid de l'UEMOA. L'activité économique est restée robuste au cours du premier semestre 2022, soutenue par des politiques monétaires et budgétaires accommodantes (avec une



croissance trimestrielle du PIB estimée à environ 5½ pour cent (en glissement annuel) en moyenne, contre environ 6 pour cent au premier semestre 2021).

5. Cependant, la position extérieure de l'UEMOA a été fragilisée par le choc mondial. La détérioration des termes de l'échange causée par la hausse des prix mondiaux des produits alimentaires et de l'énergie, ainsi que la récente dépréciation de l'euro par rapport au dollar des Etats-Unis, ont contribué à un creusement du déficit du compte courant régional de 0,9 point de pourcentage du PIB au premier semestre 2022 par rapport au premier semestre de 2021. Parallèlement aux entrées de capitaux limitées par le resserrement des conditions financières mondiales, cela a entraîné une baisse des réserves extérieures d'environ 20 pour cent en 2022, et les données préliminaires pour décembre montrent une couverture des importations de 4,5 mois, toujours dans la fourchette estimée adéquate (annexe III). L'affaiblissement de la position extérieure a accru le déficit structurel de liquidités des banques, contribuant, conjointement avec des besoins de financement publics plus élevés, à un certain resserrement des rendements sur les titres émis sur le marché financier régional. Un tel resserrement a cependant été plus limité que la récente flambée des spreads EMBIG sur les euro-obligations, émises à la fois par certains Etats de l'UEMOA (graphique 2) et d'autres souverains des marchés frontières, résultant de la normalisation de la politique monétaire dans les économies avancées.

6. Le choc mondial a également exacerbé l'inflation intérieure due principalement aux prix alimentaires. L'inflation s'est accélérée en 2022, atteignant 8,0 pour cent en novembre. L'inflation a été initialement causée en 2021 par un déficit de l'approvisionnement alimentaire régional en raison des intempéries ainsi que de problèmes de sécurité dans certains pays, couplés à l'effet de la hausse des coûts de transport due aux perturbations des chaînes mondiales d'approvisionnement. En 2022, ces effets ont été aggravés par la répercussion des prix mondiaux de l'alimentation et de l'énergie, y compris la récente dépréciation du TCEN. Ces effets ont été en partie contenus par des subventions et des contrôles sur les prix.

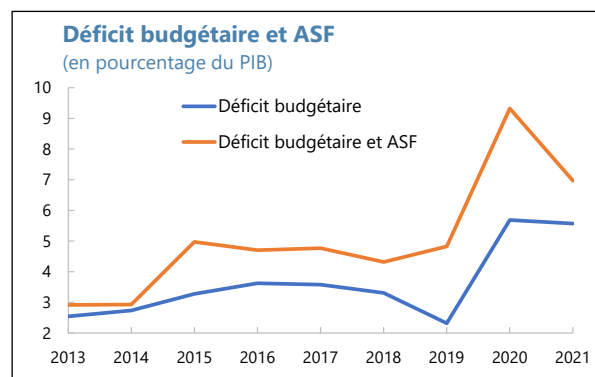
7. Le système financier de l'UEMOA a fait preuve de résilience face à la crise de Covid. La croissance du crédit au secteur privé est restée robuste à 14,5 pour cent en moyenne au cours des 8 premiers mois de 2022. Les banques ont continué à renforcer leurs bilans, le RFP moyen étant passé de 11,5 avant la crise de Covid à 12,6 à fin juin 2022. Pour le système bancaire dans son ensemble, la qualité du portefeuille de prêts des banques a continué de s'améliorer, le ratio de CES tombant à 10,0 pour cent à fin juin 2022, contre 11,4 pour cent à fin 2019. À fin 2021, près de 95 pour cent des prêts qui avaient bénéficié du dispositif de report d'échéance en 2020 étaient remboursés ou performants. Les gains d'inclusion financière réalisés pendant la pandémie de Covid se consolident : à fin 2021, la part des individus utilisant des services financiers (sous forme de banque, d'IMF ou de monnaie électronique) a atteint 67 pour cent de la population de l'UEMOA, contre 60 pour cent à fin 2019 (Annexe V).

8. Les politiques budgétaires nationales ont été considérablement assouplies en 2020 et sont restées favorables en 2021. Le Pacte de convergence de l'UEMOA a expiré fin 2020 après sa suspension en avril en réponse à la crise de Covid. Le déficit budgétaire global moyen en pourcentage du PIB est passé de 2,3 en 2019 à 5,6 en 2020, en raison des mesures de recettes et de

dépenses introduites en réponse à la pandémie. Malgré le retrait d'un grand nombre de ces mesures et un rebond des recettes publiques de 1 point de pourcentage du PIB en 2021, le déficit budgétaire global est resté pratiquement inchangé à 5,6 pour cent du PIB en 2021, en raison d'une augmentation des dépenses en capital, de moindres dons — et dans certains pays, des dépenses de sécurité plus importantes — et a été en partie financé par l'allocation de DTS de 2021.

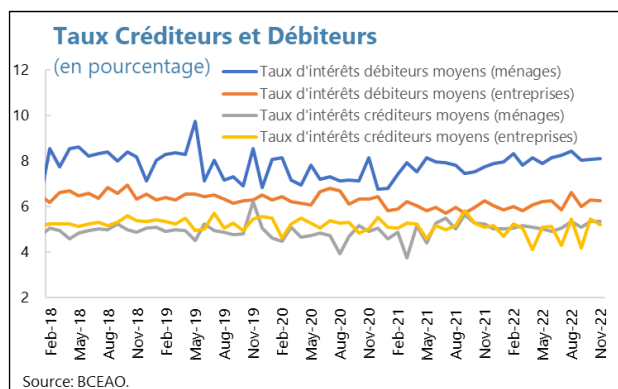
9. La variation totale de la dette a été sensiblement plus élevée que ce qu'impliquent les importants déficits budgétaires.

D'importantes opérations extrabudgétaires et en dessous de la ligne (ASF¹ d'environ 3,6 et 1,4 pour cent du PIB régional en 2020 et 2021, respectivement) ont entraîné une augmentation de la dette publique par rapport au PIB de près de 12 points de pourcentage au cours de ces deux années, pour atteindre 57,1 pour cent du PIB à fin 2021.



10. La politique monétaire régionale a également été assouplie en 2020 et est restée accommodante en 2021.

En mars 2020, la BCEAO est passée d'adjudications de montants fixes de refinancement bancaire soumis à un taux de soumission minimal à une procédure ACTF - répondant complètement à la demande des banques en liquidité banque centrale à un taux d'intérêt fixe (le taux de soumission minimal). En juin 2020, ce taux directeur a été abaissé de 50 points de base à 2 pour cent, et en 2021, la BCEAO a prolongé la maturité de son refinancement à 6 et 12 mois. Ces politiques ont contribué à l'assouplissement des conditions régionales de financement, se traduisant par une baisse du taux interbancaire à un niveau proche du taux de soumission minimal et par une baisse des rendements des titres souverains émis à une échéance moyenne plus élevée sur le marché régional, tout en empêchant les taux des prêts et des dépôts bancaires d'augmenter.²



11. La politique monétaire a changé de cap en 2022, en réponse à la hausse de l'inflation et à la baisse des réserves.

La BCEAO a relevé ses taux directeurs de 25 points de base à trois

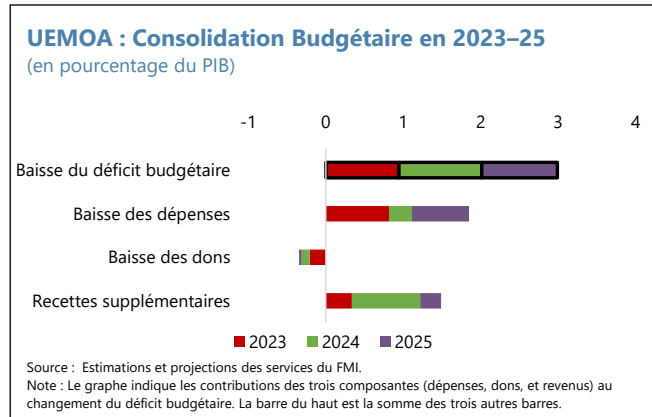
¹ L'augmentation du ratio d'endettement au cours d'une année donnée par rapport au ratio d'endettement de l'année précédente résulte du déficit budgétaire, d'un effet de croissance nominale, d'un effet de change, d'un effet de garanties et d'un effet résiduel (ce que l'on appelle les SFA). Voir le SIP pour plus de détails sur les SFA.

² Les autorités ont également pris des mesures pour atténuer l'impact de la crise sur les institutions financières, notamment un dispositif de report d'échéances des prêts pour les emprunteurs solvables et des garanties partielles de crédit à certaines entreprises.

reprises en juin, septembre et décembre 2022, pour éviter un désencrage des anticipations d'inflation. En conséquence, le taux du marché interbancaire a augmenté tandis que les conditions de financement sur le marché des titres souverains se sont quelque peu resserrées, via une réduction des taux de participation et une augmentation des rendements.

PERSPECTIVES ET RISQUES

12. Le rebond économique de l'UEMOA post-Covid devrait ralentir en 2022 avant de converger vers environ 6 pour cent à moyen terme. Le choc défavorable des termes de l'échange causé par le conflit en Ukraine devrait peser quelque peu sur la croissance du PIB réel, qui devrait diminuer à 5,1 pour cent en 2022, contre 5,9 pour cent en 2021. À moyen terme, la croissance devrait se stabiliser autour de 6 pour cent, après un rebond en 2023-24, y compris en raison de la mise en service de projets d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal.



13. L'assainissement budgétaire devrait encore être retardé. Le déficit budgétaire régional devrait augmenter pour atteindre environ 6 pour cent du PIB en 2022, en raison des mesures visant à limiter l'impact économique et social de la flambée des prix des denrées alimentaires et de l'énergie,³ et la résolution des problèmes de sécurité. À la lumière de ces défis et des pressions sur la masse salariale publique dans certains pays (Côte d'Ivoire, Sénégal et Togo), la plupart des autorités nationales jugent nécessaire de reporter à 2025 la convergence de leur déficit budgétaire à 3 pour cent du PIB (prévue pour 2024 avant la guerre en Ukraine, conformément aux engagements budgétaires au sein de la CEDEAO). Les projections actuelles des services du FMI indiquent que la consolidation budgétaire régionale d'environ 3 points de pourcentage du PIB sur la période 2022-25 devrait résulter à la fois d'une baisse des dépenses courantes et en capital (1,9 pour cent du PIB,) et d'une augmentation des recettes (1,5 pour cent du PIB). Le ratio de la dette au PIB devrait diminuer à moyen terme, à 50,4 pour cent en 2027.⁴

14. L'inflation annuelle moyenne devrait culminer à 7,5 pour cent en 2022 et converger vers la fourchette cible de la BCEAO d'ici 2024. L'inflation devrait continuer d'augmenter à un rythme plus lent au cours des prochains mois, à mesure que l'inflation alimentaire se normalisera en raison de l'effet décalé de la baisse des prix alimentaires et énergétiques mondiaux ainsi que d'une production alimentaire régionale modérément plus forte, tandis que l'inflation non alimentaire

³ Le coût budgétaire des subventions sur les denrées alimentaires, l'énergie et les produits alimentaires est estimé à environ 2 pour cent du PIB régional en 2022.

⁴ Sur la base de l'hypothèse que les SFA resteraient autour de zéro.

resterait tirée à la hausse par la persistance pendant un certain temps. Les risques sont toutefois unilatéraux et l'incertitude entourant les principaux développements est importante.

15. Les réserves extérieures devraient rester suffisantes à moyen terme, dans un scénario de référence de consolidation budgétaire progressive et d'augmentation de la production d'hydrocarbures. Le déficit du compte courant devrait culminer à 7,7 pour cent du PIB en 2022. La couverture des importations par les réserves de change est estimée demeurer à environ 4,5 mois d'importations à fin 2022 et projetée à environ 4,6 mois d'importations à moyen terme. Le déficit du compte courant convergerait vers 4 pour cent du PIB à moyen terme, en raison de la hausse des taux d'exportation, de la baisse des taux d'importation, d'une consolidation budgétaire graduelle et de l'achèvement de projets d'hydrocarbures à forte intensité d'importations au Niger et au Sénégal. Les risques pour la stabilité extérieure découlant de la PEGN négative (-44,9 pour cent du PIB à fin 2020) semblent contenus avec 43 pour cent des passifs constitués par des IDE et seulement 12 pour cent par des flux d'investissement de portefeuille plus volatils.

16. L'incertitude entourant les perspectives du scénario de référence est élevée, avec des risques orientés à la baisse (annexe II). L'impact de la récente détérioration des termes de l'échange pourrait être plus grave, y compris en cas de guerre prolongée en Ukraine et de nouvelles perturbations des chaînes d'approvisionnement internationales. Un resserrement accéléré des conditions financières mondiales pourrait aggraver et prolonger la difficulté d'emprunter et de se refinancer à l'extérieur, contribuant davantage à l'érosion des réserves officielles de change et exerçant une pression sur le marché financier régional de l'UEMOA, ce qui pourrait générer des tensions sur la liquidité bancaire et des effets macro-financiers négatifs sur le système bancaire. Une aggravation de la sécurité régionale et de l'incertitude politique, une forte perception de la corruption et les faiblesses de gouvernance, des retards dans l'achèvement des projets d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal et les risques liés au climat pourraient également assombrir les perspectives à moyen terme de l'UEMOA. De plus, de nouvelles épidémies de Covid restent un risque baissier étant donné les faibles taux de vaccination dans l'UEMOA. Du côté positif, les efforts de pays européens visant à réduire leur dépendance à l'égard des importations énergétiques russes pourraient accroître les investissements liés aux hydrocarbures dans certains pays de l'UEMOA, tandis que des investissements supplémentaires liés aux importantes découvertes récentes de pétrole et de gaz pourraient stimuler la croissance.

Point de vue des autorités

17. Les autorités régionales⁵ partagent globalement le point de vue des services du FMI sur les perspectives économiques et les risques. Elles prévoient une croissance à moyen terme similaire à celle des services du FMI, tout en notant des risques. En ce qui concerne le déficit budgétaire, les autorités s'attendent à ce que les États membres convergent vers l'objectif de déficit de 3 pour cent du PIB d'ici 2025 - un an plus tard que prévu en 2021 - principalement en raison du

⁵ Le terme « autorités » désigne les institutions régionales responsables des politiques communes dans l'union monétaire et non les autorités des États-membres respectifs, sauf si elles sont spécifiquement identifiées comme autorités nationales ou par le nom du pays.

coût budgétaire élevé des chocs mondiaux et locaux actuels, et des dépenses en cours en matière de développement et de sécurité. La BCEAO prévoit une inflation de 2,9 pour cent en 2024. Elle est également plus optimiste quant à la couverture des réserves de change (4,5 mois d'importations d'ici fin 2023 contre 4,4 selon les projections des services du FMI ; et 5,9 mois d'ici fin 2027 contre 4,6 selon les projections des services du FMI).

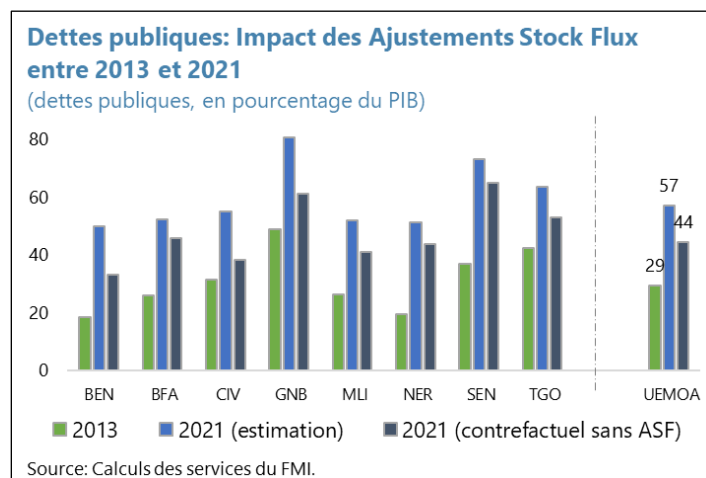
ENTRETIENS

Le contexte de politique macroéconomique à court terme est particulièrement difficile et la marge de manœuvre est limitée, ce qui requiert de difficiles arbitrages. Alors que la politique budgétaire est restée expansionniste en réponse à de multiples chocs, l'adoption d'une stratégie adéquate de consolidation budgétaire à moyen terme sera essentielle pour assurer la viabilité budgétaire et préserver la viabilité extérieure. La politique monétaire, confrontée à un important choc d'offre, doit équilibrer les effets de second tour émergents d'une forte hausse de l'inflation alimentaire (et le risque d'un désancrage des anticipations d'inflation) par rapport aux effets économiques négatifs d'une hausse des taux d'intérêt, tout en maîtrisant la baisse des réserves de change. La supervision bancaire doit rester vigilante compte tenu des effets négatifs possibles de la hausse des taux d'intérêt et d'autres risques. À moyen terme, le renforcement de la résilience du système bancaire régional, le développement des marchés financiers régionaux et la promotion de l'intégration régionale devront également jouer un rôle crucial.

A. Politique budgétaire : assurer la viabilité de la dette et préserver la viabilité externe

18. Un point d'ancrage budgétaire crédible doit être rétabli de toute urgence. La crédibilité du cadre budgétaire s'érode rapidement en raison de : (i) la consolidation budgétaire retardée et l'augmentation des ratios d'endettement (reflétant également les importants ASF, qui ont ajouté environ 13 points de pourcentage de dette/PIB sur la période 2013-21—figure du texte et SIP) ; (ii) l'absence d'un nouveau Pacte de Convergence après son expiration en 2020 ; et (iii) la considération

accordée à des objectifs de déficit budgétaire et de plafonds d'endettement à moyen terme plus élevés, ainsi qu'à une éventuelle exclusion des dépenses de sécurité des objectifs de déficit budgétaire. Ces facteurs, associés à des progrès limités dans la mobilisation des recettes intérieures, pèsent sur la viabilité de la dette et présentent des risques pour le financement extérieur, les réserves de change et la stabilité financière. Ces préoccupations sont particulièrement pressantes

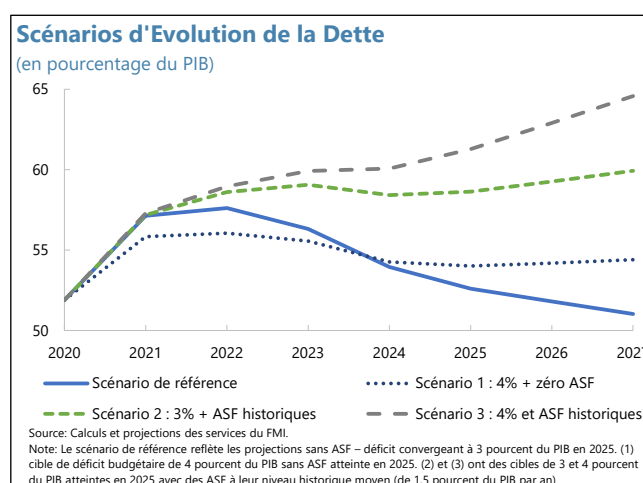


pour certains États membres, en raison de niveaux d'endettement relativement plus élevés et d'une capacité de remboursement limitée (c'est-à-dire un ratio service de la dette/recettes publiques plus élevé), avec de possibles retombées régionales.

19. Les services du FMI ont conseillé aux autorités de placer les plans de consolidation budgétaire et la révision éventuelle des objectifs budgétaires dans le contexte d'une stratégie budgétaire crédible ancrée dans un cadre budgétaire remanié, visant à assurer une dynamique de la dette et une viabilité budgétaire adéquates, à renforcer l'engagement en faveur de la discipline budgétaire, et à préserver la viabilité externe.

20. Dans ce contexte, les services du FMI ont fortement déconseillé d'assouplir les plafonds du déficit et de la dette.

- **Les nouveaux objectifs de déficit et de ratios dette/PIB dans un pacte de convergence renouvelé doivent tenir compte de l'importance cruciale de faire face aux ASF** ainsi que d'assurer la viabilité de la dette à des niveaux compatibles avec l'accès aux marchés financiers, des réserves de change adéquates et la stabilité financière régionale. Les services du FMI ont déconseillé de relever le plafond du déficit en l'absence de mesures visant à réduire les ASF.
- **Maintenir un plafond de déficit budgétaire de 3 pour cent du PIB sans s'attaquer aux ASF équivaudrait déjà à un plafond de déficit de facto d'environ 4½ pour cent du PIB, sans stabiliser la dette** (figure du texte et SIP). Augmenter le plafond du déficit à, disons, 4 pour cent du PIB en présence d'ASF à leurs niveaux historiques mettrait la dette sur une trajectoire explosive.
- **De même, augmenter le plafond de la dette au-delà de 70 pour cent du PIB ne serait pas souhaitable**, étant donné la nécessité de disposer de marges budgétaires suffisantes pour faire face à l'incertitude mondiale croissante et à la hausse continue des coûts d'emprunt mondiaux.⁶



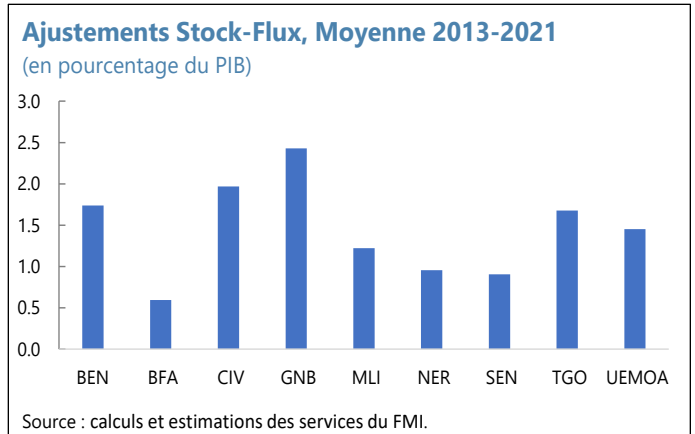
21. Les services du FMI ont souligné l'urgence d'adopter un ensemble révisé de règles budgétaires pour garantir la crédibilité de, et la cohérence avec, la viabilité de la dette publique à moyen terme.

- Premièrement, pour être efficaces, les règles budgétaires révisées devraient inclure un **mécanisme de correction budgétaire crédible et bien défini** en cas de dépassement des

⁶ Le mécanisme pourrait envisager des dispositions spéciales et appropriées, telles qu'une période de transition, pour les pays dont le ratio dette/PIB dépasse déjà le plafond.

plafonds de déficit budgétaire et/ou d'endettement. Un tel mécanisme garantirait que les éventuels dépassements seraient compensés par des ajustements budgétaires appropriés au cours des années suivantes, sauf circonstances exceptionnelles.

- Deuxièmement, le contrôle des poussées d'endettement nécessitera une approche globale tenant compte de tous les facteurs affectant la dynamique de la dette, **y compris les opérations extrabudgétaires et les opérations en dessous de la ligne (ASF)**. La mission s'est également fermement opposée à l'exclusion des dépenses de sécurité de l'objectif de déficit budgétaire, car une telle révision de la mesure du déficit budgétaire nuirait à la transparence et à la responsabilité, et exacerberait l'écart entre le déficit budgétaire et la dette publique



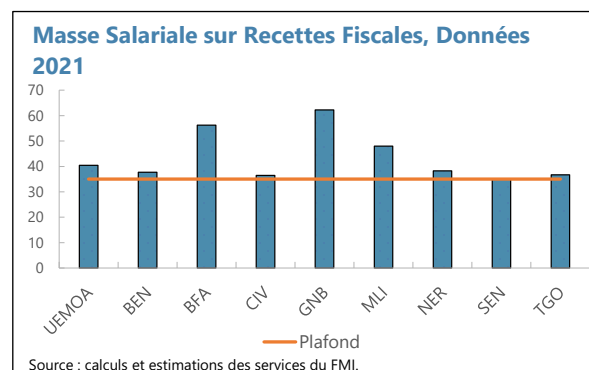
- Troisièmement, la mission a également souligné la **nécessité d'un mécanisme crédible de mise en œuvre ainsi que de clauses de sauvegarde bien conçues** avec une communication ouverte précisant les circonstances dans lesquelles le déficit budgétaire pourrait temporairement dépasser le plafond, sans suspension illimitée ou expiration du cadre.
- En outre, des **cadres opérationnels basés sur des objectifs intermédiaires et complémentaires** (par exemple, en termes de revenus ou de masse salariale) seraient utiles à des fins de planification, de budgétisation et de communication.

22. Les retards dans la consolidation budgétaire par rapport à la convergence vers un déficit de 3 pour cent du PIB en 2024 doivent être dûment justifiés et accompagnés de plans raisonnables de financement.

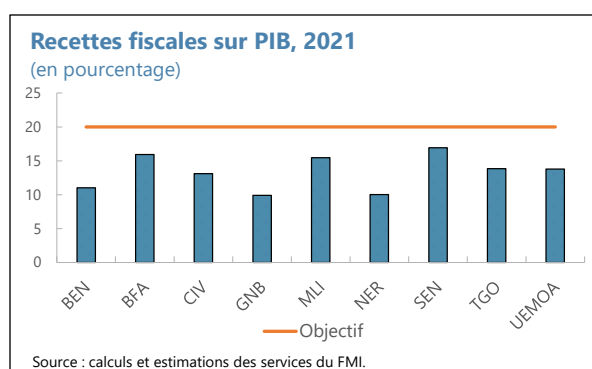
- **À court terme, le creusement du déficit en 2022 et 2023 — alors que l'accès aux marchés extérieurs des capitaux est compromis — risque de mettre à rude épreuve** la capacité d'absorption des marchés financiers régionaux et d'évincer l'investissement privé, tout en affaiblissant la position extérieure. Le déblocage des financements auprès des donateurs serait d'une importance cruciale, compte tenu également de l'érosion des réserves extérieures de change et du retard de la consolidation budgétaire.
- **Toute extension, de 2024 à 2025, de la convergence des déficits budgétaires à 3 pour cent du PIB devrait être limitée à un an et fondée sur des justifications solides** (telles que des besoins exceptionnels de dépenses liés à des chocs défavorables supplémentaires, des défis sécuritaires et sociaux contraignants, ou des pressions exercées sur l'économie par une consolidation plus importante et rapide), **ainsi que des attentes raisonnables sur la disponibilité de financements** à des conditions préservant la viabilité de la dette et la stabilité extérieure, tout en tenant compte également de l'impact possible sur les écarts de taux et les

notations. À l'avenir, les autorités nationales devraient éviter les retards répétés et non ancrés dans la consolidation budgétaire.

- **Il est crucial de promouvoir une composition de la consolidation budgétaire propice à une croissance économique durable et inclusive.** Les dépenses sociales prioritaires et les investissements dans les infrastructures essentielles doivent être protégés, tandis que certains États membres doivent prendre des mesures pour respecter le plafond régional de 35 pour cent du ratio masse salariale/recettes fiscales. Dans ce contexte, les services du FMI ont déconseillé un assouplissement de ce plafond, par exemple en élargissant le dénominateur aux recettes publiques globales (au lieu des seules recettes fiscales).



- 23. La stratégie budgétaire doit envisager une amélioration significative de la mobilisation des recettes intérieures qui constitue un outil de plus en plus essentiel pour financer le développement et les besoins sociaux.** Continuer à dépendre largement du financement accru par emprunt, comme au cours de la dernière décennie, n'est pas viable. La mission a indiqué que la mobilisation des recettes intérieures sera impérative pour créer un espace budgétaire pour les besoins de dépenses liés aux problèmes de développement, sociaux et de sécurité, renforcer la



capacité de service de la dette des pays-membres et, à terme, reconstituer les réserves de change. Des efforts devraient être déployés pour élargir l'assiette fiscale et rationaliser les exonérations fiscales généralisées, y compris pour la TVA et les différents régimes offrant des incitations fiscales.

- 24. Les services du FMI ont également encouragé les autorités à accélérer la mise en œuvre des directives régionales de gestion des finances publiques (notamment pour réduire la portée des opérations extrabudgétaires et en dessous de la ligne) et à renforcer la transparence budgétaire.** Les efforts doivent se poursuivre pour remédier aux goulots d'étranglement dans la mise en œuvre des directives régionales de gestion des finances publiques (GFP), tels que les limites des systèmes budgétaires et comptables nationaux, les difficultés de mise en œuvre de la comptabilité d'exercice et l'accès relativement limité du grand public aux informations budgétaires. La stratégie budgétaire globale bénéficierait également d'efforts accrus pour élargir le périmètre des définitions du déficit budgétaire et de la dette publique.⁷

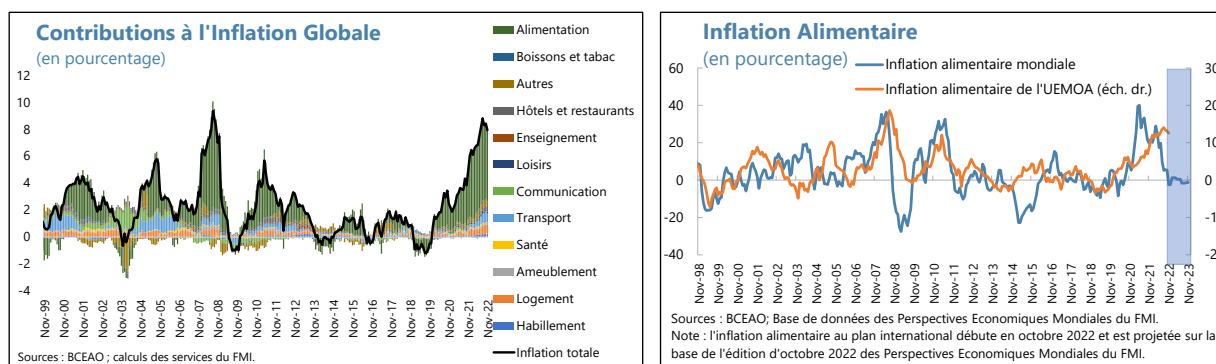
⁷ Le département des finances publiques du FMI (FAD), en coordination avec Afritac de l'Ouest, a fourni de l'assistance technique à la Commission de l'UEMOA en 2020 et 2021 visant à renforcer les progrès en matière de GPT.

Point de vue des autorités

25. Les autorités régionales ont indiqué que les chocs en cours ont entraîné une suspension de la convergence budgétaire et incité à envisager un assouplissement des plafonds budgétaires. Elles ont fait valoir que les besoins accrus de dépenses associés aux réponses de politique économique à divers chocs (la pandémie, la guerre en Ukraine et les problèmes de sécurité) justifient un retard dans la convergence budgétaire et peuvent nécessiter un relèvement du déficit budgétaire et des plafonds de la dette. Les autorités ont néanmoins affirmé que la principale priorité restera la préservation de la viabilité de la dette et de la viabilité extérieure. Elles ont pris note de l'analyse des services du FMI concernant l'impact négatif des ASF sur la dynamique de la dette dans l'UEMOA et ont convenu que la maîtrise des opérations extrabudgétaires et en dessous de la ligne est cruciale pour la viabilité de la dette. À cet égard, les autorités ont mentionné les travaux en cours avec les États membres pour harmoniser la couverture du déficit budgétaire et de la dette, ce qui contribuerait à réduire les ASF à l'avenir. Elles ont également convenu que le rétablissement de règles budgétaires complétées par divers dispositifs de soutien serait utile pour renforcer la crédibilité et la prévisibilité budgétaires et ont mentionné les travaux en cours sur la définition de propositions visant à introduire plus explicitement une clause de sauvegarde et un fonds de stabilisation macroéconomique.

B. Politique monétaire : ancrer les anticipations d'inflation et préserver la viabilité externe.

26. Les risques d'effets inflationnistes de second tour augmentent tandis que les réserves de change diminuent. L'inflation alimentaire a toujours été le principal moteur des poussées inflationnistes, généralement de courte durée et sans impact plus large sur l'inflation non alimentaire (graphique textuel et SIP). C'est potentiellement à nouveau le cas, car les prix alimentaires mondiaux devraient baisser et la production alimentaire régionale devrait quelque peu s'améliorer. Toutefois, étant donné la confluence de nombreux facteurs inflationnistes, il n'est pas certain que l'inflation reculerait aussi rapidement que par le passé, car les risques d'effets de second tour croissent rapidement : l'inflation non alimentaire a augmenté, les anticipations d'inflation des acteurs du marché ont continué à s'aggraver (voir SIP), et les estimations des services du FMI concernant la persistance et la diffusion de l'inflation ont fortement augmenté ces derniers mois. Dans le même temps, les réserves de change ont diminué en 2022, tandis que la BCE a relevé ses taux directeurs (ce qui pourrait exercer une certaine pression sur l'UEMOA, malgré les contrôles de capitaux). Les travaux d'analyse réalisés par les services du FMI tendent à montrer la nécessité d'un certain durcissement pour contenir les effets de second tour.



27. Les services du FMI ont recommandé un nouveau resserrement monétaire via des taux directeurs plus élevés, car la balance des risques est fortement défavorable. Cela contribuera à garantir un retour de l'inflation dans la fourchette cible de la BCEAO sur une période de 24 mois et à empêcher les réserves extérieures de tomber en dessous des seuils jugés adéquats. La BCEAO devrait encore resserrer les taux directeurs à moins que les risques haussiers pesant sur les projections d'inflation et de réserves extérieures dans le scénario du référence ne s'améliorent (annexe IV). Comme toujours, la politique monétaire devrait dépendre des données sur les évolutions économiques, en s'appuyant sur les facteurs évoqués ci-dessus, en accordant une attention particulière à : la production alimentaire régionale dans les mois à venir, l'évolution et les perspectives des prix internationaux des denrées alimentaires et de l'énergie, l'inflation non alimentaire dans l'UEMOA et sa probabilité de s'enraciner dans les effets de second tour, l'évolution défavorable des réserves de change par rapport au scénario de référence, les anticipations d'inflation des acteurs de marché et la politique monétaire dans la zone euro. D'autres considérations devraient s'appuyer sur l'effet de signal de la politique monétaire sur les acteurs des marchés nationaux et internationaux, la difficulté de maintenir le contrôle des prix et les subventions (et plus généralement les retards possibles dans la consolidation budgétaire), et les implications potentielles de troubles sociaux, ainsi que la nécessité de contenir les effets négatifs d'un resserrement de la politique monétaire sur la reprise économique.

28. Les services du FMI ont souligné l'importance d'un bon dosage des politiques budgétaires et monétaire pour maintenir l'équilibre extérieur et intérieur. Les autorités devraient agir en temps opportun pour empêcher une baisse des réserves de change en dessous des niveaux adéquats grâce à une consolidation budgétaire supplémentaire, afin de contribuer à freiner la demande globale. Dans le même temps, l'impact inflationniste potentiel d'une consolidation budgétaire différée renforcerait la nécessité d'un resserrement monétaire, avec des effets de rétroaction négatifs sur les dépenses intérieures et les comptes budgétaires, tout en favorisant la domination budgétaire. La divergence continue des performances économiques, des niveaux d'endettement et des politiques budgétaires dans la région est une cause potentielle de diminution de l'efficacité des politiques communes, y compris l'action monétaire, et de risques accrus pour la stabilité macroéconomique.

29. La BCEAO devrait préserver la procédure d'allocation complète à taux fixe (ACTF) et rendre son cadre de garantie plus sensible au risque. En garantissant un approvisionnement

adéquat en liquidités, la mise en œuvre de l'ACTF a amélioré la transmission de la politique monétaire en réduisant l'incertitude entourant l'accès des banques au refinancement et la volatilité des taux, atténuant le risque de surenchère et la prime de liquidité. La BCEAO applique une décote uniforme de 10 pour cent à tous les actifs utilisés comme garantie pour ses opérations de refinancement, quel que soit le risque sous-jacent : les services du FMI ont souligné qu'une plus grande différenciation fondée sur les risques de crédit et de liquidité contribuerait à protéger le bilan de la BCEAO et à promouvoir la discipline budgétaire.

Tableau. UEMOA : Avoirs nets de DTS au 30 novembre 2022											
(millions de DTS, sauf indication contraire)											
	31 juillet 2022						Ventes (Août-Sep 2022)	30 novembre 2022			
	Allocations cummulées		Avoirs	Avoirs nets		Avoirs		Net Holdings			
	Total	dont 2021 allocation		DTS Millions	En pourcentage de Quote-Part PIB			DTS Million	En pourcentage de Quote-Part PIB	PIB	
Bénin	178	119	510	332	268.1	2.6	218	288	110	89.1	0.9
Burkina Faso	173	115	257	84	70.2	0.6	70	188	15	12.5	0.1
Côte d'Ivoire	934	623	1,572	637	98.0	1.3	600	963	28	4.4	0.1
Guinée-Bissau	41	27	58	18	62.1	1.5	-	58	17	61.4	1.5
Mali	268	179	543	275	147.2	2.0	260	283	15	8.0	0.1
Niger	189	126	403	214	162.8	2.0	200	201	12	9.1	0.1
Sénégal	465	310	1,044	579	179.0	2.9	750	290	-175	-54.1	-0.9
Togo	211	141	351	140	95.0	2.3	130	219	8	5.3	0.1
UEMOA	2,459	1,641	4,738	2,279	133.1	1.8	2,228	2,490	31	1.8	0.0

Sources: Estimations des services du FMI

30. Les récentes ventes de DTS par la BCEAO ont ramené la position nette en DTS de la région à un niveau proche de zéro. En août et septembre 2022, la BCEAO a vendu 2 228 millions de DTS de ses avoirs en DTS pour le compte de ses Etats-membres, contre des montants proportionnés des devises fortes composant le panier de DTS. Les recettes ont été investies sous forme de dépôts rémunérés dans la devise d'origine auprès de grandes institutions internationales, évitant ainsi jusqu'à présent le risque de change lié à ces transactions. À fin novembre 2022, la position régionale nette en DTS de la BCEAO a enregistré un léger excédent proche de 0 pour cent du PIB régional, ce qui suggère que de nouvelles ventes de DTS pourraient exposer le bilan de la BCEAO à des risques de taux d'intérêt.

31. Évaluation des sauvegardes. La BCEAO a mis en œuvre toutes les recommandations formulées dans l'évaluation des sauvegardes de 2018. L'évaluation a révélé que la BCEAO disposait de dispositifs de gouvernance globalement appropriés et d'un environnement de contrôle solide. Une mise à jour de l'évaluation de la BCEAO est prévue pour 2023.

Point de vue des autorités

32. La banque centrale a convenu avec les services du FMI de l'importance de contenir les effets de second tour dans le processus inflationniste et les pertes de réserves, si nécessaire, en resserrant la politique monétaire. La BCEAO a convenu de l'importance de maintenir une

approche fondée sur les données et s'est déclarée prête à apprêter sa politique si nécessaire. La banque centrale ne partage pas la recommandation des services du FMI de préserver la procédure d'ACTF et considère que les autorités devraient se sentir libres d'utiliser tous les outils disponibles, y compris un système de quantité fixe à taux flexible pour ajuster rapidement le montant de liquidité dans l'économie.

C. Promouvoir la stabilité et l'inclusion financières

33. Un PESF pour l'UEMOA, réalisé en 2021 et achevé en avril 2022, a révélé que si le secteur bancaire semble résistant aux chocs, certaines banques restent insuffisamment capitalisées. Dans l'ensemble, le système bancaire semble résistant aux chocs sur la croissance économique et aux chocs inflationnistes. Cependant, les coussins de fonds propres de certaines banques ne sont pas proportionnés aux facteurs qui amplifient le risque de crédit, notamment la concentration sur un nombre limité de débiteurs et les liens interbancaires. Les expositions souveraines ont nettement augmenté ces dernières années et certaines banques sont également désormais fortement dépendantes du refinancement de la BCEAO. La réglementation bancaire a été largement alignée sur le dispositif de Bâle, la supervision est devenue plus axée sur les risques et un nouveau cadre de résolution est en cours d'opérationnalisation. Cependant, la non-conformité persistante de certaines banques aux réglementations en matière de solvabilité n'a pas encore été résolue de manière décisive.

34. Les services du FMI ont conseillé aux autorités de continuer à suivre de près l'évolution des indicateurs de solidité bancaire. Les fonds propres des banques sont plus faibles qu'il n'apparaît d'après leur ratio de fonds propres (RFP) croissant - dans le contexte de la transition vers Bâle II/III - car le provisionnement complet des créances en souffrances (CES) absorberait principalement les coussins de fonds propres Tier 1 existants. Cela limiterait la capacité des banques à faire face aux amplificateurs de risque (par exemple, la concentration et la contagion) et aux risques émergents (par exemple, le risque de taux d'intérêt), en particulier compte tenu de l'importance des créances des banques sur les Etats-membres, basée sur le refinancement de la BCEAO.

35. Les risques de liquidité sont exacerbés par la concentration des dépôts et éventuellement un marché interbancaire limité. Le financement des banques est resté stable, mais il est fortement orienté vers les gros déposants, dont les cinq plus gros déposants détiennent en moyenne 25 pour cent des dépôts. Ceci, combiné au sous-développement du marché interbancaire, augmente les risques de liquidité.

36. La mission a souligné l'importance de rendre pleinement opérationnel le cadre de résolution bancaire. Des PPR ont été produits par les 34 banques d'importance systémique (EBIS). Sur la base des PPR approuvés, la Commission bancaire devrait adopter des plans de résolution pour tous les EBIS en 2023, une étape cruciale dans l'opérationnalisation du cadre de résolution bancaire. Les mesures législatives nécessaires à la pleine opérationnalisation du cadre de résolution sont envisagées dans le nouveau projet de loi bancaire qui devrait être finalisé en 2023.

37. Les services du FMI ont également encouragé la Commission bancaire à prendre les mesures nécessaires pour les banques fragiles. La fréquence et l'intensité de la supervision sur place, notamment en ce qui concerne l'inspection de la gouvernance et de la gestion des risques des banques, devraient être renforcées. La boîte à outils de la Commission comprend divers types de sanctions. Pourtant, elle n'a pas été suffisamment strict envers les entités qui enfreignent les réglementations prudentielles sur de longues périodes, en particulier dans l'application des exigences de capital minimum. La Commission a commencé à publier des sanctions sur son nouveau site web en 2022, ce qui devrait renforcer leur efficacité.

38. Les services du FMI ont encouragé l'introduction de surcharges de fonds propres «ciblées» au titre du pilier 2 et d'exigences de liquidité pour les banques les plus exposées aux risques de concentration et de liquidité. Ces risques, y compris ceux liés aux expositions souveraines, devraient être couverts par des surcharges de fonds propres au titre du deuxième pilier de Bâle pour tenir compte de l'hétérogénéité des profils de risque des banques. L'introduction en temps voulu des ratios de liquidité de Bâle III aidera les banques à internaliser les risques de liquidité.

39. L'indépendance de la supervision devrait être renforcée. Le principe d'indépendance, qui interdit aux membres de la Commission bancaire de recevoir des instructions d'entités extérieures, y compris des États membres, devrait être explicitement énoncé dans le statut de la Commission. En outre, le maintien de la compétence d'appel du Conseil des ministres de l'UEMOA sur les décisions de la Commission bancaire soulève des problèmes de gouvernance. Conformément aux bonnes pratiques, ces décisions ne devraient faire l'objet d'un recours que devant la Cour de justice de l'UEMOA, qui est également compétente en la matière.

40. Les services du FMI ont souligné l'importance de la mise en place d'un programme de liquidité d'urgence. Cela devrait être soutenu par un mécanisme d'atténuation des risques et des conditions d'utilisation appropriés et renforcerait la capacité de la BCEAO à soutenir les banques solvables confrontées à des problèmes temporaires de liquidité.

41. La mission a discuté de nouvelles mesures pour atténuer la dépendance excessive de certaines banques vis-à-vis du refinancement de la BCEAO. Des avoirs plus élevés de titres souverains à échéances croissantes refinancés par la BCEAO sont associés à une asymétrie accrue des échéances et des taux d'intérêt et peuvent réduire les incitations pour les banques à mettre en œuvre une gestion et un contrôle adéquats du risque de liquidité. Les services du FMI ont encouragé l'introduction d'une obligation, pour les banques très dépendantes du refinancement de la BCEAO, de mettre en œuvre des plans de financement en vue de réduire progressivement le recours à ce refinancement.

42. Les services du FMI ont encouragé les autorités à renforcer le programme de surveillance fondé sur les risques en matière de LBC/FT conformément aux recommandations du PESF. La Commission bancaire a pris et publié des sanctions à l'encontre de certaines institutions financières pour non-respect des obligations de LBC/FT. Une cartographie des risques BC/FT est en cours de finalisation et un projet de loi régionale LBC/FT visant à assurer un meilleur respect des recommandations du GAFI devrait être finalisé en 2023.

43. Les efforts visant à promouvoir l'inclusion financière sont les bienvenus. Les services du FMI ont souligné la nécessité de poursuivre la restructuration du secteur des IMF, en s'appuyant sur les missions de la BCEAO pour identifier les vulnérabilités structurelles (par exemple, la faiblesse de la gouvernance et de la gestion des données). La mission a également souligné l'importance de la littératie financière pour aider à atténuer l'incidence de problèmes tels que le surendettement et la fraude. Les services du FMI ont soutenu les projets de la BCEAO d'enquêter sur la nécessité d'une MEBC - qui pourrait potentiellement promouvoir l'inclusion financière, la technologie financière et la numérisation - et d'évaluer les risques connexes (par exemple, la cybercriminalité, le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme).

44. Certains progrès sont réalisés pour accroître la profondeur et la liquidité du marché secondaire des titres souverains, mais des efforts supplémentaires sont nécessaires pour réduire la fragmentation persistante du marché. L'agence régionale organisant les adjudications de titres souverains (UMOATitres) a élaboré un projet visant à accroître les incitations pour les courtiers en valeurs mobilières et a avancé dans le développement d'une plate-forme de négociation électronique. Cependant, l'émission de titres de référence a diminué en 2022, sans progrès significatif vers une plus grande fongibilité entre les titres syndiqués et les titres émis par adjudication.

45. Les services du FMI ont conseillé aux autorités d'adopter une stratégie globale d'évaluation des risques liés au climat dans le système financier. À court terme, la stratégie devrait inclure la sensibilisation des superviseurs et des institutions financières aux implications des chocs liés au climat. À l'avenir, les autorités de réglementation devraient prévoir des réglementations prudentielles visant à intégrer les risques liés au climat dans les systèmes de gestion des risques et les cadres de divulgation des institutions financières.

Point de vue des autorités

46. Les autorités ont réitéré leur appréciation du PESF 2021 et leur engagement à donner suite à ses nombreuses recommandations utiles. Elles ont indiqué que les banques continueraient d'être encouragées à renforcer leurs coussins de fonds propres, y compris par la rétention de dividendes, au-delà du RFP minimum réglementaire de 11,5 pour cent à appliquer à partir de 2023. Les autorités ont également noté que le projet de loi bancaire en cours d'élaboration consacre le principe d'indépendance de la Commission bancaire, dont les effectifs ont été récemment renforcés. Les autorités ont indiqué qu'une décision récente d'autonomiser la gouvernance de l'agence (DC/BR) agissant en tant que dépositaire central des obligations émises par syndication de celle de la bourse régionale (BRVM) pourrait potentiellement offrir une nouvelle perspective institutionnelle vers la réduction de la segmentation du marché de titres souverains. Elles explorent également des options pour évaluer les risques liés au climat dans le système bancaire, mais la disponibilité limitée des données pose un défi.

D. Politiques structurelles : soutenir la croissance à moyen et long terme

47. Des réformes structurelles régionales, y compris dans les domaines de l'énergie, des infrastructures et de la résilience alimentaire, pourraient stimuler la capacité de production de la région, aider à contrer les séquelles potentielles de la pandémie et favoriser une croissance inclusive.

- Les autorités ont présenté des plans pour quadrupler la production d'énergie à 25 000 MW d'ici 2033. Les plans sont ambitieux et devraient soutenir la croissance à long terme, mais les détails concernant le financement et la mise en œuvre doivent encore être finalisés.
- Compte tenu des besoins importants dans la région, les investissements dans les infrastructures stimuleraient le potentiel de l'offre de l'économie. À cette fin, la Commission de l'UEMOA a adopté une stratégie de développement régional en 2020 qui court jusqu'en 2040. Les autorités devraient assurer la coordination des investissements et la mutualisation des ressources, compte tenu des synergies potentielles des réseaux régionaux de transport, du numérique et de l'énergie qui favoriseraient à leur tour les échanges, et aussi approfondir l'intégration régionale.
- L'invasion de l'Ukraine par la Russie a montré l'importance d'accroître la résilience de l'approvisionnement alimentaire et de réduire la dépendance alimentaire vis-à-vis de l'extérieur, en particulier compte tenu de l'avantage comparatif de la région en matière de produits agricoles. Les autorités devraient promouvoir une plus grande diversification des produits agricoles, ainsi que des mesures visant à accroître la productivité agricole, à favoriser la sécurité alimentaire, à renforcer la base d'exportation de la région et à accroître la résilience macroéconomique.

48. Les progrès en matière d'amélioration de l'intégration régionale restent limités malgré les efforts en cours. Alors que le commerce entre les États membres de l'UEMOA est exempt de droits de douane, le commerce intrarégional reste limité en raison d'un certain nombre de facteurs, notamment l'absence de documentation douanière harmonisée et de chaînes d'approvisionnement régionales. La libre circulation de la main-d'œuvre dans la région se heurte également à des obstacles, notamment en raison de décalages entre les lois nationales sur le marché du travail et la gouvernance. Les efforts, notamment pour réduire les barrières non tarifaires, devraient être intensifiés. La mise en œuvre et les améliorations dans le domaine de la traçabilité des produits, y compris en ce qui concerne la dégradation des forêts et le travail des enfants, réduirait les risques de perdre l'accès à d'importants marchés d'exportation. L'amélioration du cadre de la concurrence régionale pourrait également soutenir la croissance de la productivité.

Point de vue des autorités

49. Les autorités ont réaffirmé leur volonté de continuer à faire avancer le programme de réformes. Cela comprend des plans de collecte de fonds auprès des donateurs en 2023 pour la stratégie de développement régional, la poursuite de l'élaboration du cadre juridique et

institutionnel des partenariats public-privé dans l'UEMOA et le renforcement de la gouvernance du FAIR et du FRDA.

EVALUATION DES SERVICES DU FMI

50. L'économie de l'UEMOA a fait preuve de résilience, les récents chocs mondiaux affectant modérément la reprise, grâce à des politiques de soutien et à un environnement macroéconomique initial favorable. Les perspectives économiques restent favorables à moyen terme, la croissance se stabilisant autour de 6 pour cent.

51. Cependant, les risques mondiaux et régionaux sont orientés à la baisse. Les perspectives économiques pourraient être affectées par une guerre prolongée en Ukraine, un durcissement des conditions financières mondiales, ainsi qu'une détérioration de la sécurité et de la situation politique dans la région. En outre, l'augmentation récente de la dette publique, en partie due à l'augmentation des dépenses pour faire face aux chocs mondiaux et intérieurs, pourrait compromettre la viabilité de la dette en l'absence de consolidation budgétaire.

52. Il est urgent de réintroduire les règles budgétaires régionales et d'adopter un cadre budgétaire crédible à moyen terme pour assurer la viabilité budgétaire et préserver la viabilité extérieure. La crédibilité de la stratégie budgétaire est érodée, car l'assainissement budgétaire a été retardé à plusieurs reprises, tandis qu'un nouveau pacte de convergence n'a pas encore été rétabli. La dette publique a augmenté de 12 points de pourcentage du PIB depuis la pandémie, également en raison d'importantes opérations extrabudgétaires et en dessous de la ligne. Ces facteurs, ainsi que des progrès limités dans la mobilisation des recettes intérieures, compromettent la viabilité de la dette et augmentent les risques pour la stabilité extérieure et financière

53. Tout retard dans la convergence des déficits budgétaires à 3 pour cent du PIB doit être limité à un an, justifié et soutenu par des attentes raisonnables financement. Une telle justification pourrait être fondée sur des besoins de dépenses exceptionnels. Les besoins financiers supplémentaires résultant d'une consolidation retardée doivent également être identifiés et communiqués de manière adéquate. La composition de la consolidation budgétaire doit rester propice à une croissance économique inclusive et durable.

54. Le pacte de convergence devrait être réintroduit et réorganisé avec plusieurs éléments de soutien. Les règles révisées devraient inclure un mécanisme de correction budgétaire crédible en cas de dépassement du déficit budgétaire et/ou du plafond de la dette. Préserver la viabilité de la dette nécessitera également de contrôler tous les facteurs d'augmentation de la dette, y compris les opérations extrabudgétaires et en dessous de la ligne. Il faut également un mécanisme d'exécution crédible ainsi que des clauses de sauvegarde bien conçues.

55. La poursuite des efforts de mobilisation des recettes intérieures reste essentielle pour financer les dépenses sociales, de développement et de sécurité. De tels efforts aideraient les

États membres à créer un espace budgétaire indispensable, à renforcer la capacité de service de la dette et, à terme, à établir des marges de manœuvre pour les besoins futurs imprévus, ouvrant ainsi la voie à une croissance plus durable.

56. Les services du FMI recommandent un nouveau resserrement monétaire pour assurer un retour de l'inflation dans la fourchette cible de la BCEAO sur une période de 24 mois et pour maintenir les réserves extérieures au-dessus des seuils d'adéquation. L'inflation augmente principalement sous l'effet de l'inflation alimentaire, affectée par les chocs climatiques et la répercussion mondiale des prix élevés. Les réserves ont diminué en raison d'un déficit du compte des opérations courantes plus important et d'un accès plus difficile aux marchés internationaux des capitaux, compte tenu du durcissement des conditions financières mondiales. Face à ces évolutions, la politique monétaire devrait rester tributaire des données et, selon les services du FMI, la BCEAO devrait encore se resserrer à moins que les risques baissiers pesant sur l'inflation et les réserves externes ne se dissipent.

57. La cohérence des politiques budgétaires et monétaire reste importante pour maintenir les équilibres extérieur et intérieur. La position extérieure de l'UEMOA en 2021 a été jugée globalement conforme au niveau qu'impliquent les fondamentaux et les politiques économiques souhaitables, et la normalisation des politiques monétaire et budgétaire à court terme soutiendra la stabilité du secteur extérieur. L'érosion des réserves extérieures en deçà des niveaux adéquats rendrait le resserrement monétaire plus urgent, mais aussi nécessiterait un assainissement budgétaire plus important, pour atténuer les pressions de la demande globale. De plus, l'effet potentiel des retards dans l'assainissement budgétaire sur l'inflation appellerait un resserrement monétaire.

58. Bien que le secteur financier de l'UEMOA soit resté résilient au choc pandémique et à la forte inflation, il comporte des risques. L'exposition accrue des banques aux souverains et le refinancement de la BCEAO restent problématiques. Les services du FMI soulignent l'importance des efforts visant à finaliser le cadre de résolution bancaire, à introduire des surcharges de fonds propres et des exigences de liquidité « ciblées » au titre du pilier 2, à renforcer l'indépendance de la surveillance et à mettre en œuvre un programme d'aide en liquidité d'urgence. Des efforts supplémentaires pour accroître la profondeur et la liquidité du marché secondaire des titres souverains ainsi que pour remédier à la fragmentation du marché sont également nécessaires. Les services encouragent également les autorités à évaluer les risques liés au climat dans le secteur financier, ainsi qu'à renforcer la capacité de surveillance de la LBC/FT et à mettre en œuvre une approche entièrement fondée sur les risques pour la surveillance de la LBC/FT conformément aux recommandations du PESF.

59. Il importe d'accélérer les réformes régionales et des projets de développement. Des réformes structurelles visant à stimuler la productivité et l'investissement privé aideraient la reprise économique dans les États membres dans leur redressement, favoriseraient les transactions intrarégionales ainsi qu'une croissance inclusive. Les domaines de l'énergie, des infrastructures numériques et physiques et de la résilience alimentaire sont particulièrement importants, avec un

appel à une coordination accrue et à la mutualisation des ressources pour mettre en œuvre des projets de développement régional.

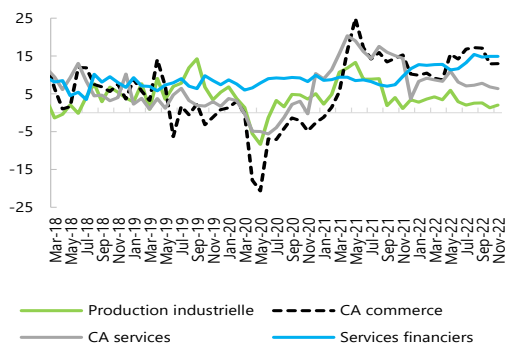
60. Les discussions avec les autorités de l'UEMOA porteront sur le cycle de 12 mois conformément à la décision n° 13656-(06/1), telle que modifiée.

Graphique 1. UEMOA : Développements économiques récents

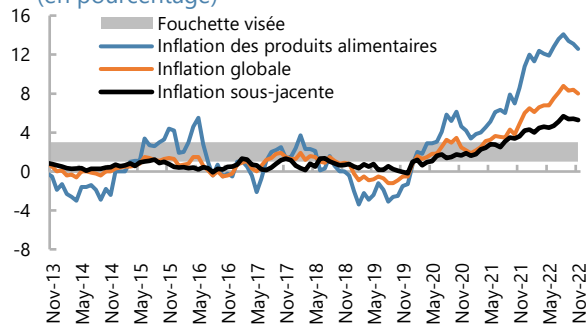
Les indicateurs de l'activité indiquent une poursuite de la reprise en 2022.

L'inflation est supérieure au plafond de la fourchette cible depuis avril 2021, principalement tirée par les prix alimentaires.

Indicateurs conjoncturels de l'activité
(glissement annuel, en pourcentage)



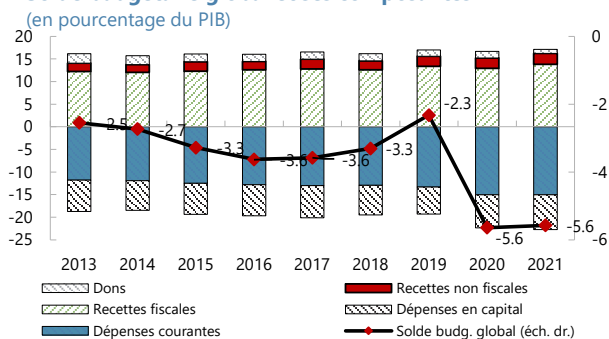
Inflation
(en pourcentage)



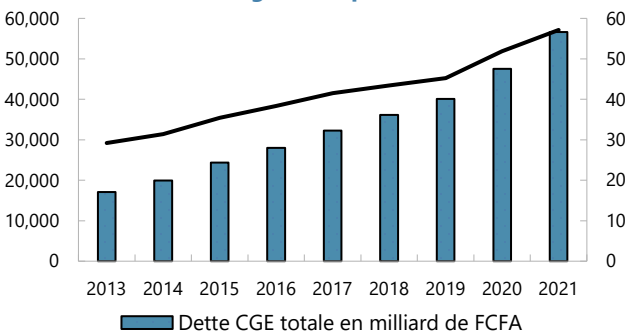
Les déficits budgétaires sont restés élevés en 2021...

... et les niveaux de dette ont augmenté rapidement, malgré une croissance résiliente pendant la pandémie.

Solde budgétaire global et ses composantes



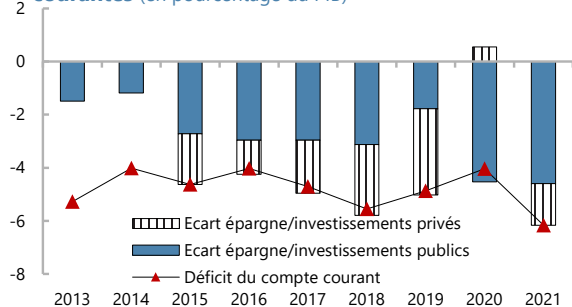
Dettes contractées ou garanties par l'État (CGE)



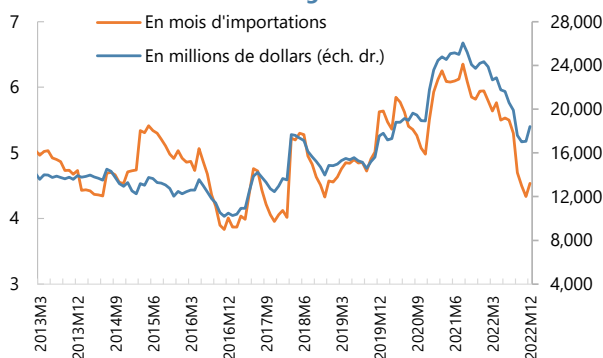
Le déficit du compte des transactions courantes s'est creusé en 2021.

Les réserves ont diminué depuis fin 2021 en raison d'entrées de capitaux plus faibles et d'un déficit courant plus élevé.

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



Réserves brutes de change

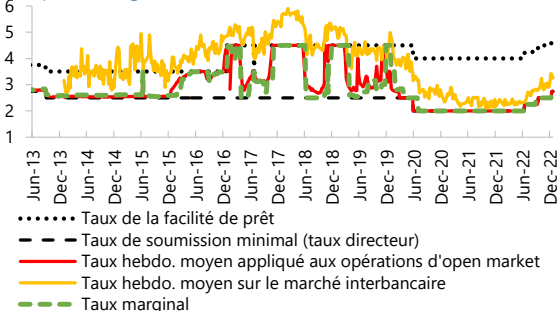


Sources: BCEAO, Perspectives de l'Economie Mondiale, et calculs des services du FMI.

Graphique 2. UEMOA : Développements monétaires et financiers récents

En réponse à une hausse continue de l'inflation, la BCEAO a augmenté ses taux directeurs à trois reprises de 0.25 pbs depuis juin 2022.

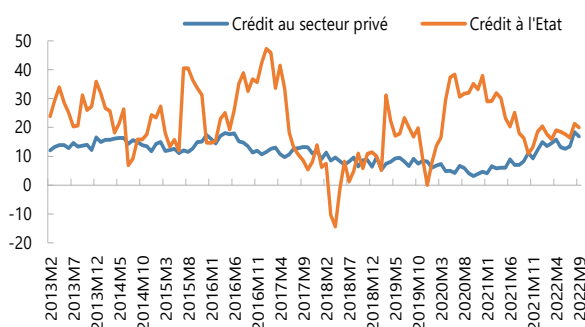
Taux directeurs
(en pourcentage)



Le crédit au secteur privé a été robuste en 2022...

Croissance du crédit

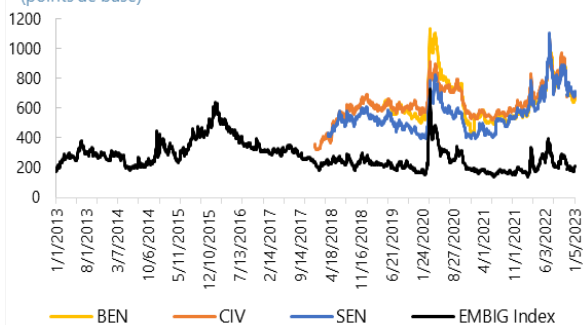
(glissement annuel, en pourcentage)



Les spreads de l'indice EMBIG sur les euro-obligations libellées en euro émises par les pays de l'UEMOA ont considérablement augmenté en 2022.

Spreads EMBIG

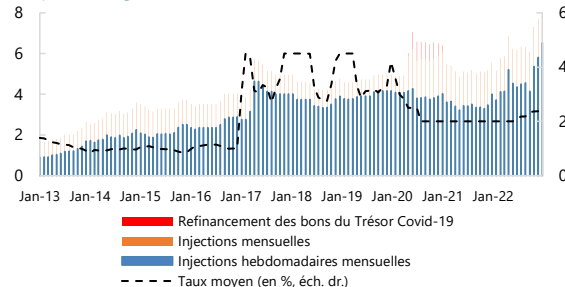
(points de base)



La demande par les banques de liquidités de la BCEAO est forte.

Injections de liquidité par la BCEAO

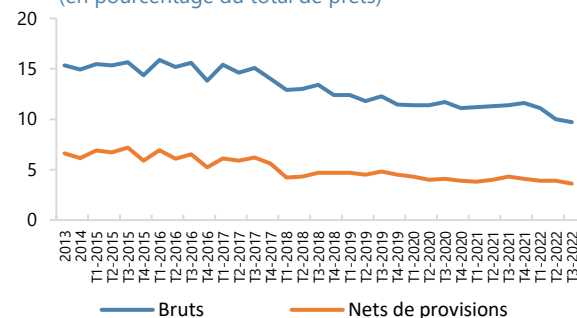
(en pourcentage du PIB annuel)



... et le ratio des prêts improductifs ont légèrement décliné par rapport aux niveaux pré-Covid.

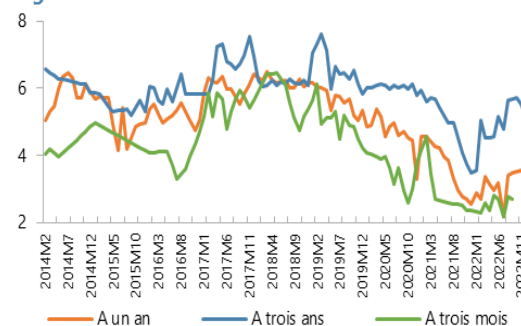
Prêts improductifs

(en pourcentage du total de prêts)



Les conditions financières régionales se sont légèrement tendues en 2022 alors que les vents contraires au niveau mondial se sont intensifiés.

Rendements des titres souverains sur le marché régional

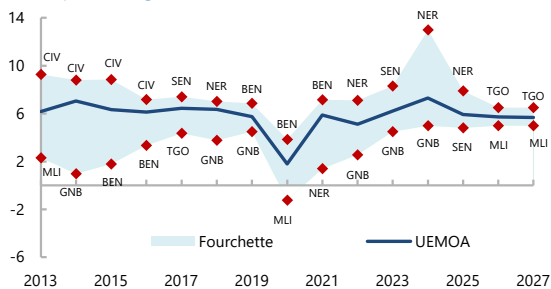


Sources: BCEAO; Agence UMOA-Titres; J.P. Morgan; et calculs des services du FMI.

Graphique 3. UEMOA : Perspectives à moyen-terme

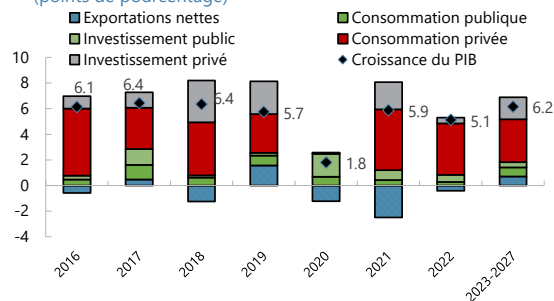
La croissance du PIB devrait revenir autour de 6 pour cent à moyen terme ...

Croissance du PIB réel
(en pourcentage)



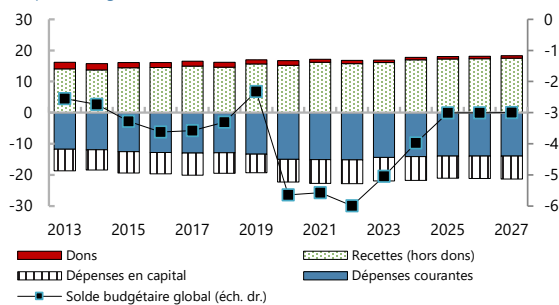
... soutenue par des niveaux importants de consommation et d'investissement privés.

Contributions à la croissance du PIB
(points de pourcentage)



La consolidation budgétaire visant à respecter le plafond régional de déficit devrait débuter en 2023...

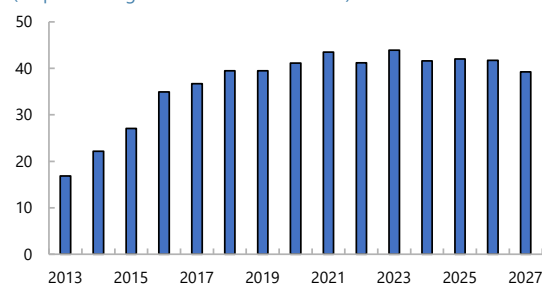
Solde budgétaire global (base Engagements) et composantes
(en pourcentage du PIB)



... et modérer progressivement le coût élevé du service de la dette.

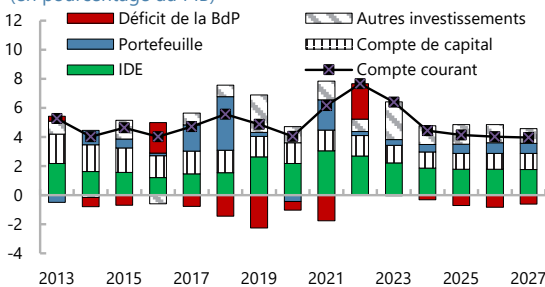
Service de la dette publique

(en pourcentage des recettes et des dons)



Le déficit du compte courant devrait se creuser en 2022 avant de converger autour de 4 pour cent du PIB ...

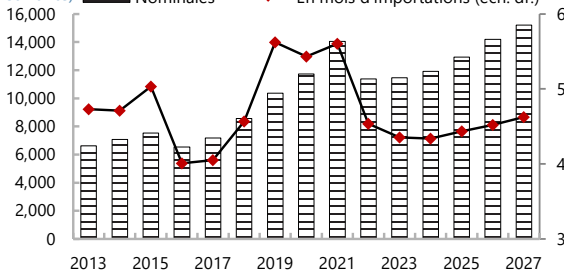
Sources de financement
(en pourcentage du PIB)



... et les réserves devraient finir par se stabiliser à environ 4,6 mois d'importations.

Réserves brutes de change

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

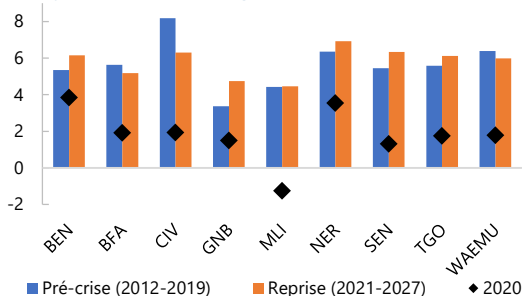


Sources : BCEAO ; Perspectives Économiques Mondiales ; et calculs des services du FMI.

Graphique 4. UEMOA : Hétérogénéité macroéconomique régionale

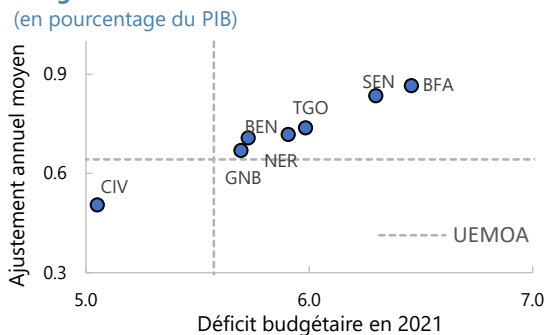
La plupart des pays devraient retrouver leur taux de croissance d'avant la pandémie.

Croissance du PIB réel
(moyenne, en pourcentage)



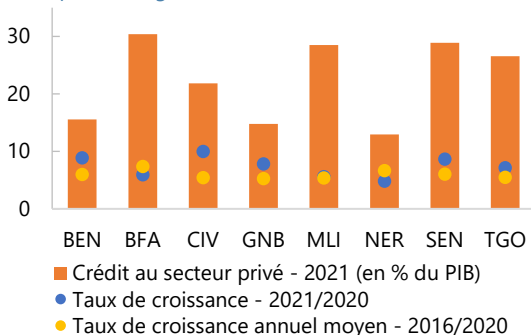
La consolidation budgétaire devrait être plus importante dans les pays ayant un déficit budgétaire initialement plus élevé ...

Ajustement annuel moyen au titre du déficit budgétaire entre 2021 et 2025
(en pourcentage du PIB)



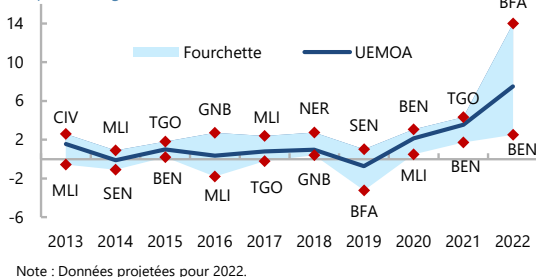
L'importante hétérogénéité de la profondeur financière n'indique pas de signe évident de convergence.

Crédit au secteur privé
(en pourcentage de PIB et variations annuelles)



La dispersion de l'inflation a récemment augmenté en même temps qu'ont augmenté les taux moyens d'inflation.

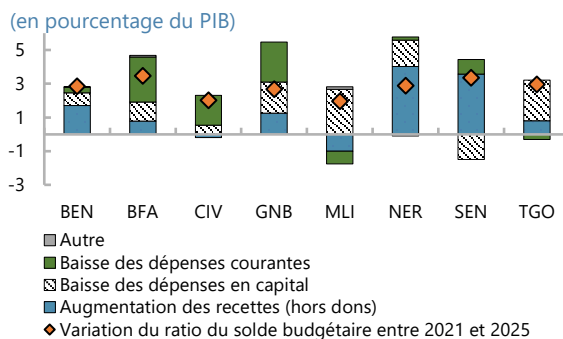
Inflation (IPC)
(en pourcentage)



Note : Données projetées pour 2022.

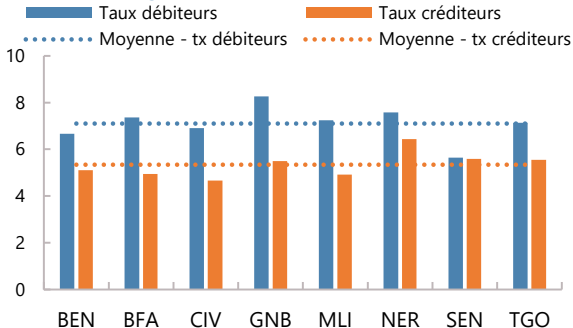
... et reposer sur un dosage propre à chaque pays de mesures de rationalisation des dépenses et de mobilisation des recettes (domestiques et liées aux hydrocarbures).

Composition de la consolidation budgétaire cumulée entre 2021 et 2025
(en pourcentage du PIB)



Malgré la politique monétaire commune, les taux débiteurs des banques diffèrent sensiblement d'un pays à l'autre.

Taux créditeurs et débiteurs en novembre 2022
(en pourcentage)



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

Tableau 2. UEMOA : statistiques sur les comptes nationaux et l'inflation, 2019–27

	2019	2020	2021	2022		2023	2024	2025	2026	2027
			Est.	SM/22/9 ¹	Proj.			Proj.		
(Variation annuelle en pourcentage)										
PIB réel										
Bénin	6.9	3.8	7.2	6.0	5.7	6.2	6.0	6.0	6.0	6.0
Burkina Faso	5.7	1.9	6.9	5.6	3.6	4.8	5.2	5.2	5.3	5.3
Côte d'Ivoire	6.2	2.0	7.0	6.5	6.0	6.0	6.6	6.4	6.1	6.0
Guinée-Bissau	4.5	1.5	5.0	4.0	3.8	4.5	5.0	5.0	5.0	5.0
Mali	4.8	-1.2	3.1	5.3	2.5	5.3	5.3	5.0	5.0	5.0
Niger ²	6.1	3.5	1.4	6.5	7.1	7.0	13.0	7.9	6.1	6.0
Sénégal ²	4.6	1.3	6.1	5.5	4.7	8.3	10.4	4.8	5.0	5.1
Togo	5.5	1.8	5.3	5.6	5.4	6.2	6.5	6.5	6.5	6.5
WAEMU	5.7	1.8	5.9	6.1	5.1	6.2	7.3	5.9	5.7	5.7
PIB réel per capita										
Bénin	3.9	1.0	4.2	3.1	2.8	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1
Burkina Faso	2.7	-1.0	3.9	2.6	0.7	1.9	2.2	2.2	2.3	2.3
Côte d'Ivoire	3.5	-0.6	4.3	3.8	3.3	3.3	3.9	3.7	3.4	3.3
Guinée-Bissau	2.3	-0.7	2.7	1.7	1.5	2.3	2.8	2.9	2.9	2.9
Mali	1.7	-4.1	0.0	2.2	-0.5	2.2	2.2	1.9	1.9	1.9
Niger	2.2	-0.3	-2.3	2.6	3.2	3.1	8.9	4.0	2.3	2.2
Sénégal	1.8	-1.4	3.2	2.6	1.9	5.4	7.4	2.0	2.2	2.3
Togo	2.9	-0.7	2.7	3.0	2.9	3.6	3.9	3.9	3.9	3.9
WAEMU	2.8	-1.0	3.0	3.1	2.2	3.3	4.4	3.0	2.8	2.8
Inflation										
Bénin	-0.9	3.0	1.7	1.8	2.5	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Burkina Faso	-3.2	1.9	3.9	2.6	14.0	0.9	1.0	2.0	2.0	2.0
Côte d'Ivoire	0.8	2.4	4.2	2.2	5.5	4.1	1.8	1.7	1.7	2.0
Guinée-Bissau	0.3	1.5	3.3	2.0	7.8	5.0	3.0	2.0	2.0	2.0
Mali	-3.0	0.5	3.8	3.6	10.1	3.0	2.5	2.0	2.0	2.0
Niger	-2.5	2.9	3.8	2.5	4.5	3.0	2.5	2.0	2.0	2.0
Sénégal	1.0	2.5	2.2	2.5	8.5	3.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Togo	0.7	1.8	4.3	3.1	7.6	4.6	3.0	2.0	2.0	2.0
WAEMU	-0.7	2.1	3.6	2.5	7.5	3.3	2.0	1.9	1.9	2.0
(En pourcentage du PIB)										
Epargne nationale brute										
Bénin	21.6	23.9	24.5	24.2	22.6	23.1	22.8	22.8	23.0	22.5
Burkina Faso	23.4	28.0	25.8	20.2	23.8	23.4	28.2	25.7	26.5	26.7
Côte d'Ivoire	17.4	19.1	21.1	20.8	21.1	22.0	22.7	21.9	22.7	23.3
Guinée-Bissau	10.7	17.5	18.5	15.6	15.2	18.7	19.3	20.2	21.1	22.3
Mali	15.1	14.2	11.2	11.0	6.7	9.2	10.1	9.8	10.4	10.7
Niger ³	17.9	18.0	17.7	17.5	19.9	20.3	27.2	24.7	23.7	24.0
Sénégal	24.0	24.3	24.5	23.0	27.3	30.4	31.8	30.0	28.5	28.4
Togo	19.8	23.3	24.3	23.0	21.9	20.1	20.4	21.9	23.2	27.5
WAEMU	19.3	20.9	21.3	20.1	20.9	22.0	23.7	22.7	22.9	23.4
Investissement intérieur brut										
Bénin	25.6	25.6	28.9	28.1	28.6	28.7	27.4	27.8	28.0	28.0
Burkina Faso	26.7	23.7	25.6	24.3	27.3	26.8	31.2	28.0	28.5	28.3
Côte d'Ivoire	20.1	22.1	24.5	24.6	27.0	27.5	27.7	26.2	26.7	27.2
Guinée-Bissau	19.2	20.2	21.6	19.8	21.7	23.4	23.9	24.4	25.2	26.3
Mali	22.5	16.5	21.2	14.5	14.6	16.3	16.5	16.0	16.2	16.5
Niger ³	30.2	31.2	31.8	33.8	34.3	33.6	33.7	32.5	32.2	31.9
Sénégal	32.0	35.2	37.8	32.4	43.0	41.4	36.6	34.5	33.3	33.6
Togo	20.5	23.6	26.2	26.6	26.7	25.8	24.5	25.1	25.4	29.0
WAEMU	24.3	24.9	27.4	25.9	29.0	29.0	28.7	27.4	27.4	27.8

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

¹ Données du Rapport du FMI No. 2022/067, finalisé en janvier 2022 (référence SM/22/9 pour le Conseil d'administration).² La croissance du PIB en 2023/24 tient à la mise en service d'importants projets d'exploitation d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal.³ Les données d'investissement pour le Niger incluent les variations de stocks.

Tableau 3. Afrique Sub-Saharienne : comparaison entre groupes de pays, 2019–27

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
	Est.			Proj.						
	(Variation annuelle en pourcentage)									
PIB réel										
UEMOA	5.7	1.8	5.9	5.1	6.2	7.3	5.9	5.7	5.7	
CEMAC ¹	2.0	-1.5	1.5	3.8	3.4	3.0	3.6	3.4	3.9	
Afrique sub-Saharienne ²	3.3	-1.6	4.7	3.6	3.7	4.1	4.2	4.3	4.4	
Inflation (moyennes annuelles)										
UEMOA	-0.7	2.1	3.6	7.5	3.3	2.0	1.9	1.9	2.0	
CEMAC ¹	1.6	2.7	1.5	4.5	3.3	2.9	2.5	2.5	2.4	
Afrique sub-Saharienne ²	7.1	8.7	10.5	13.3	11.0	8.4	7.2	6.9	6.9	
Termes de l'échange										
UEMOA	-3.0	23.5	-6.5	-8.7	-0.5	1.2	0.1	-0.5	-0.2	
CEMAC ¹	9.8	-16.1	13.5	20.1	-8.6	-6.3	-3.4	-4.3	-2.4	
Afrique sub-Saharienne ²	-2.1	3.4	6.9	0.5	-4.9	-2.2	-1.5	-1.1	-1.1	
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Investissement national brut										
UEMOA	24.3	24.9	27.4	29.0	29.0	28.7	27.4	27.4	27.8	
CEMAC ¹	20.8	19.4	19.5	20.0	22.2	23.4	24.6	25.4	25.9	
Afrique sub-Saharienne ²	23.3	23.0	24.7	20.8	20.7	20.6	20.5	20.6	20.3	
Solde budgétaire global, dons compris										
UEMOA	-2.3	-5.6	-5.6	-6.0	-5.0	-4.0	-3.0	-3.0	-3.0	
CEMAC ¹	-0.1	-2.0	-1.2	1.7	2.8	2.0	1.4	0.9	0.7	
Afrique sub-Saharienne ²	-4.0	-6.5	-5.2	-4.6	-4.3	-4.3	-4.4	-4.5	-4.6	
Compte courant extérieur, dons compris										
UEMOA	-4.9	-4.0	-6.2	-7.7	-6.4	-4.4	-4.1	-4.0	-4.0	
CEMAC ¹	-3.4	-4.5	-2.5	0.8	-1.0	-2.3	-3.2	-3.4	-3.4	
Afrique sub-Saharienne ²	-3.4	-3.0	-1.1	-1.7	-2.6	-2.6	-2.5	-2.3	-2.1	
Dettes publiques totales										
UEMOA	45.2	51.9	57.1	56.8	56.6	54.9	53.1	51.5	50.4	
CEMAC ¹	54.3	62.7	57.6	48.7	47.5	45.7	43.9	42.0	39.1	
Afrique sub-Saharienne ²	50.0	57.3	56.6	54.6	54.2	53.7	53.3	52.9	52.5	

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

¹ Communauté économique des Etats d'Afrique centrale (CEMAC).² Y compris Afrique du Sud et Nigéria.

Tableau 4. UEMOA : principaux indicateurs budgétaires, 2019–27

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
			Est.				Proj.		
(En pourcentage du PIB)									
Solde budgétaire primaire									
Bénin	1.1	-2.7	-3.5	-3.6	-2.8	-1.3	-1.3	-1.3	-1.4
Burkina Faso	-1.9	-4.2	-4.6	-4.2	-3.4	-2.9	-1.6	-1.5	-1.6
Côte d'Ivoire	-0.8	-3.7	-3.0	-3.9	-3.2	-2.0	-0.8	-0.8	-0.8
Guinée-Bissau	-3.6	-7.4	-5.9	-4.5	-2.1	-1.5	-1.1	-1.1	-1.0
Mali	-0.7	-4.2	-3.6	-3.5	-2.9	-2.1	-1.1	-1.1	-1.1
Niger	-2.6	-3.8	-4.8	-5.7	-4.2	-2.9	-1.7	-1.7	-1.7
Sénégal	-1.9	-4.4	-4.3	-3.9	-2.7	-1.8	-0.7	-0.7	-0.6
Togo	3.6	-4.6	-3.8	-3.7	-2.2	-1.0	-0.7	-0.7	-0.8
WAEMU	-0.8	-3.9	-3.7	-4.0	-3.1	-2.0	-1.0	-1.0	-1.0
Solde budgétaire global (dons compris), base engagements									
Bénin	-0.5	-4.7	-5.7	-5.5	-4.3	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9
Burkina Faso	-3.2	-5.7	-6.5	-6.0	-5.3	-4.3	-3.0	-3.0	-3.0
Côte d'Ivoire	-2.3	-5.6	-5.1	-6.2	-5.3	-4.2	-3.0	-3.0	-3.0
Guinée-Bissau	-3.9	-9.6	-5.7	-4.4	-4.0	-3.5	-3.0	-3.0	-3.0
Mali	-1.7	-5.4	-5.0	-5.0	-4.7	-4.0	-3.0	-3.0	-3.0
Niger	-3.6	-4.8	-5.9	-6.8	-5.3	-4.1	-3.0	-3.0	-3.0
Sénégal	-3.9	-6.4	-6.3	-6.2	-4.9	-4.0	-3.0	-3.0	-3.0
Togo	1.6	-6.9	-6.0	-6.1	-4.6	-3.4	-3.0	-3.0	-3.1
WAEMU	-2.3	-5.6	-5.6	-6.0	-5.0	-4.0	-3.0	-3.0	-3.0
Recettes (hors dons)									
Bénin	12.9	12.7	13.2	13.4	13.9	14.4	14.9	15.3	15.7
Burkina Faso	18.7	16.6	18.4	18.4	18.7	18.9	19.2	19.4	19.8
Côte d'Ivoire	14.2	14.4	15.3	14.3	14.4	15.2	15.1	15.1	15.1
Guinée-Bissau	12.1	11.4	13.0	12.7	13.8	14.1	14.2	14.1	14.3
Mali	19.6	19.5	21.5	19.1	20.0	20.3	20.5	20.7	21.0
Niger	11.2	10.8	10.8	11.7	12.8	14.8	14.9	15.0	15.2
Sénégal	18.7	17.9	18.6	19.6	19.6	21.0	22.2	22.3	22.5
Togo	14.8	13.8	15.1	14.2	14.8	15.3	15.9	16.3	16.6
WAEMU	15.6	15.2	16.2	15.7	16.1	17.0	17.2	17.3	17.5
Dépenses publiques ¹									
Bénin	14.6	19.1	19.9	19.8	19.3	18.4	18.8	19.1	19.5
Burkina Faso	23.2	25.4	27.5	27.0	25.9	24.8	23.6	23.7	24.2
Côte d'Ivoire	17.3	20.5	20.9	21.1	20.2	19.9	18.6	18.6	18.5
Guinée-Bissau	18.8	25.0	25.0	21.2	22.0	21.2	20.8	20.7	20.9
Mali	23.1	26.1	27.1	24.4	25.2	25.6	25.1	25.3	25.6
Niger	21.6	22.4	24.3	24.8	23.1	23.6	22.6	22.7	22.9
Sénégal	24.2	26.6	25.7	27.2	26.2	26.4	26.4	26.5	26.7
Togo	16.0	23.1	23.0	24.4	22.5	20.6	20.8	21.3	21.5
WAEMU	19.7	22.8	23.3	23.4	22.6	22.3	21.5	21.6	21.8
Dépenses publiques courantes									
Bénin	10.7	12.2	11.7	11.5	11.1	11.3	11.3	11.4	11.8
Burkina Faso	17.6	17.7	18.2	18.5	17.4	16.1	15.5	15.1	14.6
Côte d'Ivoire	13.0	15.1	15.3	14.5	13.4	13.2	13.5	13.5	13.5
Guinée-Bissau	14.4	16.4	15.7	14.1	13.9	13.5	13.4	13.3	13.2
Mali	12.6	15.6	16.0	16.4	16.6	16.8	16.8	16.8	16.8
Niger	9.6	10.3	10.7	11.0	10.2	10.7	10.5	10.6	10.7
Sénégal	15.7	17.2	16.6	19.2	18.2	16.9	15.7	15.8	15.9
Togo	13.0	14.1	13.7	13.9	13.9	13.8	14.0	14.1	14.2
WAEMU	13.3	15.0	15.1	15.2	14.4	14.1	13.9	13.9	13.9
Dépenses publiques en capital									
Bénin	3.9	6.9	8.2	8.3	8.3	7.1	7.4	7.7	7.6
Burkina Faso	5.9	7.8	9.2	8.7	8.5	8.6	8.0	8.6	9.6
Côte d'Ivoire	4.4	5.4	5.6	6.7	6.8	6.7	5.0	5.1	5.0
Guinée-Bissau	4.4	8.6	9.3	7.2	8.1	7.7	7.5	7.5	7.7
Mali	6.5	6.1	6.1	3.1	3.6	3.9	3.4	3.6	3.9
Niger	12.0	12.1	13.1	13.2	11.6	13.0	12.2	12.2	12.3
Sénégal	8.5	9.3	9.2	8.0	8.0	9.5	10.7	10.7	10.8
Togo	3.1	9.0	9.3	10.5	8.6	6.8	6.9	7.2	7.3
WAEMU	6.0	7.3	7.7	7.6	7.5	7.7	7.1	7.2	7.4

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

¹ Au Mali, les opérations liés aux Etablissements Publics Nationaux sont inclus dans les dépenses totales sans ventilation entre dépenses courantes ou en capital. Au Burkina Faso et au Niger, les différences entre les dépenses totales et la somme des dépenses courantes et en capital reflètent les prêts nets.

Tableau 5. UEMOA : balance des paiements, 2019–27

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
	Est.			Proj.						
	(Percent of GDP)									
Solde du compte courant	-4.9	-4.0	-6.2	-7.7	-6.4	-4.4	-4.1	-4.0	-4.0	
Hors transferts publics	-6.0	-5.3	-7.0	-8.5	-7.1	-5.1	-4.8	-4.6	-4.6	
Solde de biens et services	-5.7	-5.1	-7.0	-8.3	-7.1	-5.1	-4.7	-4.6	-4.5	
<i>Exportations de biens et services</i> ¹	23.4	23.0	23.9	23.9	22.6	23.4	22.9	22.7	22.5	
Exportations de biens	19.9	20.0	20.9	21.0	19.7	20.5	19.9	19.6	19.6	
Exportations de services	3.5	3.0	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0	3.0	
<i>Importations de biens et services</i> ¹	-29.2	-28.0	-30.9	-32.2	-29.7	-28.5	-27.5	-27.2	-27.0	
Importations de biens	-21.6	-20.2	-22.6	-24.5	-22.4	-21.3	-20.5	-20.2	-20.1	
Importations de services	-7.6	-7.8	-8.3	-7.8	-7.3	-7.2	-7.0	-7.0	-6.9	
Revenu, net	-2.5	-2.5	-2.4	-2.2	-2.0	-2.0	-2.0	-1.9	-1.9	
Revenu, crédits	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	
Revenu, débits	-3.6	-3.7	-3.6	-3.3	-3.0	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9	
<i>Dont:</i>										
Revenu d'investissement, débit: intérêt	-0.8	-0.7	-0.8	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	
Transferts courants, net	3.3	3.5	3.3	2.9	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	
Transferts courants privés, net	2.2	2.3	2.4	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	
Transferts courants publics, net	1.2	1.3	0.9	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	
Solde du compte de capital et du compte final	7.0	4.1	7.1	5.2	6.4	4.8	4.8	4.8	4.6	
Solde du compte de capital	1.4	1.4	1.4	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	
Solde du compte financier	5.6	2.6	5.6	3.8	5.2	3.7	3.7	3.8	3.5	
Investissement étranger direct, net	2.6	2.2	3.0	2.7	2.2	1.9	1.8	1.8	1.8	
Investissements de portefeuille et autres, net	2.9	0.4	2.6	1.1	3.0	1.8	2.0	2.0	1.7	
Erreurs et omissions, net	0.1	-1.5	-1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Solde global	2.0	1.5	2.3	-2.4	0.0	0.3	0.7	0.8	0.6	
Variation des avoirs officiels AEN ("-" augmen	-2.0	-1.5	-2.3	2.4	0.0	-0.3	-0.7	-0.8	-0.6	
<i>dont</i> : variation des réserves de change, net ²	-2.0	-1.5	-3.6	2.4	0.0	-0.3	-0.7	-0.8	-0.6	

Source: FMI, base de données du département Afrique.

¹ Y compris commerce intra-régional.² Bien que sans effet sur les AEN, l'allocation de DTS de 2021 a accru les réserves nettes de change à concurrence de l'équivalent de 1,3 pourcent du PIB régional.

Tableau 6. UEMOA : encours et service de la dette publique, 2019–27

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Est.			Proj.					
(En pourcentage du PIB)									
Dette extérieure									
Bénin	25.3	28.4	36.5	40.7	41.2	40.5	41.3	39.1	37.1
Burkina Faso	25.1	25.2	28.0	31.1	29.9	29.4	28.3	27.3	26.6
Côte d'Ivoire	27.5	32.0	34.8	32.7	31.1	29.3	27.8	27.2	26.7
Guinea-Bissau	36.5	40.4	40.1	43.8	41.5	39.2	36.4	33.7	31.5
Mali	26.7	29.8	29.2	29.3	28.0	27.1	26.5	26.0	25.5
Niger	26.5	31.6	33.5	37.2	36.7	33.9	32.1	31.1	30.3
Sénégal	52.6	54.4	57.1	58.2	54.4	49.8	46.4	43.4	40.8
Togo	17.8	26.5	26.5	28.0	26.7	25.2	23.8	22.4	21.5
WAEMU	30.4	33.7	36.5	34.6	32.9	30.8	29.2	27.8	26.9
Dette intérieure									
Bénin	16.0	17.7	13.5	14.1	14.4	13.9	11.1	11.5	11.9
Burkina Faso	19.6	24.2	25.9	30.5	31.4	31.1	30.8	30.6	30.3
Côte d'Ivoire	12.9	17.1	20.5	21.4	23.4	24.4	24.5	23.8	23.1
Guinée-Bissau	27.5	36.1	38.4	38.3	38.8	38.5	38.4	38.3	38.3
Mali	14.1	17.5	22.7	26.6	27.8	28.2	27.8	27.4	27.1
Niger	13.3	13.4	17.8	19.4	20.9	20.2	19.9	19.9	19.9
Senegal	11.0	14.8	16.1	16.8	19.3	19.7	21.0	21.9	22.4
Togo	34.6	33.7	37.2	38.0	38.7	38.2	37.4	36.7	36.0
WAEMU	14.9	18.1	20.7	22.2	23.8	24.1	23.9	23.7	23.5
Dette totale									
Benin	41.2	46.1	49.9	54.8	55.6	54.3	52.4	50.6	49.0
Burkina Faso	44.7	49.4	53.9	61.6	61.3	60.5	59.1	57.8	56.9
Côte d'Ivoire	40.4	49.1	55.3	54.1	54.5	53.7	52.3	51.0	49.9
Guinée-Bissau	64.0	76.5	78.5	82.0	80.3	77.7	74.8	72.0	69.7
Mali	40.7	47.3	51.9	55.9	55.8	55.3	54.3	53.4	52.7
Niger	39.8	45.0	51.3	56.6	57.6	54.1	52.1	51.1	50.2
Sénégal	63.6	69.2	73.2	75.1	73.7	69.5	67.4	65.3	63.2
Togo	52.4	60.3	63.7	66.1	65.4	63.4	61.2	59.2	57.5
WAEMU	45.2	51.9	57.1	56.8	56.6	54.9	53.1	51.5	50.4
(En pourcentage des recettes publiques hors dons)									
Service de la dette, total									
Bénin	48.8	49.6	94.1	34.1	37.1	34.3	39.8	30.8	36.3
Burkina Faso	40.3	48.3	48.5	45.8	46.9	47.0	44.8	41.8	11.7
Côte d'Ivoire	38.0	35.6	34.8	38.5	36.8	36.1	37.3	35.9	34.2
Guinée-Bissau	68.8	78.6	101.4	69.2	58.7	51.0	59.8	82.6	91.5
Mali	26.1	32.5	26.2	35.2	45.9	47.7	50.1	52.7	49.0
Niger	72.8	75.1	65.9	65.0	72.6	71.3	75.1	74.5	74.7
Sénégal	29.2	34.2	35.7	35.9	39.7	31.5	29.6	31.9	38.5
Togo	66.4	55.4	58.5	68.1	72.6	60.9	52.1	58.2	57.4
WAEMU	39.5	41.1	43.5	41.2	43.9	41.6	42.0	41.7	39.2
Service de la dette, intérêts									
Bénin	13.9	13.0	16.9	10.0	10.8	11.2	10.5	10.2	9.6
Burkina Faso	5.5	6.7	10.4	6.0	6.3	7.1	7.3	7.4	7.1
Côte d'Ivoire	11.0	13.2	11.9	13.3	12.6	12.1	12.0	11.5	10.8
Guinée-Bissau	8.7	13.3	12.5	11.2	14.3	14.2	13.2	13.4	13.9
Mali	4.9	6.2	5.6	7.7	8.8	9.4	9.9	9.7	9.8
Niger	8.8	9.7	10.4	9.9	8.9	8.3	8.9	9.2	9.0
Sénégal	10.2	11.5	10.7	11.4	11.3	10.4	10.1	10.3	10.6
Togo	13.8	17.4	15.2	17.9	16.2	15.5	14.4	13.5	13.0
WAEMU	9.5	11.1	11.1	11.0	10.9	10.6	10.6	10.4	10.1

Source: FMI, base de données du département Afrique.

Note: Le champ des données de dettes publiques diffère entre pays-membres de l'UEMOA.

Tableau 7. UEMOA: situation monétaire, 2019–27

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
			Est.			Proj.			
	(Milliards de francs CFA)								
Avoirs extérieurs net	6,945	7,147	9,259	6,216	6,261	6,680	7,687	8,945	9,953
<i>dont :</i>									
BCEAO	7,927	8,082	10,390	7,756	7,801	8,220	9,227	10,485	11,493
Banques commerciales	-981	-934	-1,132	-1,540	-1,540	-1,540	-1,540	-1,540	-1,540
Avoirs intérieurs net	23,387	28,198	28,960	35,776	39,445	43,354	46,349	49,248	52,692
Crédit intérieur	30,586	36,061	36,972	43,888	47,457	51,367	54,361	57,260	60,705
Crédit net à l'Etat	8,147	12,376	13,087	15,324	18,307	20,327	21,477	22,632	23,789
Crédit à l'économie	22,439	23,684	23,885	28,564	29,150	31,040	32,884	34,629	36,916
Dont secteur privé	20,492	21,561	21,260	25,424	25,946	27,628	29,269	30,822	32,858
Autres postes, net	-7,198	-7,863	-8,013	-8,113	-8,013	-8,013	-8,013	-8,013	-8,013
Masse monétaire au sens large (M2)	30,333	35,346	38,218	41,992	45,705	50,035	54,036	58,193	62,645
Monnaie (M1)	19,902	24,057	...	...	...	...	...	...	...
<i>dont : monnaie fiduciaire</i>	6,971	8,359	...	...	...	...	...	...	...
Quasi-monnaie	10,431	11,289	...	...	...	...	...	...	...
	(Variation annuelle en pourcentage de la masse monétaire au sens large en début de période)								
Net foreign assets	6.6	0.7	6.0	-8.0	0.1	0.9	2.0	2.3	1.7
Net domestic assets	3.7	15.9	2.2	17.8	8.7	8.6	6.0	5.4	5.9
Crédit intérieur	4.2	18.0	2.6	18.1	8.5	8.6	6.0	5.4	5.9
Crédit net à l'Etat	0.0	13.9	2.0	5.9	7.1	4.4	2.3	2.1	2.0
Crédit à l'économie	4.2	4.1	0.6	12.2	1.4	4.1	3.7	3.2	3.9
Dont secteur privé	5.6	3.5	-0.9	10.9	1.2	3.7	3.3	2.9	3.5
Autres postes, net	-0.4	-2.2	-0.4	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Masse monétaire	10.3	16.5	8.1	9.9	8.8	9.5	8.0	7.7	7.7
	(Variation annuelle nette)								
Avoirs extérieurs nets	35.3	2.9	29.5	-32.9	0.7	6.7	15.1	16.4	11.3
Avoirs intérieurs nets	4.6	20.6	2.7	23.5	10.3	9.9	6.9	6.3	7.0
Crédit intérieur	3.9	17.9	2.5	18.7	8.1	8.2	5.8	5.3	6.0
Crédit net à l'Etat	0.1	51.9	5.7	17.1	19.5	11.0	5.7	5.4	5.1
Crédit à l'économie	5.4	5.6	0.8	19.6	2.1	6.5	5.9	5.3	6.6
Dont secteur privé	8.2	5.2	-1.4	19.6	2.1	6.5	5.9	5.3	6.6
Autres postes, net	1.7	9.2	1.9	1.2	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Masse monétaire	10.3	16.5	8.1	9.9	8.8	9.5	8.0	7.7	7.7
Pour mémoire :									
Variation du crédit net à l'Etat									
En milliards de FCFA	4	4,229	711	2,237	2,983	2,020	1,150	1,154	1,157
En pourcentage du PIB courant	0.0	4.6	0.7	2.1	2.5	1.6	0.8	0.8	0.7

Sources: BCEAO; et calculs des services du FMI.

Tableau 8. UEMOA : indicateurs de solidité financière, 2016–22

	2016	2017	2018 ¹	2019	2020	2021	2022
	Décembre						Juin
(En pourcentage, sauf indication contraire)							
Ratios de solvabilité							
Ratio fonds propres réglementaires/actifs pondérés par les risques	11.3	11.7	10.5	11.5	12.4	12.6	12.5
Fonds propres Tier I / actifs pondérés par les risques	10.3	10.8	9.7	10.6	11.4	11.8	11.9
Ratio provisions/actifs pondérés par les risques	10.1	9.8	7.5	7.6	7.4	6.7	6.3
Ratio fonds propres / total des actifs	5.8	6.3	6.8	6.6	7.0	6.8	6.7
Composition et qualité des actifs							
Ratio: total des crédits / total des actifs	52.2	54.1	55.7	56.2	52.3	50.0	50.3
Concentration: prêts aux 5 plus gros emprunteurs/fonds propres	101.9	89.8	82.6	86.1	72.0	80.5	79.4
Distribution sectorielle des prêts							
Agriculture	3.2	3.9	4.6	3.0	3.0	3.1	3.4
Industries extractives	1.6	1.5	1.7	1.7	1.8	1.8	2.0
Industrie manufacturière	15.5	16.2	15.1	14.3	13.0	12.0	12.1
Electricité, eau, gaz	4.9	5.6	5.6	4.6	4.7	5.5	5.1
Construction	10.8	9.8	10.6	11.2	10.2	10.7	10.0
Commerce de détail et de gros, restaurants et hôtels	26.7	26.8	27.7	25.9	26.5	26.7	26.6
Transports et communication	9.9	11.6	10.5	11.3	10.8	9.5	9.2
Assurances, immobilier et services	7.2	7.2	6.8	7.2	8.4	8.4	8.3
Autres services	20.1	17.4	17.5	20.8	21.7	22.4	23.2
Ratio prêts improductifs bruts / total des prêts	13.8	13.9	12.4	11.4	11.0	10.3	9.9
Taux de constitution de provisions	65.5	63.6	65.3	63.3	67.2	65.1	64.0
Ratio prêts improductifs nets / total des prêts	5.2	5.5	4.7	4.5	3.9	3.9	3.8
Ratio prêts improductifs nets / fonds propres	47.2	48.0	38.2	38.3	29.0	28.4	28.5
Résultats et rentabilité							
Coûts moyens des fonds empruntés	2.9	2.5	2.4	0.7	0.9	2.0	...
Taux d'intérêt moyen sur les prêts	9.8	8.4	7.6	7.1	7.6	6.9	...
Marge d'intérêt moyenne	6.9	5.9	5.2	6.4	6.7	4.9	...
Rendement moyen net d'impôts des actifs (ROA)	1.3	1.3	1.2	1.3	1.2	1.5	...
Rendement moyen net d'impôts des fonds propres (ROE)	20.2	17.6	14.6	15.3	13.9	17.4	...
Ratio dépenses hors intérêts / revenu bancaire net	58.5	58.3	60.5	58.9	58.1	55.2	...
Ratio traitements et salaires / revenu bancaire net	25.6	25.0	25.9	24.8	25.1	23.9	...
Liquidité							
Ratio actifs liquides / total des actifs	27.1	27.3	27.8	26.0	24.4	23.1	23.2
Ratio actifs liquides / total des dépôts	42.3	42.3	42.4	38.7	35.5	32.8	33.0
Ratio total des prêts / total des dépôts	89.5	92.0	92.2	90.2	82.2	76.3	76.5
Ratio total des dépôts / total des passifs	64.1	64.5	65.7	67.1	68.7	70.3	70.3
Ratio total des dépôts à vue / total des passifs	34.4	34.7	35.1	35.8	37.1	39.2	39.0
Ratio total des dépôts à terme / total des passifs	29.7	29.8	30.6	31.4	31.5	31.1	31.2

Source: BCEAO.

¹ Première année de communication des données conformément aux normes prudentielles Bâle II/III et au nouveau plan comptable bancaire.

Annexe I. Réponses des autorités aux recommandations des discussions de 2021

	Recommandations des Discussions de 2021	Réponses des Autorités
Coordination des Politiques Budgétaires	<ul style="list-style-type: none"> – Converger vers un déficit budgétaire régional de référence de 3 pour cent du PIB of GDP d'ici 2024 pour préserver la stabilité intérieure et extérieure. – La réintroduction du Pacte de Convergence de l'UEMOA renforcerait la crédibilité de la trajectoire de consolidation budgétaire à moyen-terme. – Mettre en œuvre de réformes en matière de gestion des finances publiques (GFP) pour contenir les opérations extrabudgétaires et en dessous-de-la-ligne (ajustements stocks-flux ASF). 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> – Ramener le déficit budgétaire à 3 pour cent du PIB d'ici 2024 s'annonce difficile pour certains pays de l'UEMOA. Les déficits sont restés élevés en 2022, en raison des efforts déployés pour limiter la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie et leur impact économique et social en réponse aux nouveaux chocs mondiaux, ainsi que de la nécessité de répondre aux préoccupations en matière de sécurité. – La Commission de l'UEMOA travaille à la soumission d'une proposition de renouvellement du Pacte de Convergence au Conseil des Ministres de l'UEMOA dans les prochains mois. – Le rythme de la réforme de la GFP a varié selon les pays de l'UEMOA, et les ASF représentaient en moyenne 2,5 pour cent du PIB par an en 2020-2021.
Politique Monétaire	<ul style="list-style-type: none"> – La BCEAO devrait se tenir prête à resserrer si la position extérieure s'affaiblit ou si les prévisions d'inflation dépassent durablement le plafond de la fourchette cible. 	<p>Globalement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> – La BCEAO a augmenté ses taux directeurs à trois reprises de 25 points de base en juin, septembre et décembre 2022 pour ancrer les anticipations d'inflation dans un contexte de hausse de l'inflation et de baisse des réserves extérieures.
Réglementation et Supervision Financières	<ul style="list-style-type: none"> – Le cadre de résolution bancaire devrait être rendu pleinement opérationnel et efficace pour garantir que les banques non viables fassent l'objet d'une résolution rapide. – Les faiblesses structurelles des IMF doivent être mieux comprises et traitées. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> – Toutes les banques systémiques nationales et régionales ont soumis des plans de restructuration préventifs et le Collège de résolution de la Commission bancaire a commencé à adopter des plans de résolution pour certaines de ces banques. – La BCEAO a mené des missions de diagnostic qui ont permis d'identifier les sources de vulnérabilités des IMF les plus fragiles et de proposer des solutions spécifiques.
Développement du Secteur Financier	<ul style="list-style-type: none"> – Améliorer la profondeur et la liquidité du marché secondaire des titres souverains en vue d'atténuer la segmentation du marché entre les modes d'émission par syndication et par enchères. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> – Le marché reste segmenté par mode d'émission, mais le volume des transactions sur le marché secondaire a augmenté (bien qu'à partir d'une base très faible) de 71 et 50 pour cent en 2020 et 2021 respectivement.
Réformes Structurelles	<ul style="list-style-type: none"> – Promouvoir l'intégration régionale en favorisant le commerce, en renforçant la concurrence et en développant les infrastructures transfrontalières. 	<p>Partiellement conforme</p> <ul style="list-style-type: none"> – La Commission de l'UEMOA a poursuivi l'élaboration de sa stratégie de développement régional courant jusqu'en 2040. La Commission a aussi intensifié le suivi et accélère la numérisation des processus commerciaux afin de réduire l'impact des barrières non tarifaires sur les échanges.

Annexe II. Matrice d'évaluation des risques¹

Source de Risques	Probabilité	Impact Anticipé si Réalisé	Politique Publique Recommandée
Global			
Intensification des retombées de la guerre de la Russie en Ukraine. De nouvelles sanctions résultant de la guerre et des incertitudes qui y sont liées exacerbent les perturbations commerciales et financières et la volatilité des prix des matières premières, l'Europe, les PFR et les marchés émergents importateurs de matières premières étant parmi les plus durement touchés.	Elevé	Elevé La volatilité des prix des importations alimentaires et énergétiques affaiblit la position extérieure de l'union. La sécurité alimentaire peut se détériorer pour les ménages vulnérables, avec des implications pour les troubles sociaux et la sécurité.	Renforcer le passage automatique des variations des cours mondiaux des matières premières, notamment dans le secteur de l'énergie, fournir un soutien ciblé aux personnes vulnérables et assurer la résilience de l'approvisionnement alimentaire grâce à une planification prospective.
Chocs sur les prix des matières premières. Une combinaison de perturbations continues de l'approvisionnement (par exemple, en raison de conflits et de restrictions à l'exportation) et de chocs négatifs sur la demande entraîne une volatilité récurrente des prix des produits de base et une instabilité sociale et économique.	Elevé	Elevé L'incertitude entraîne des épisodes de volatilité, en particulier des prix du pétrole, ce qui aurait des implications sur la croissance, l'inflation et les finances publiques étant donné que l'UEMOA, dans son ensemble, est un importateur net de pétrole.	Pour atténuer le coût budgétaire éventuel, ajuster les prix intérieurs de l'énergie pour refléter les variations des prix internationaux. Atténuer les effets négatifs sur les plus vulnérables grâce à des transferts fiscaux ciblés.
Troubles sociaux systémiques. La hausse de l'inflation, la baisse des revenus et l'aggravation des inégalités amplifient les troubles sociaux et l'instabilité politique, provoquant des sorties de capitaux des EMDE, ralentissant la croissance économique et donnant lieu à des politiques populistes économiquement préjudiciables (par exemple, en préservant les subventions aux combustibles fossiles).	Elevé	Elevé Les tensions sociales éclatent alors que le retrait du soutien politique lié à la pandémie et l'assainissement budgétaire entraînent le chômage et, dans un contexte de hausse de l'inflation alimentaire, nuisent aux groupes vulnérables. Cette instabilité politique, ainsi que d'autres, pourrait retarder la convergence budgétaire régionale, avec d'éventuels effets négatifs sur la position extérieure.	Garantir la transparence et l'efficacité des mesures fiscales et des dépenses sociales. Améliorer l'efficacité des dépenses, atténuer la corruption et redéfinir les priorités des dépenses pour renforcer les filets de sécurité sociale.
Désancrage des anticipations d'inflation et de stagflation. Les chocs d'offre sur les prix des denrées alimentaires et de l'énergie augmentent fortement l'inflation globale et se répercutent sur l'inflation sous-jacente, désancrant les anticipations d'inflation et déclenchent une spirale prix-salaires sur des marchés du travail tendus. Les banques centrales resserrent leur politique monétaire plus que prévu, entraînant une demande mondiale plus faible, des	Moyen	Moyen Resserrement des conditions financières mondiales et la flambée des primes de risque augmenteraient les coûts d'emprunt et augmenteraient les vulnérabilités de la dette, avec des effets d'entraînement sur croissance. Ces effets pourraient entraîner difficultés financières pour les PME et les entreprises publiques, ainsi que de perturber progrès sur l'amélioration de l'accès financier et approfondissement. Niveau mondial toujours élevé l'inflation pourrait affecter la sécurité alimentaire, aggravation de la pauvreté.	Ressermer la politique monétaire, au besoin, pour ancrer les attentes et soutenir les réserves. Maintenir une politique budgétaire prudente pour protéger l'arrimage et atténuer l'éviction sur le marché régional. Accélérer la mise en œuvre du programme de réformes structurelles pour soutenir les flux de capitaux (en particulier les IDE) et la confiance.

¹La matrice 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 de réalisation des risques correspond à l'évaluation subjective, par les services du FMI, des risques pesant sur le scénario de référence (« faible » indique une probabilité inférieure à 10 pour cent, « moyenne » une probabilité entre 10 et 30 pour cent et « élevée » une probabilité entre 30 et 50 pour cent). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global de préoccupation au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent interagir et se concrétiser simultanément. Les expressions « court terme » et « moyen terme » indiquent que le risque qui pourrait se matérialiser dans un délai d'un an et de trois ans, respectivement.

<p>Ralentissement abrupte ou récession mondiale. Des facteurs de risque mondiaux et idiosyncrasiques se combinent pour provoquer un ralentissement brutal et synchronisé de la croissance, avec de véritables récessions dans certains pays, des retombées par les canaux commerciaux et financiers et des pressions à la baisse sur les prix de certains produits de base.</p>	<p>Moyen</p>	<p>Moyen</p> <p>Le ralentissement des partenaires commerciaux aura un impact sur les exportations et les importations, y compris une réduction de la demande d'exportations de produits de base. La récession en Europe dépréciera l'euro, et donc le franc CFA.</p>	<p>Continuer à utiliser une politique budgétaire anticyclique (lorsque la marge de manœuvre budgétaire est adéquate) à court terme et renforcer la résilience budgétaire et extérieure tout en promouvant des politiques axées sur la croissance à moyen terme.</p>
<p>Épidémies locales de Covid-19. Les épidémies dans les pays lents à vacciner ou l'émergence de variantes plus contagieuses résistantes aux vaccins imposent de nouveaux confinements ou inhibent le commerce. Cela se traduit par des perturbations prolongées de la chaîne d'approvisionnement, un ralentissement de la croissance, des sorties de capitaux et un surendettement dans certains EMDE.</p>	<p>Moyen</p>	<p>Faible</p> <p>L'accès limité aux vaccins et leur déploiement plus long que prévu, combinés à une marge de manœuvre politique réduite, pourraient déclencher des sorties de capitaux, avoir un impact sur la viabilité de la dette et conduire à une réévaluation des perspectives de croissance. Les effets pourraient être importants compte tenu des faiblesses du système de santé dans l'UEMOA.</p>	<p>Donner la priorité aux dépenses et cibler le soutien aux ménages vulnérables. Mobiliser un plus grand soutien des donateurs pour accélérer le déploiement des vaccins. Intensifier les campagnes nationales pour lutter contre la réticence à la vaccination.</p>
<p>Aggravation de la fragmentation géoéconomique et des tensions géopolitiques. L'élargissement des conflits et la réduction de la coopération internationale accélèrent la démondialisation, entraînant une reconfiguration des échanges, des perturbations de l'approvisionnement, une fragmentation des systèmes technologiques et de paiement, une augmentation des coûts des intrants, une instabilité financière, une fracture du système monétaire et financier international et une croissance potentielle plus faible.</p>	<p>Elevé</p>	<p>Elevé</p> <p>La restructuration du commerce et la démondialisation peuvent réduire les importations et les exportations, augmenter les coûts des biens et des capitaux importés et affecter la croissance. L'accès aux marchés internationaux des capitaux peut se fragmenter, avec des implications pour la stabilité et la croissance à moyen et à long terme.</p>	<p>Renforcer la résilience de l'économie et des principales chaînes d'approvisionnement, notamment par la diversification.</p>
<p>Catastrophes naturelles liées au changement climatique. Les catastrophes naturelles plus fréquentes causent de graves dommages aux infrastructures (en particulier dans les petites économies vulnérables) et amplifient les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et les pressions inflationnistes, provoquant des pénuries d'eau et de nourriture et réduisant la croissance à moyen terme.</p>	<p>Moyen</p>	<p>Elevé</p> <p>Les chocs climatiques et les conditions météorologiques défavorables pourraient avoir une incidence négative sur la production et les exportations agricoles, augmenter les besoins en subventions et réduire le niveau de vie.</p>	<p>Investir dans l'adaptation au climat et améliorer les mécanismes de réponse aux chocs pour faire face aux inondations et aux sécheresses. Améliorer la sécurité alimentaire, notamment grâce à l'irrigation et à la productivité de l'agriculture. Atténuer l'impact sur les pauvres par des transferts fiscaux ciblés et d'autres types de dépenses publiques.</p>
Régional			
<p>Risques sécuritaires intensifiés, notamment en raison de retombées régionales.</p>	<p>Moyen</p>	<p>Elevé</p> <p>L'intensification ou la contagion des chocs sécuritaires pourrait avoir des effets négatifs importants sur l'investissement, l'activité et les finances publiques, et compliquer la mise en œuvre des politiques.</p>	<p>Créer un espace pour la réponse à la crise grâce à une meilleure mobilisation des revenus et une meilleure efficacité des dépenses. Veiller à ce que le rythme de l'assainissement à moyen terme soit progressif, mais compatible avec la stabilité budgétaire. Améliorer la transparence budgétaire et la gouvernance lors de l'augmentation du budget de la sécurité. Tendre la main à la communauté internationale pour augmenter le financement externe et l'assistance technique.</p>

	Moyen	Moyen	
Retards dans la réalisation des projets pétroliers et gaziers au Niger et/ou au Sénégal.		Des retards dans les projets d'hydrocarbures ou des estimations révisées des réserves par rapport au scénario de référence affaibliraient le compte courant ainsi que les amortisseurs externes et budgétaires à moyen terme.	Ajuster les plans budgétaires, améliorer la qualité des dépenses et accélérer les réformes structurelles pour améliorer la compétitivité et favoriser le développement du secteur privé dans les secteurs non extractifs.

Annexe III. Évaluation du secteur extérieur¹

Évaluation globale : La position extérieure de l'UEMOA en 2021 était globalement conforme au niveau qu'impliquent les fondamentaux et les politiques publiques souhaitables, sur la base des résultats du modèle de compte courant EBA-lite du FMI². Le déficit du compte courant (CC), qui s'est creusé en 2021, devrait encore croître en 2022, reflétant une augmentation des importations causée par la hausse des prix des denrées alimentaires et des produits de base et une détérioration de la situation budgétaire. Le niveau des réserves de change se situe à la limite de la fourchette suggérée par les mesures d'adéquation des réserves utilisant les données de fin 2021 et il risque de se détériorer davantage en 2022-2023.

Réponses Potentielles de Politiques Publiques : En 2022-23, adapter les normalisations des politiques monétaire et budgétaire pour maintenir la viabilité du secteur extérieur et la stabilité macroéconomique. À moyen terme, un assainissement budgétaire basé sur un ensemble actualisé de règles budgétaires pour l'UEMOA et la mise en œuvre de réformes structurelles, y compris au niveau régional, seront essentiels pour soutenir la position extérieure.

A. Position extérieure globale nette

1. Position 2020-21. La PEGN de l'UEMOA s'est détériorée à -44,9 pour cent du PIB à fin décembre 2020 (dernières données disponibles), contre -42,9 pour cent à fin décembre 2019. Cette tendance a été largement tirée par une augmentation de la dette extérieure, à 32,2 pour cent du PIB en 2020 de 29,5 pour cent du PIB en 2019. Les avoirs extérieurs brut s'élevaient à 38,1 pour cent du PIB et les passifs extérieurs bruts à 83,0 pour cent du PIB à fin décembre 2020. La détérioration du déficit du CC en 2021 à -6,2 pour cent du PIB (de -4,0 pour cent du PIB en 2020) et l'augmentation correspondante des flux de capitaux entrants à 5,6 pour cent du PIB (contre 2,6 pour cent du PIB en 2020) ont probablement encore réduit le ratio de la PEGN.

2. Perspectives. La détérioration du déficit du CC prévue pour 2022 devrait aggraver le ratio de la PEGN, qui se poursuivra probablement en 2023, car la faiblesse du CA devrait persister, bien que moins qu'en 2022. Pour l'avenir, les déficits du compte courant projetés à moyen terme détérioreront davantage la PEGN. Les investissements directs étrangers (IDE) représentent 43 pour cent des engagements extérieurs de l'UEMOA, tandis que les prêts représentent 32 pour cent supplémentaires. Les investissements de portefeuille plus volatils constituent une proportion relativement faible des engagements extérieurs à 12 pour cent ; à cet égard, les risques pesant sur la viabilité extérieure découlant de la PEGN négative semblent contenus.

¹ Préparée par Athene Laws (SPR)

² L'évaluation du secteur extérieur est basée sur les estimations des services du FMI.

B. Compte courant

3. Contexte. On estime que le déficit extérieur du CC de l'UEMOA (y compris les dons) s'est creusé à -6,2 pour cent du PIB en 2021 contre -4,0 pour cent en 2020, la demande intérieure dynamique, les importations d'investissement et la hausse des prix des importations ayant alimenté le déficit³ commercial. Un déficit public important de l'ère

UEMOA: Résultats du Modèle, 2021 (en pourcentage du PIB)		
	Modèle CC	Modèle TCER
	(en pourcentage du PIB)	
CC-Actuel	-6.1	
Contributions cycliques (résultant du modèle) (-)	0.4	
Ajusteur COVID-19 (-)	0.0	
Facteurs temporaires/statistiques additionels (-)	-0.9	
Catastrophes naturelles et conflits (-)	0.0	
CC ajusté	-5.6	
Norme de CC (résultant du modèle)	-5.1	
Adjustments de la norme (-)	0.0	
Norme de CC ajustée	-5.1	
Ecart de CC	-0.5	1.1
dont: en proportion de l'écart de politiques	2.4	
	0.0	
Elasticité	-0.2	
Ecart de TCER (en pourcentage)	2.8	-5.6

Covid-19 (à -5,6 pour cent du PIB pour 2021) a généré un important écart négatif entre l'investissement public et l'épargne, alimentant encore le déficit du CC. Notamment, le Mali et le Sénégal ont connu des hausses supplémentaires des déficits du CC pour des raisons temporaires et idiosyncratiques : i) le Sénégal investit dans des projets d'hydrocarbures avec d'importants besoins d'importations temporaires, et ii) le Mali a connu un rebond des flux financiers entrants suite à la levée des sanctions après le changement irrégulier de gouvernement en 2020. En 2022, le déficit du CC devrait culminer à -7,7 pour cent du PIB en raison d'une détérioration en termes de l'échange notamment les cours internationaux du pétrole et la dépréciation du FCFA par rapport au dollar. À moyen terme, le déficit du CA s'améliorerait progressivement pour atteindre environ 4 pour cent du PIB en 2027 (un niveau globalement similaire à la moyenne de 2016-20), reflétant l'augmentation attendue des exportations suite à l'achèvement des projets d'hydrocarbures prévus au Niger et le Sénégal.

4. Evaluation. Lorsqu'il est appliqué aux données de fin 2021, le modèle EBA-Lite CC du FMI estime une norme CC de -5,1 par rapport à un solde CC ajusté de -5,7 pour cent du PIB, ce qui se traduit par un petit écart négatif de -0,5 pour cent du PIB (tableau texte). Ce résultat inclut des ajustements minimes pour l'impact de la pandémie (0,02 pour cent en moyenne dans les pays de l'UEMOA) ainsi que des catastrophes naturelles et des conflits (-0,01 pour cent en moyenne)⁴. Le Mali et le Sénégal ont des déficits de CC très importants au niveau des pays en raison des raisons

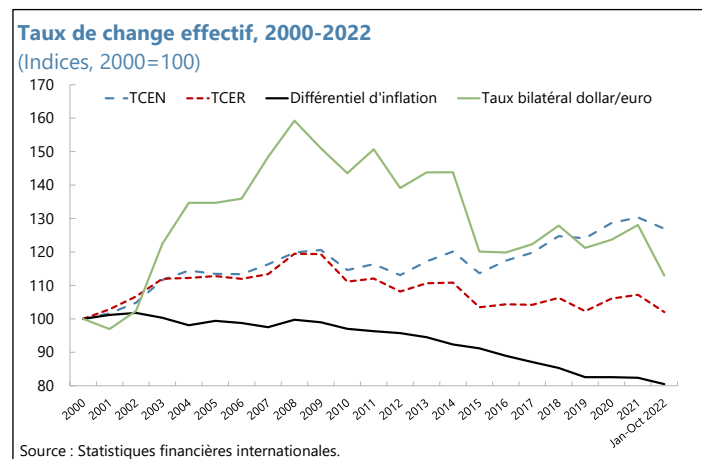
³ Les données de 2021 pour le compte courant sont encore préliminaires. Les données définitives seront disponibles au premier trimestre de 2023.

⁴ Les estimations pour l'UEMOA reflètent la moyenne des pays membres, pondérée par les contributions au PIB nominal régional de 2021.

temporaires et idiosyncrasiques évoquées ci-dessus. En conséquence, 0,9 point de pourcentage des ajustements du PIB de l'UEMOA sont appliqués, pour éviter que ces facteurs temporaires n'aient un impact disproportionné sur l'évaluation⁵ au niveau de l'Union. Les cinq pays restants ont des écarts de CC positifs tels qu'estimés au niveau national, ce qui indique des conditions extérieures conformes ou supérieures aux fondamentaux. L'écart du modèle EBA CC suggère que la position extérieure de l'UEMOA dans son ensemble est globalement conforme au niveau impliqué par les fondamentaux et la politique souhaitable (entre -/+1 pour cent du PIB).

C. Taux de change réel

5. Contexte. Le FCFA, en termes effectifs réels, s'est déprécié d'environ 14,3 pour cent entre le pic de 2009 et le creux de 2019, reflétant à la fois la dépréciation nominale de l'euro par rapport au dollar et une inflation relativement faible dans les pays de l'UEMOA par rapport aux partenaires commerciaux. La tendance à la dépréciation s'est temporairement inversée en 2020, le taux de change effectif réel (TCER) s'étant apprécié



d'environ 3,9 pour cent par rapport au niveau de 2019, principalement en raison de l'appréciation relative de l'euro par rapport au dollar américain. Le TCER était ensuite globalement stable en 2021 avant de se déprécier considérablement en 2022 (environ 4,8 pour cent de janvier à octobre 2022 par rapport à la valeur moyenne de 2021). La dépréciation du TCER de 2022, accompagnée d'une dépréciation du taux de change effectif nominal (TCEN), a été largement motivée par la dépréciation nominale de l'euro, reflétant les développements économiques mondiaux liés à la guerre de la Russie en Ukraine, le resserrement de la politique monétaire internationale, la croissance et les préoccupations liées à l'inflation.

6. Évaluation. Lorsqu'il est appliqué aux données de fin 2021, le modèle *EBA-Lite Index Real Effective Exchange Rate* (IREER) trouve un désalignement marginal du FCFA, estimant une sous-évaluation d'environ moins 5,6 pour cent par rapport aux valeurs implicites des fondamentaux économiques et des politiques d'équilibre. Ce résultat contraste avec les estimations obtenues à l'aide du modèle EBA-Lite CC, qui suggèrent une surévaluation mineure de 2,9 pour cent pour 2021 en supposant une élasticité du taux de change réel au déficit CC de -0,2 (hypothèse des services du

⁵ Les ajusteurs au niveau de l'Union sont basés sur les estimations des importations associées aux projets de construction d'hydrocarbures au Sénégal en 2021 et à la levée des sanctions contre le Mali. L'augmentation des investissements dans le secteur des hydrocarbures en 2021 a entraîné une augmentation temporaire substantielle des importations, ce qui explique en partie l'ajusteur dans le modèle CC (0,6 point de pourcentage). La levée des sanctions contre le Mali a entraîné un rebond important des flux d'investissements directs étrangers et des importations associées, avec 0,3 point de pourcentage du PIB de l'UEMOA appliqué comme ajusteurs.

FMI). Lorsque les modèles sont en contradiction, il est assez courant de s'appuyer sur le modèle de déficit CC - de sorte que le TCER est évalué comme globalement conforme aux fondamentaux.

D. Flux de capitaux

7. Contexte. En 2021, les entrées nettes de capitaux devraient avoir augmenté pour atteindre 5,6 pour cent du PIB, contre 2,6 pour cent en 2020, en grande partie grâce à une augmentation des IDE et des investissements de portefeuille, reflétant un rebond des pertes au début de la pandémie. Les entrées du portefeuille reflètent également les émissions d'euro-obligations du Bénin, de la Côte d'Ivoire, du Sénégal et de la BOAD, totalisant 2,6 pour cent du PIB de 2021. En 2022, le compte financier devrait s'affaiblir à 3,8 pour cent du PIB, en dessous de la moyenne de 2017-2019 (5,2 pour cent), les flux d'IDE et de portefeuille se modérant à 2,7 et 1,1 pour cent du PIB respectivement. À moyen terme, le compte financier oscillerait dans une fourchette de 3,5 à 5,2 pour cent du PIB, les entrées d'IDE s'affaiblissant légèrement et les investissements de portefeuille restant en deçà de leur pic de 2021, ce dernier reflétant des hypothèses prudentes sur les nouvelles émissions nettes d'euro-obligations au cours de la période. (compte tenu de l'accès incertain des émetteurs d'euro-obligations aux marchés internationaux).

8. Évaluation. Les perceptions du marché des pays de l'UEMOA ont généralement été globalement favorables. Néanmoins, les pays de l'UEMOA n'ont pas été épargnés par la volatilité des marchés et l'aversion au risque du début de 2022 à ce jour. Ceci est illustré par le fait que les spreads souverains des émetteurs d'euro-obligations ont augmenté, en moyenne, de près de 170 points de base sur la période janvier-novembre 2022 par rapport au second semestre 2021, et sont actuellement supérieurs à leurs niveaux moyens pré-pandémiques. Les perspectives d'entrées de capitaux restent sujettes à des incertitudes considérables. Les fluctuations continues de l'appétit pour le risque mondial résultant du resserrement de la politique monétaire dans les économies avancées, l'impact de la guerre en Ukraine sur les prix des matières premières, les perspectives commerciales et de croissance internationale, et les préoccupations liées à la viabilité de la dette dans certains États membres de l'UEMOA pourraient compliquer l'accès aux marchés internationaux pour l'euro-obligation émetteurs. À moyen terme, les politiques visant à améliorer la compétitivité de la région et à garantir la solidité du cadre macroéconomique seront importantes pour renforcer l'attractivité des économies nationales et stimuler les entrées de capitaux.

E. Adéquation du niveau des réserves de change

9. Contexte. Les réserves communes de l'UEMOA sont restées globalement stables en 2020, augmentant légèrement, passant de 11,7 milliards de FCFA à la fin de 2020 à environ 14,0 milliards de FCFA à la fin de 2021, soit l'équivalent de 5,6 mois d'importations en 2022⁶, soit 79,3 pour cent des engagements à vue de la BCEAO. En 2021, la position de réserve a été principalement soutenue par une aide financière exceptionnelle de la communauté internationale pendant la pandémie. Entre

⁶ Le taux de couverture des importations est basé sur les importations projetées au cours de l'année suivante.

janvier et décembre 2022 (données préliminaires), les réserves de change ont chuté à 11,4 milliards de FCFA. Les données préliminaires pour fin 2022 sont à peu près équivalentes à 4,5 mois d'importations projetées ou 63,2 pour cent du passif à vue de la BCEAO, en raison de plusieurs facteurs, notamment (1) l'augmentation des prix des importations de produits alimentaires et de carburants qui fait grimper les importations (2) la persistance d'importants déficits budgétaires, et (3) la diminution de l'accès au marché international des capitaux résultant également du resserrement des politiques monétaires au plan international. Au cours des prochaines années, le ratio de couverture des importations de réserve diminuerait avant de se stabiliser à environ 4,6 mois d'importations prospectives, malgré la baisse du ratio du compte courant, en raison de la réduction prévue des entrées nettes de capitaux (voir ci-dessus).

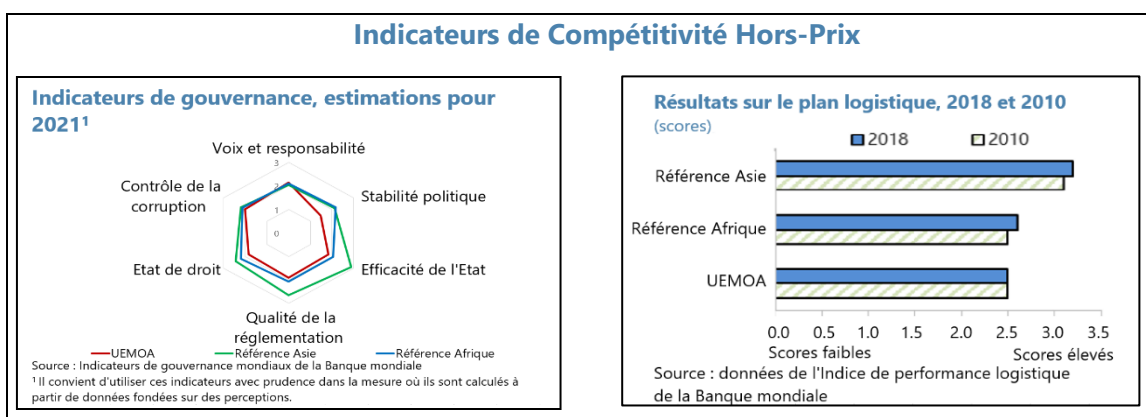
10. Évaluation. L'approche ARA CC basée sur les données de 2021 estime une fourchette adéquate pour le niveau des réserves de 4,5 à 6,4 mois de couverture prospective des importations pour l'UEMOA, avec l'extrémité inférieure calibrée sur les États fragiles et l'extrémité supérieure calibrée sur les pays non riches en ressources. Sur la base de ce modèle, les données préliminaires concernant le niveau des réserves à fin 2022 (4,5 mois d'importations) ainsi que la projection à moyen terme (4,6 mois à fin 2027) sont jugées adéquates. Un assainissement budgétaire propice à la croissance, une normalisation appropriée de la politique monétaire et la mise en œuvre de réformes structurelles seront essentiels pour maintenir les réserves dans la fourchette optimale estimée.

F. Compétitivité

11. Performance commerciale. Au cours des dernières années, le solde du CC s'est légèrement détérioré, passant d'environ -4,5 pour cent du PIB en moyenne entre 2012 et 2015 à -4,8 pour cent entre 2016 et 2019. Sur la même période, la part des exportations dans le PIB de la région a diminué, passant de 25,7 pour cent en moyenne en 2012-2015 à 23 pour cent en 2016-2019. L'essentiel des exportations de l'UEMOA est constitué de matières premières, dont l'or, le coton, le pétrole non raffiné et les produits agricoles, tandis que les exportations de produits manufacturés représentent environ 17,8 pour cent des exportations totales de marchandises. L'amélioration des performances commerciales de la région passe par le renforcement de la compétitivité et la diversification du secteur exportateur de l'UEMOA. Si l'évolution des taux de change a été globalement favorable ces dernières années, divers facteurs structurels entravent la compétitivité de la région.

12. Compétitivité prix et hors prix. Comme indiqué ci-dessus, le TCER s'est déprécié au cours de la dernière décennie, ce qui suggère que les tendances de la compétitivité des prix pour l'UEMOA ont été favorables au cours de cette période. En outre, la méthodologie EBA-Lite suggère que le TCER est légèrement surévalué de 2,8 pour cent sur la base des fondamentaux (en utilisant la méthode du compte courant). Ainsi, il y a peu de place pour de nouvelles améliorations de la compétitivité des prix à court terme. Dans le même temps, la compétitivité hors prix de l'UEMOA apparaît contrainte par plusieurs facteurs structurels. Selon les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale de 2021 (WGI - derniers indicateurs disponibles), par exemple, les pays de

L'UEMOA accusent un retard par rapport à leurs principaux concurrents en Afrique et en Asie dans des domaines de politiques publiques tels que l'efficacité du gouvernement, le contrôle de la corruption, la qualité de la réglementation et l'état de droit. Les indicateurs basés sur des enquêtes inclus dans le rapport sur la compétitivité mondiale du Forum économique mondial de 2019 suggèrent également que les États membres de l'UEMOA affichent des scores relativement faibles sur plusieurs dimensions telles que la gestion des réglementations en matière d'insolvabilité et le paiement des impôts, ainsi que la dotation en infrastructures, notamment la qualité des routes et l'accès à l'électricité. Des données cohérentes de l'indice de performance logistique (LPI) de la Banque mondiale suggèrent que la qualité de la connectivité commerciale dans la région ne s'est pas améliorée de manière significative entre 2010 et 2018⁷, compte tenu de la sous-performance relative de plusieurs dimensions, notamment la facilité de traiter les procédures douanières et la rapidité des expéditions.



13. Commerce intrarégional. Le commerce des produits locaux est légalement exempt de droits de douane au sein de l'UEMOA et de la communauté élargie de la CEDEAO. Néanmoins, les échanges entre les États membres de l'UEMOA restent relativement limités. Entre 2010 et 2017, les exportations vers les autres pays de l'UEMOA ont été globalement stables à environ 15 pour cent des exportations totales, et ce ratio a été à peu près maintenu pendant la pandémie de Covid-19. Ainsi, la plus grande partie des échanges commerciaux a eu lieu avec des pays extérieurs à l'UEMOA. Deux facteurs contribuent au faible niveau d'intégration commerciale. Premièrement, comme indiqué, les exportations des États membres sont dominées par les produits de base non transformés et les produits agricoles, dont la production n'est pas intégrée au niveau régional (la présence limitée de chaînes d'approvisionnement régionales limite l'intégration commerciale). Deuxièmement, diverses barrières non tarifaires limitent également le développement des échanges intrarégionaux. Ceux-ci incluent le manque de documentation commune pour les procédures douanières et les prélèvements ad hoc facturés pour le transit routier (OMC 2018).⁸

⁷ L'édition LPI 2018 est la plus récente actuellement disponible sur le site Internet de la Banque mondiale.

⁸ Voir World Trade Organization: "Trade Policy Review: Member Countries of the West African Economic and Monetary Union" (2018).

14. Plusieurs mesures peuvent atténuer les contraintes structurelles existantes sur la compétitivité. Les politiques souhaitables au niveau national comprennent l'amélioration de la fourniture d'infrastructures, en particulier la connectivité routière et la fourniture d'électricité, ainsi que l'amélioration du climat des affaires grâce à des mesures visant à améliorer la gouvernance (par exemple, avec des agences anti-corruption plus fortes) et à simplifier le paiement des impôts et les procédures d'insolvabilité. En outre, compte tenu de la concentration du secteur régional des exportations sur les produits de base non transformés, des politiques visant à favoriser l'industrialisation (par exemple, par le biais d'incitations fiscales soigneusement ciblées) pourraient contribuer à améliorer les performances commerciales de la région. Au niveau régional, des politiques utiles incluraient des incitations et des financements ciblés pour promouvoir des projets d'infrastructure ayant des retombées régionales positives ; les efforts d'harmonisation des procédures douanières ; et des mesures visant à éliminer les obstacles non tarifaires au commerce.

Annexe IV. Facteurs importants pour le processus décisionnel en matière de politique monétaire dans l'UEMOA¹

Le taux d'inflation actuellement élevé dans l'UEMOA, combiné à plusieurs risques externes et internes à la baisse, nécessite des décisions de politique monétaire judicieuses fondées sur des données et sur des règles. Des décisions monétaires appropriées sont essentielles pour garantir que l'inflation revienne dans la fourchette cible de la BCEAO et pour empêcher que les réserves de change ne tombent en dessous de la fourchette d'adéquation. Cependant, la forte incertitude qui entoure les projections à moyen terme exige plusieurs considérations pour évaluer la réponse appropriée de la politique monétaire. Cette annexe présente les principaux facteurs qui devraient être pris en compte dans le processus actuel de prise de décision en matière de politique monétaire dans l'UEMOA.

1. Actuellement, l'un des principaux défis de la BCEAO est de ramener l'inflation vers l'objectif, sans coûts importants pour la production. Cela est particulièrement difficile dans une économie qui a été exposée à plusieurs chocs d'offre, en particulier ceux associés à une faible production alimentaire nationale ainsi qu'aux effets de la perturbation de la chaîne d'approvisionnement mondiale et de la guerre de la Russie en Ukraine sur les prix des importations. Dans le même temps, d'autres facteurs mondiaux et nationaux, tels que les réactions de politique monétaire des économies avancées, la fuite des marchés mondiaux des capitaux vers des actifs perçus comme moins risqués, les modifications de la position extérieure de l'UEMOA, jouent un rôle important. Dans ce contexte, une réponse adéquate de la politique monétaire à une inflation élevée contribuerait à ancrer les anticipations d'inflation et à garantir que l'inflation revienne à la cible de la BCEAO dans les 2 ans.²

2. La rigueur analytique des modèles quantitatifs fondés sur les données est impérative pour tirer des conclusions solides sur la politique monétaire. Le Comité de politique monétaire (CPM),³ le principal organe de décision de la BCEAO prend des décisions de politique monétaire au moins quatre fois par an, au cours du dernier mois de chaque trimestre. Le processus décisionnel repose sur des analyses macroéconomiques prospectives dans lesquelles sont évalués les facteurs réels, fiscaux, monétaires et externes. Dans son processus décisionnel, le CPM considère également une version étendue de la règle de Taylor.⁴

3. En période de forte incertitude, il est important de prendre en compte un large éventail de facteurs économiques pertinents, afin d'éclairer le processus décisionnel. Le

¹ Préparée par Cecilia Melo Fernandes (MCMCO).

² Pour une discussion plus globale des risques, cf. : International Monetary Fund (2022). World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis. Washington, DC. October.

³ Le Comité de politique monétaire comprend : le Gouverneur et les Vice-Gouverneurs de la BCEAO, un membre propose par chacun des gouvernements des Etats-membres de l'UEMOA et nommés par le Conseil des Ministres, un expert indépendant nommé *intuitu personae* par le Conseil des Ministres en concertation avec la France, et quatre autres membres ressortissant des Etats-membres de l'UEMOA.

⁴ Voir Tenou (2002), Diane (2011), BCEAO (2013), Shortland et al (2014), et Diabate (2016).

nombre de facteurs affectant l'inflation et les décisions de politique monétaire ainsi que l'incertitude entourant leurs évolutions attendues sont très importants. Le texte principal du présent rapport des services recommande un nouveau resserrement monétaire, étant donné que la balance des risques extérieurs et intérieurs est fortement orientée à la baisse. Cette annexe offre une description qualitative de ces risques et de leur rôle dans le processus décisionnel de politique monétaire, complétant ainsi à la fois le message politique du texte principal et l'analyse présentée dans le document sur les questions générales (SIP) sur la dynamique de l'inflation dans l'UEMOA. Un resserrement de la politique monétaire devrait être considéré comme conditionnel à la matérialisation de certains des facteurs suivants :

- **Autres entraves à la production et à la distribution alimentaires régionales:** la production alimentaire régionale a été affectée par les conditions météorologiques et, dans certaines régions, également par des problèmes de sécurité. Alors qu'une saison plus favorable est attendue pour l'agriculture en 2022 et 2023, les problèmes de sécurité restent un obstacle potentiel à la fois pour la production et la distribution alimentaires. Compte tenu de la prépondérance des prix alimentaires parmi les contributeurs à l'inflation dans l'UEMOA (voir texte principal du présent rapport et SIP), de nouvelles dégradations de la production et de la distribution alimentaires peuvent clairement empêcher la baisse de l'inflation globale.
- **Nouvelles hausses des prix internationaux des denrées alimentaires et de l'énergie :** les prix internationaux des denrées alimentaires et de l'énergie devraient baisser selon les projections des PEM d'octobre 2022. Cependant, si de nouveaux chocs maintiennent ces prix à un niveau élevé par rapport aux projections de référence, l'impact sur l'inflation globale dans l'UEMOA pourrait être important. Ce serait particulièrement le cas si les mesures fiscales et administratives prises par les gouvernements nationaux pour limiter la répercussion sur les prix locaux s'avéraient difficiles à maintenir. Bien que l'inflation dans l'UEMOA ait été largement tirée par les prix alimentaires locaux, une part non négligeable de produits alimentaires est importée. En outre, les hausses des prix de l'énergie pourraient avoir une diffusion relativement importante sur les autres prix.
- **Détérioration des anticipations d'inflation :** ces anticipations sont cruciales pour évaluer le potentiel d'effets de second tour sur l'inflation, car elles affectent (entre autres) les décisions de tarification et les demandes d'augmentations salariales. Lorsque les anticipations d'inflation augmentent et finissent par se désancrer, il devient beaucoup plus difficile de ramener l'inflation à la cible, même lorsque la banque centrale est hautement crédible. La BCEAO surveille mensuellement les anticipations⁵ et les considère parmi les principales variables dans son processus de prise de décision (voir graphique dans SIP). Une nouvelle détérioration des anticipations d'inflation pourrait nécessiter un nouveau resserrement de la politique monétaire,

⁵ La BCEAO mène une enquête mensuelle qui indique la part des dirigeants d'entreprises qui font état d'anticipations d'inflation (à un ou deux ans) supérieures à 3 pour cent, comprises entre 1 et 3 pour cent ou inférieures à 1 pour cent. L'enquête est menée dans les huit États-membres de l'Union sur un échantillon global d'environ 1 600 entreprises, couvrant les secteurs de l'industrie, de la construction, du commerce et des services marchands, et comprenant à la fois les grandes entreprises et les petites et moyennes entreprises.

également pour envoyer un signal fort au marché indiquant que la banque centrale s'est engagée à poursuivre son objectif de stabilité des prix.

- **Nouvelle augmentation de la persistance de l'inflation** : D'une manière générale, l'indice de persistance (voir SIP) peut être interprété comme un proxy de l'inflation inertielle, car il indique dans quelle mesure l'inflation actuelle est expliquée par l'inflation passée. Indépendamment de ce qu'il advient de l'offre et de la demande, plus la persistance est élevée, plus il est difficile pour la BCEAO de contrôler l'inflation compte tenu de la force d'inertie auto-réalisatrice du passé. Comme le montre le SIP, la persévérance augmente régulièrement depuis la mi-2021. Si cette trajectoire persiste, un resserrement de la politique monétaire devrait être envisagé, afin d'éviter des transmissions supplémentaires et plus fortes de l'inflation passée à l'inflation actuelle.
- **Nouvelle augmentation de l'indice de diffusion** : en l'absence de données couvrant les aspects du marché du travail tels que les salaires et le chômage, l'indice de diffusion reste un indicateur complémentaire important pour évaluer le potentiel d'effets de second tour dans l'économie. C'est un indicateur du processus de contagion inflationniste dans l'économie, en particulier lorsque l'indice est estimé pour chaque secteur. Plus l'indice de diffusion est élevé, plus les articles sont confrontés à des prix croissants au-delà d'un seuil choisi⁶. Si l'indice de diffusion continue d'augmenter, avec davantage d'articles dans des secteurs clés connaissant des augmentations de prix plus élevées, la politique monétaire devrait être resserrée pour éviter d'éventuels effets de second tour et une nouvelle contagion dans l'économie.
- **Évolution défavorable des réserves par rapport au scénario de référence**. Malgré la détérioration attendue en 2022 compte tenu du choc mondial en cours, les réserves extérieures devraient rester à la limite d'adéquates à moyen terme. Toutefois, si les hypothèses à l'appui de ce résultat ne se matérialisent pas, la BCEAO pourrait devoir agir pour empêcher une perte de réserves au-delà des niveaux adéquats. Plus précisément, les difficultés rencontrées pour soutenir les exportations, ainsi que les retards dans l'achèvement des projets d'hydrocarbures à forte intensité d'importations au Niger et au Sénégal pourraient impliquer une nouvelle détérioration des réserves. Compte tenu des statuts de la BCEAO,⁷ ces évolutions pourraient déclencher une réaction de politique monétaire.
- **Difficultés à assurer un assainissement budgétaire progressif ou à maintenir le contrôle des prix et les subventions (si nécessaire)**. Des retards dans l'assainissement budgétaire exerceraient des pressions supplémentaires sur l'inflation intérieure. De plus, dans les pays où des mesures de contrôle des prix ou de subventions ont été mises en place pour atténuer

⁶ Dans le SIP sur la dynamique de l'inflation dans l'UEMOA, deux seuils sont appliqués : 2 pour cent et 3 pour cent, qui correspondent respectivement au centre et au plafond de la fourchette cible d'inflation de la BCEAO.

⁷ Selon l'article 76 de ses Statuts, la BCEAO doit examiner la situation et prendre toutes dispositions appropriées si, sur une période de trois mois consécutifs, le montant moyen de ses avoirs extérieurs est égal ou inférieur à 20 pour cent au montant moyen de ses engagements à vue. Ce seuil de 20 pour cent correspondait à environ 1,3 mois d'importations en décembre 2022 (quand les réserves de change de la BCEAO équivalaient à environ 63 pour cent de ses engagements à vue). A fin-2016, la BCEAO avait resserré sa politique monétaire quand ce ratio était devenu inférieur à 70 pour cent.

l'inflation, il peut éventuellement devenir difficile de maintenir ces mesures (en raison de leurs effets de distorsion et/ou de leur coût budgétaire). Si l'arrêt de ces mesures se traduit par de fortes hausses des prix, la politique monétaire doit réagir pour éviter les effets de second tour et un processus inflationniste désordonné.

- **Un écart négatif et grandissant des taux directeurs monétaires par rapport aux économies avancées.** À mesure que les taux directeurs des économies avancées augmentent, l'écart positif des taux directeurs entre le taux de l'UEMOA et celui des économies avancées peut éventuellement devenir négatif et se creuser. Alors que les contrôles régionaux des capitaux ont jusqu'à présent contribué à empêcher les sorties de capitaux, et que le lien entre les taux directeurs nationaux et étrangers a été faible (voir SIP), l'ouverture et l'élargissement d'un différentiel négatif des taux du secteur financier du marché régional par rapport aux taux étrangers peuvent exercer des pressions financières indues, auxquelles les contrôles de capitaux existants peuvent ne pas être en mesure de faire face. Par conséquent, la politique monétaire dans l'UEMOA devra peut-être suivre les augmentations des taux d'intérêt étrangers.

Annexe V. Inclusion financière dans l'UEMOA¹

La présente annexe donne un aperçu de l'évolution de l'inclusion financière dans l'UEMOA depuis les années 2010, en se concentrant sur trois piliers, à savoir la monnaie électronique, le secteur bancaire et les Institutions de microfinance (IMF). Dans l'ensemble, l'UEMOA a affiché des améliorations persistantes de l'inclusion financière au cours des années précédant la pandémie, et le choc Covid a conduit à des gains d'inclusion financière qui se sont encore consolidés en 2021. La monnaie électronique a été un puissant moteur d'inclusion financière ces dernières années (et pendant la pandémie) alors qu'il existe des marges d'amélioration sur les fronts bancaires et des IMF. Enfin, une monnaie numérique de banque centrale (CBDC) pourrait offrir une opportunité inexploitée de stimuler l'inclusion financière dans l'UEMOA à l'avenir.

A. Importance de l'inclusion financière

1. La promotion de l'inclusion financière reste une priorité politique dans l'UEMOA, pour soutenir la croissance économique et le développement tout en atténuant la pauvreté et les inégalités. Une disponibilité accrue et un accès plus facile aux services financiers aident les citoyens à financer leurs décisions d'investissement et de consommation, libèrent des opportunités commerciales pour les entreprises et les entrepreneurs, facilitent la gestion des conséquences des chocs économiques négatifs (comme la pandémie) et soutiennent l'accumulation de capital humain en permettant aux citoyens d'investir dans leur éducation. Un système financier plus inclusif pourrait également accroître le rôle des petites et jeunes entreprises (qui sont généralement plus soumises à des contraintes de financement) dans le processus de développement économique et de création d'emplois. Grâce à ces canaux, l'inclusion financière soutient une croissance économique plus inclusive et dirigée par le secteur privé.²

2. Cette annexe se concentre sur trois dimensions majeures de l'inclusion financière visant à améliorer l'accès aux services financiers : la monnaie électronique, les IMF et les activités des banques (encadré 1). Dans l'UEMOA, à la fin de 2021, le secteur des IMF restait relativement petit, son encours de crédit représentant environ 2 pour cent du PIB, tandis que le crédit bancaire au secteur privé était d'environ 24 pour cent du PIB. La valeur totale des transactions de monnaie électronique, y compris les paiements numériques, représentait environ 65 pour cent du PIB en 2021.³

¹ Préparée par Can Sever (AFR).

² La littérature montre que le manque d'accès au secteur financier peut conduire à des trappes de pauvreté et d'inégalité (pour une discussion complète et une revue de la littérature, voir 2014 World Bank Global Financial Development Report).

³ Il convient de noter que la mesure pour la monnaie électronique (le nombre de transactions) n'est pas directement comparable avec la taille du crédit dans les autres piliers d'inclusion financière.

Encadré 1. Concepts*

Inclusion financière. Il s'agit d'un concept multidimensionnel qui peut être défini au sens large comme la mesure dans laquelle les individus et les entreprises ont accès aux services financiers formels de haute qualité et à faible coût, et les utilisent effectivement. Le secteur bancaire, les IMF et la monnaie électronique sont trois aspects importants de la finance inclusive.

Secteur des IMF. Il se compose d'institutions financières fournissant des services financiers principalement aux ménages à faible revenu et aux petites ou micro-entreprises, qui sont généralement exclus des services bancaires traditionnels.

Argent mobile et monnaie électronique. « L'argent mobile » peut être défini comme des services financiers offerts par des opérateurs de réseaux mobiles ou d'autres institutions financières qui s'associent à des opérateurs de réseaux, généralement sans obligation d'avoir un compte bancaire. Ainsi, le prérequis est souvent d'avoir un abonnement de téléphonie mobile. La « monnaie électronique » est un concept plus large qui couvre également d'autres services financiers numériques (SFD) tels que les services fournis par les banques ou d'autres institutions financières traditionnelles qui peuvent être effectués à l'aide d'un téléphone mobile, d'Internet ou d'autres appareils électroniques (par exemple, dépôts, paiements de factures), ou virements

*Cet encadré s'inspire de celui inclus dans le Rapport des services du FMI relatif à l'UEMOA et publié en mars 2022 (IMF Country Report No. 22/67).

B. Evolution historique : la période pré-pandémique

3. Les progrès de l'inclusion financière dans l'UEMOA ont été réguliers et robustes au cours des années précédant la pandémie (graphique 1). La part des particuliers utilisant les services financiers (sous forme de crédit des IMF, de monnaie électronique et de services bancaires) dans l'UEMOA a enregistré des progrès significatifs et est passée de 22 pour cent de la population adulte à la fin de 2010 à 60 pour cent à la fin de 2019.⁴

4. Les progrès de l'inclusion financière depuis les années 2010 ont été soutenus à la fois par la monnaie électronique, les IMF et les banques, mais la monnaie électronique est devenue de plus en plus le principal moteur ces dernières années (graphique 1). De fin 2010 à fin 2019, le nombre de comptes de monnaie électronique a atteint 66 pour cent de la population adulte à partir d'environ zéro. Au cours de la même période, le nombre de comptes dans les IMF est passé de 14 pour cent à 21 pour cent de la population adulte, tandis que le nombre de comptes bancaires est passé de 9 pour cent à 15 pour cent de la population adulte.

C. L'Impact de la crise de covid et la situation actuelle

5. Le choc de Covid a englobé à la fois des défis et des opportunités pour l'inclusion financière dans l'UEMOA. Les confinements, les restrictions de mobilité et la distanciation sociale ont affecté les économies et posé des défis aux institutions financières (comme une détérioration de la qualité du crédit associée à des difficultés de remboursement et une interruption de la fourniture de services financiers en face à face). Cependant, le choc de Covid a également apporté de nouvelles opportunités pour l'inclusion financière, notamment dans le domaine de la monnaie électronique. Le

⁴ L'indicateur de la BCEAO sur l'utilisation globale des services financiers comptabilise le nombre d'individus qui utilisent un ou plusieurs services financiers.

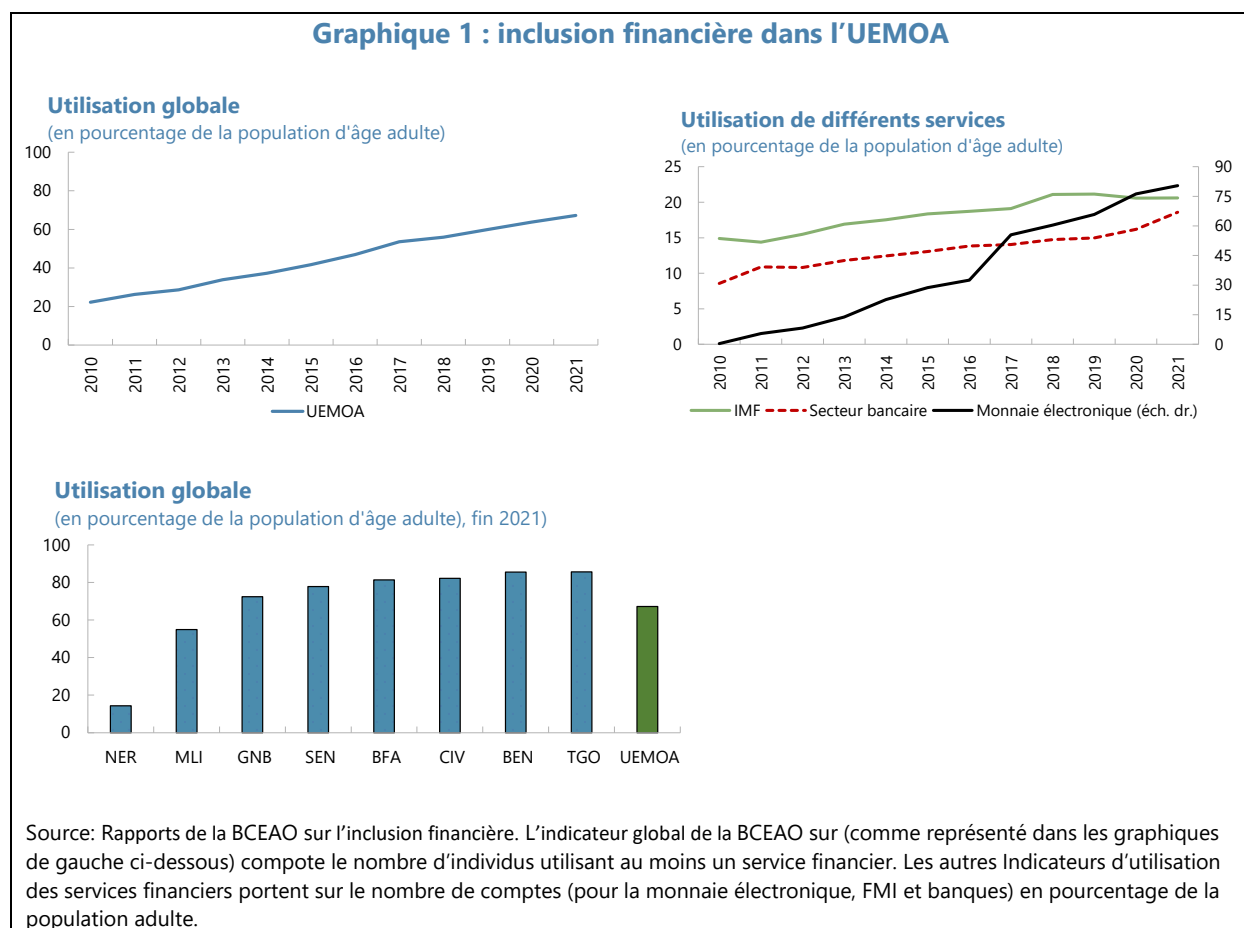
besoin de transactions sans contact en raison de la distanciation sociale, les mesures de la BCEAO pour stimuler l'utilisation des services financiers numériques (telles que la réduction des frais dans diverses transactions de monnaie électronique et l'assouplissement des conditions d'ouverture de comptes de monnaie électronique courant 2020) et les transferts monétaires mobiles par les gouvernements (comme le programme Novissi au Togo) ont contribué à l'élargissement des services financiers numériques et à l'inclusion financière.

6. Dans l'ensemble, le choc de Covid a entraîné des gains significatifs en matière d'inclusion financière en 2020, en particulier sous la forme de monnaie électronique, et l'UEMOA s'est appuyée sur ces gains en 2021 avec 67 pour cent de la population adulte utilisant des services financiers en fin d'année (graphique 1). Au cours de la première année de la pandémie (de fin 2019 à fin 2020), l'utilisation globale des services financiers (sous forme de services bancaires, d'IMF ou de monnaie électronique) a augmenté, à mesure que la part des personnes qui utilisent les services financiers a augmenté de 60 pour cent de la population adulte à 64 pour cent. Les progrès se sont poursuivis en 2021, la même proportion d'individus atteignant 67 pour cent de la population adulte à la fin de 2021. Cela s'explique principalement par les gains remarquables sur le front de la monnaie électronique, le nombre de comptes de monnaie électronique en proportion de la population adulte étant passé de 66 pour cent à 76 pour cent en 2020, et à 80 pour cent fin 2021. L'utilisation des services bancaires a également progressé, le nombre de comptes bancaires en proportion de la population adulte ayant légèrement augmenté, passant de 15 pour cent fin 2019 à 16 pour cent fin 2020, puis fortement à 19 pour cent fin 2021. Cependant, le secteur des IMF a stagné pendant la crise de Covid, pour diverses raisons, notamment l'effet négatif de la pandémie sur la qualité de son portefeuille et les perturbations de ses opérations⁵, qui ont ajouté aux vulnérabilités structurelles du secteur (voir le texte principal). De décembre 2019 à décembre 2020, le nombre de comptes liés au crédit des IMF en proportion de la population adulte a légèrement diminué (restant proche d'environ 21 pour cent), et il n'a pas montré de changement notable à la fin de 2021.

7. Cependant, l'inclusion financière présente une hétérogénéité importante entre les Etats-membres de l'UEMOA (graphique 1) Le Niger est loin derrière le reste des États membres avec un faible taux d'inclusion financière de 14 pour cent (de la population adulte) parmi ses citoyens, alors que l'État membre de l'UEMOA le plus proche du Niger, à savoir le Mali, a un taux de 55 pour cent de la population adulte fin 2021. Le Bénin et le Togo sont les principaux pays de

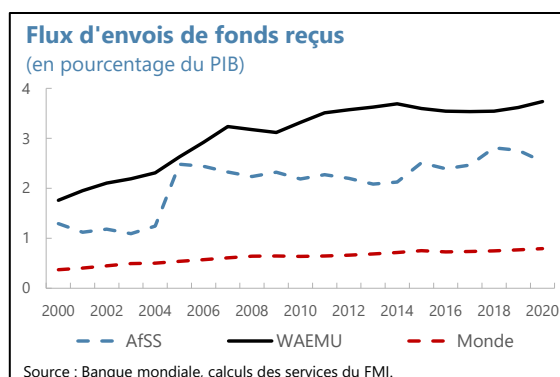
⁵ Les confinements, les restrictions de mobilité et les mesures de distanciation sociale ont affecté l'économie et le secteur financier en général, mais le secteur des IMF a été particulièrement touché, car il s'engage généralement avec des personnes à faible revenu et des petites entreprises (c'est-à-dire des groupes qui ont été touchés de manière disproportionnée par le choc de Covid). De plus, les opérations des IMF ont été affectées négativement par les mesures de distanciation sociale qui ont perturbé la collecte des remboursements, les réunions en face à face avec les clients et le flux de travail. Cependant, les mesures prises par la BCEAO en réponse à la pandémie ont également aidé le secteur des IMF à traverser le choc sanitaire. Par exemple, la BCEAO a lancé en 2020 un cadre encourageant les IMF à reporter le remboursement de la dette des clients touchés par la pandémie (mais jugés solvables), sans requalifier ces créances en créances non performantes. En outre, afin de faciliter l'accès des IMF au financement bancaire, les prêts bancaires accordés aux IMF éligibles sont devenus éligibles en garantie, pour un guichet spécial de refinancement de la BCEAO (créant ainsi des incitations pour les banques à prêter aux IMF).

l'UEMOA avec environ 86 pour cent de leur population adulte utilisant des services financiers d'ici fin 2021.



D. La MDBC : Une opportunité inexploitée

8. Une MDBC pourrait offrir une opportunité inexploitée pour promouvoir le développement du secteur financier ainsi que l'inclusion financière dans l'UEMOA. Une MDBC peut atténuer les obstacles à l'inclusion financière en élargissant la portée des instruments et services financiers (en particulier dans les zones reculées et rurales, ou pour ceux qui ne satisfont pas aux exigences bancaires), ainsi qu'en réduisant les coûts et en augmentant l'efficacité des transactions financières. Dans le même temps, il peut offrir une alternative stratégiquement importante aux crypto-monnaies, dont l'utilisation se répand souvent dangereusement dans toute la région. En outre, la MDBC peut faciliter l'adaptation des paiements numériques et de la Fintech dans l'UEMOA, complétant les efforts du secteur privé et contribuant ainsi aux



gains accélérés de la monnaie électronique ces dernières années. La MDBC peut également faciliter l'interopérabilité entre les différents systèmes de paiement nationaux et la collaboration entre les prestataires de services financiers locaux et la BCEAO. Dans la mesure où cela faciliterait les transactions transfrontalières, cela réduirait le coût des envois de fonds, ce qui est significatif dans l'UEMOA (et l'ASS en général). Les MDBC peuvent également faciliter la prestation par le gouvernement de transferts ciblés et la perception des impôts.

9. Cependant, les MDBC présentent également des défis importants. En l'absence d'une base juridique solide pour une émission de MDBC, la BCEAO pourrait encourir des risques juridiques et de réputation et les parties et entités qui utiliseraient ce nouvel instrument pourraient également faire face à des risques juridiques et financiers importants. Ainsi, l'émission d'une MDBC nécessiterait une analyse minutieuse des nouveaux cadres juridiques et institutionnels pour évaluer si une telle base juridique nécessaire existe ou si des ajustements juridiques sont nécessaires pour soutenir cette émission (en vertu des lois publiques et privées). L'émission pourrait également poser de nouveaux défis en matière de capital humain et de ressources pour la banque centrale. Les cyber-risques devraient être soigneusement évalués et traités. La confidentialité des données et les stratégies de LBC/FT devraient être révisées. En particulier, les risques de BC/FT liés à une MDBC doivent être évalués avant la finalisation de la conception de la MDBC et toutes les mesures d'atténuation nécessaires (y compris, le cas échéant, des modifications du cadre institutionnel, des lois et des réglementations de LBC/FT) doivent être prises avant au lancement et assurer une mise en œuvre efficace des normes du GAFI. L'obsolescence rapide possible des plates-formes technologiques existantes et le défi d'une interopérabilité internationale peu claire entre les futures MDBC possibles créent une incertitude importante quant à la nécessité de s'adapter au fil du temps à l'évolution des configurations technologiques et aux coûts associés. Une conception soignée serait essentielle pour éviter la désintermédiation bancaire, ainsi que la substitution accrue des devises et la volatilité du compte de capital. De plus, il existe des obstacles de longue date tels que le manque d'accès à Internet et à l'électricité ou une littératie financière limitée (voir le rapport pays du FMI n° 22/67 pour plus de détails).

10. Par conséquent, une MDBC ne doit pas être considérée comme une solution miracle. En particulier, il serait important d'évaluer dans quelle mesure les initiatives du secteur privé, en particulier celles liées à la monnaie électronique, pourraient produire des résultats similaires en termes d'inclusion, d'efficacité et de sécurité, si elles étaient correctement réglementées.

Annexe VI. Point sur les relations avec le FMI¹

Bénin : Le Conseil d'administration du FMI a approuvé le 8 juillet 2022 des accords de 42 mois au titre du Mécanisme élargi de crédit (MEDC) et de la Facilité élargie de crédit (FEC) pour le Bénin (391 pour cent de la quote-part, environ 650 millions de dollars) et a conclu les consultations en 2022 au titre de l'article IV. La performance du Bénin dans le cadre de la précédente FEC (2017–20) a été jugée « très satisfaisante ». L'MEDC/FEC en cours a pris un bon départ ; la première revue a été achevée par le Conseil le 14 décembre 2022.

Burkina Faso : Suite au deuxième changement irrégulier de gouvernement de l'année, le 30 septembre 2022, le nouveau gouvernement a demandé un financement d'urgence dans le cadre du Guichet pour les Chocs Alimentaires (GCA) du FRC pour aider le pays à faire face à la crise alimentaire actuelle, suivi d'une reprise des discussions sur un nouveau Programme soutenu par la FEC. Le dernier programme du Burkina Faso soutenu par la FEC (2018-2020) s'est achevé de manière satisfaisante le 13 novembre 2020. La dernière consultation au titre de l'article IV a eu lieu en 2018, la prochaine consultation au titre de l'article IV étant prévue pour la fin de 2023.

Côte d'Ivoire : La réunion du conseil d'administration pour les consultations au titre de l'article IV de 2022 s'est terminée le 17 juin 2022. Les autorités ont exprimé leur intérêt pour un accord successeur à l'accord FEC et MEDC, qui a été achevé avec succès en décembre 2020, en plus de l'aide d'urgence en cas de pandémie dans le cadre du FCR/IFR en avril 2020. Lors des assemblées annuelles de 2022, le Premier ministre a officiellement exprimé son intérêt pour un nouveau dispositif du FMI à partir de 2023.

Guinée-Bissau : La troisième et dernière revue du programme suivi par les services du FMI a été jugée satisfaisante et s'est achevée le 25 mai, et le Conseil d'administration du FMI a conclu les consultations au titre de l'article IV de 2022 le 17 juin. Le 21 novembre, les services du FMI et les autorités de la Guinée-Bissau sont parvenus à un accord avec les services du FMI pour soutenir les politiques économiques avec un accord FEC de 36 mois de 28,4 millions de DTS (36,3 millions de dollars). La discussion du Conseil est prévue pour le 30 janvier 2023.

Mali : Le programme 2019-22 soutenu par la FEC a expiré en août 2022, avec seulement 3 revues achevées en raison d'un environnement sociopolitique instable (deux changements irréguliers de gouvernement en 2020-21 et des sanctions économiques et financières par la CEDEAO en 2022). À l'automne 2022, les autorités ont demandé un financement d'urgence dans le cadre du Guichet pour les Chocs Alimentaires (GCA) du FCR et d'un nouveau programme soutenu par la FEC. La dernière consultation au titre de l'article IV a eu lieu le 23 mai 2018 et les prochaines consultations au titre de l'article IV sont prévues pour le début de 2023.

Niger : Le 8 décembre 2021, le Conseil d'administration du FMI a approuvé un nouvel accord FEC de 3 ans. La décision du Conseil a permis un décaissement immédiat de 39,5 millions de DTS. La

¹Cette annexe fournit un aperçu des relations des pays membres de l'UEMOA avec le FMI au début de 2023.

mise en œuvre du programme est globalement en bonne voie selon la première revue dans le cadre de l'accord FEC, qui a été conclue par le Conseil le 29 juin 2022. Le Conseil a conclu la deuxième revue combinée et la consultation au titre de l'article IV le 21 décembre 2022.

Sénégal : Le 9 janvier 2023, le Conseil a achevé la sixième revue au titre de l'instrument de coordination des politiques (ICP) et la troisième revue au titre de l'accord de confirmation (ADC) et de la facilité de crédit stand-by (FCS). La performance du programme a été globalement satisfaisante, avec des réformes importantes mises en œuvre dans les trois piliers des programmes. Le ICP de 3 ans et les accords FCS/ADC de 18 mois ont expiré le 10 janvier 2023. La dernière consultation au titre de l'article IV a été conclue le 11 janvier 2022.

Togo : Les discussions sur un nouvel accord FEC pour TGO devraient se poursuivre, en s'appuyant sur les discussions du début de 2022. La dernière consultation au titre de l'article IV s'est achevée le 26 juin 2019. La performance du Togo dans le cadre du précédent programme soutenu par la FEC a été globalement satisfaisante, avec des progrès significatifs au cours de la période 2017-2020 dans le cadre du programme appuyé par le FMI dans plusieurs domaines, tandis que les réformes restent incomplètes dans quelques secteurs.

Tableau. UEMOA : Engagements des Etats-Membres envers le FMI
(Au 30 novembre 2022)

	Millions de DTS			En pourcentage de la Quote-Part		
	CRG	FFRPC	Total	CRG	FFRPC	Total
Bénin	154.7	269.6	424.3	125.0	217.7	342.7
Burkina Faso	-	235.1	235.1	-	195.2	195.2
Côte d'Ivoire	968.5	642.1	1,610.6	148.9	98.7	247.6
Guinea Bissau	-	31.0	31.0	-	109.2	109.2
Mali	-	399.8	399.8	-	214.2	214.2
Niger	-	330.4	330.4	-	251.0	251.0
Sénégal	496.2	248.0	744.2	153.3	76.7	230.0
Togo	-	245.1	245.1	-	167.0	167.0

Source : FMI.

Références

BCEAO (2013). Estimation d'une fonction de réaction pour la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest. Available at: https://www.bceao.int/sites/default/files/2017-11/7estimation_d_une_fonction_de_reaction_pour_la_bceao.pdf

Diane, B. (2011). Estimation d'une règle de ciblage d'inflation pour la BCEAO. *BCEAO - Document d'Etude et de Recherche*. N° DER/10/04.

Diabate, N. (2016). Is the Monetary Policy of the WAEMU Credible? An Empirical Analysis Based on the Rule Forward Looking. *International Journal of Economic & Management Sciences*. 5:3. DOI: 10.4172/2162-6359.1000344

Shortland, A. & Stasavage, D. (2004). What determines monetary policy in the Franc zone? Estimating a reaction function for the BCEAO. *Journal of African Economies*. 13(4), 518-535.

**Déclaration de M. Sylla, administrateur,
de M. Matungulu, administrateur adjoint,
et de M. Tall, conseiller de l'administrateur
sur l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
Le 1^{er} février 2023**

Les autorités de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) expriment leur reconnaissance à la direction et au conseil d'administration du Fonds monétaire international pour le soutien continu offert aux États membres, notamment sous la forme de financement et d'assistance technique. Elles remercient aussi les services du FMI pour la franchise de leur propos dans le cadre des discussions et les conseils politiques constructifs prodigués à l'occasion de leur récente mission.

Les autorités souscrivent dans une large mesure aux constatations et recommandations formulées dans le rapport des services du FMI et le document de la série Questions générales, notamment celles sur les risques importants qui se profilent à l'horizon et sur la nécessité de mettre en œuvre des réformes structurelles plus profondes pour que se poursuive la relance et pour préserver la viabilité extérieure.

Évolution économique récente

L'économie de l'UEMOA a bien résisté, malgré un contexte intérieur et extérieur difficile. Entre autres vents contraires, mentionnons la détérioration de la sécurité dans le Sahel qui a provoqué le déplacement intérieur d'une partie importante de la population avec toutes les conséquences néfastes que ces migrations ont sur la production alimentaire, l'inflation et l'instabilité politique ; le choc de la COVID-19 sur la demande globale, et les événements climatiques extrêmes. En s'appuyant sur les réserves accumulées et sur des bases macroéconomiques solides, les autorités ont mis en œuvre des politiques de soutien budgétaire et monétaire. Grâce aux différentes mesures mises en œuvre et à un important effet de rattrapage, la croissance du PIB réel a rebondi et est passée de 1,8 pour cent en 2020 à 5,9 pour cent en 2021. Néanmoins, la situation du compte courant s'est détériorée et les importations massives de pétrole et de gaz du Sénégal et du Niger ont entraîné une diminution de 20 pour cent des réserves extérieures. Les pressions inflationnistes ont persisté dans la zone; l'inflation globale a atteint 8 pour cent en 2022, une poussée surtout imputable à l'augmentation des prix des aliments de base et aux perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales. En réponse à ce pic d'inflation et dans l'objectif de préserver la viabilité extérieure, la banque centrale régionale a resserré sa politique monétaire en relevant trois fois de suite ses taux d'intérêt en juin, en septembre et en décembre 2022.

Perspectives et risques

Après avoir été ralentie par un choc des termes de l'échange, la croissance devrait reprendre du souffle en 2023 et se stabiliser à moyen terme autour de 6 pour cent dans le contexte d'une reprise généralisée, y compris dans le secteur des services et le secteur manufacturier. Après avoir plafonné en 2022, l'inflation devrait diminuer dans les prochains mois au fil de la diminution des prix des aliments et des produits de base attribuable au resserrement de la politique monétaire et à des récoltes plus généreuses en 2022 et 2023.

Malgré tout, des risques importants de détérioration persistent, notamment à cause de la faible demande mondiale pour les produits d'exportations de la région et de la volatilité du sentiment du marché, des problèmes de sécurité et de l'incertitude politique au Sahel, et des répercussions économiques du conflit en Ukraine. Sur cette toile de fond, les autorités envisagent d'intensifier les réformes ayant pour objet d'approfondir l'intégration régionale, de renforcer la résilience de la région face aux chocs et de promouvoir la création d'emplois et ainsi générer une croissance plus forte et plus inclusive.

Politiques communes

Politique budgétaire

Le déficit budgétaire de l'Union s'est encore creusé, passant de 5,1 pour cent du PIB en 2021 à 5,9 pour cent en 2022. Les principales raisons en sont : i) les mesures d'urgence prises pour atténuer l'effet sur la population de la hausse des prix des aliments et de l'énergie ; ii) les dépenses de sécurité et iii) les dépenses d'infrastructure. Dans ces circonstances exceptionnelles, la plupart des pays de l'Union réfléchissent actuellement à la possibilité de repousser d'un an, soit jusqu'en 2025, la convergence vers l'objectif de déficit budgétaire de 3 pour cent du PIB.

Les États membres et les autorités régionales ont renouvelé leur engagement à appliquer des politiques budgétaires saines qui contribueront à l'application de leur programme de développement tout en assurant la viabilité des finances publiques. Selon les prévisions, le ratio de la dette au PIB redescendra à 50,4 pour cent à moyen terme. Pour y parvenir, des mesures sont prises à l'échelle régionale et par chaque État membre afin d'améliorer le recouvrement des recettes fiscales, notamment par une plus grande coopération douanière et par un élargissement de l'assiette fiscale. Du côté des dépenses, les politiques communes visent à améliorer les perspectives de croissance en orientant les dépenses vers les secteurs désignés dans le plan de développement régional et en accroissant leur efficacité. Le soutien budgétaire aux populations vulnérables sera ciblé rigoureusement et des efforts sont actuellement déployés pour rationaliser les incitations fiscales. Le programme régional de

gestion des finances publiques prévoit notamment la transposition dans les ordres juridiques nationaux des directives de l'UEMOA, ainsi qu'une assistance aux pays membres pour les mettre en œuvre. Des travaux sont également en cours pour harmoniser la couverture du déficit budgétaire et de la dette, ce qui contribuera à contenir les dépenses extrabudgétaires et les opérations « en dessous de la ligne » et les rendra plus transparentes.

Les autorités réfléchissent à une refonte du pacte de convergence, récemment arrivé à son terme, afin d'ancrer à moyen terme la viabilité budgétaire et la viabilité de la dette.

Dans ce contexte, elles entendent s'inspirer de l'expérience acquise et accordent de la valeur aux points de vue exprimés par les services du FMI sur les caractéristiques essentielles que devraient posséder les règles budgétaires régionales pour constituer un point d'ancrage efficace et crédible. Par ailleurs, les autorités de l'UEMOA ont réaffirmé leur détermination à renforcer le cadre budgétaire à moyen terme des États membres et à accélérer les réformes de la GFP avec l'assistance technique du FMI.

Politique monétaire

Les autorités ont resserré leur politique monétaire afin d'atteindre leur double objectif de stabilité des prix et de stabilité extérieure. Elles accueillent favorablement l'évaluation indépendante des services du FMI qui confirme que le niveau des réserves est satisfaisant. La banque centrale régionale se tient prête à resserrer un peu plus sa politique monétaire si la situation l'exige, afin de bien ancrer les anticipations d'inflation et de préserver la viabilité extérieure dans le contexte d'un régime de change fixe.

En ce qui concerne les outils dont elles ont besoin pour s'acquitter de leur mandat, les autorités trouvent judicieuse la recommandation des services du FMI, qui préconisent de maintenir les enchères à taux fixe entièrement servies, mais elles préféreraient garder ouvertes toutes les options afin d'être en mesure d'ajuster rapidement la quantité de liquidités dans l'économie.

À propos des sauvegardes, les autorités se félicitent de la reconnaissance par les services du FMI de la solidité du cadre de gouvernance de la BCEAO ainsi que de la robustesse de son environnement de contrôle. Toutes les recommandations formulées dans l'évaluation des sauvegardes de 2018 ont été mises en œuvre et les autorités attendent avec intérêt l'évaluation à venir.

Marchés financiers

Au fil des multiples chocs qu'a essuyés la région, le système financier a démontré sa capacité d'adaptation. Les indicateurs de santé financière se sont améliorés : la rentabilité des banques s'est accrue et les bilans se sont assainis grâce à l'augmentation des ratios de

fonds propres et à la diminution des ratios de prêts improductifs. Les ratios prudentiels ont été respectés dans une large mesure, même si des risques persistent, notamment les risques de taux d'intérêt et les risques liés à la concentration et à l'exposition aux titres de créance souverains.

Les autorités sont satisfaites que le PESF récemment achevé en vienne à la conclusion que les cadres réglementaires et de supervision de l'UEMOA sont conformes aux meilleures normes internationales. Les autorités conviennent dans une large mesure qu'il importe de les renforcer encore, comme le recommande le FMI. Par conséquent, des ressources additionnelles sont affectées à l'amélioration de la capacité de contrôle, notamment de nouvelles allocations budgétaires qui serviront à l'embauche de contrôleurs bancaires additionnels, à la mise en place d'une infrastructure technologique plus robuste et à la formation donnée par le FMI et les centres régionaux.

Les autorités restent résolues à combattre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme au sein de l'Union. Elles ont donc passé en revue les lois sur la LBC/FT dans l'objectif de s'assurer de leur conformité avec les plus récentes recommandations du Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux. Le Conseil des ministres de l'Union a récemment pris une série de décisions à cet effet.

Accès aux services financiers et inclusion financière

L'inclusion financière progresse. Le crédit privé affiche une robuste croissance de 14,5 pour cent et la proportion de personnes utilisant les services financiers se situait à 67 pour cent de la population de l'UEMOA à la fin de 2021, contre 60 pour cent à la fin de 2019.

Les autorités entendent poursuivre leurs efforts pour favoriser encore plus l'inclusion financière et moderniser le système de paiement de l'Union. Une stratégie de sensibilisation aux enjeux financiers a été adoptée et des moyens sont mis en œuvre pour s'attaquer au problème des sociétés en difficulté dans le secteur du microcrédit, ainsi que pour surveiller l'évolution de la situation dans les établissements financiers décentralisés et dans le secteur naissant des technologies financières.

Réformes structurelles

Les autorités de l'Union se sont engagées à mettre en œuvre un ambitieux programme de réformes structurelles dans le cadre d'une stratégie de développement régional dont l'objectif consiste à promouvoir une croissance inclusive et durable dans la région. À cet effet, les autorités ont adopté un plan d'actions prioritaires pour la commission de l'UEMOA, le *Cadre d'Actions Prioritaires 2025 (CAP 2025)*, qui englobe la création d'un fonds de stabilisation macroéconomique, de politiques communes de promotion des PME et

de centres régionaux de formation et de recherche. Pour faciliter la transition vers une économie verte, les autorités ont adopté une stratégie énergétique régionale et des plans sont en cours d'élaboration pour appuyer sa mise en œuvre dans les États membres.

Les autorités sont aussi déterminées à intensifier l'intégration commerciale et à rehausser la compétitivité de la région.

Sur le plan statistique, les autorités entendent améliorer encore la qualité et l'harmonisation des statistiques nationales afin de mieux appuyer la prise de décisions. Elles continueront donc de renforcer les compétences des fonctionnaires, en tirant parti des centres de formation existants dans le domaine des statistiques, et en sollicitant l'appui des partenaires pour le développement afin de développer leurs capacités dans ce domaine.

Conclusion

Malgré des difficultés et des risques de ralentissement considérables, les autorités de l'UEMOA continuent d'exécuter leurs plans de développement régional. Elles sont résolues à mettre en œuvre des politiques saines pour effacer les stigmates de la COVID-19 et de l'augmentation des prix des aliments et du carburant et, ce faisant, favoriser une croissance inclusive et durable à moyen et long terme. Tout en poursuivant dans cette voie, les autorités entendent aussi prendre les moyens nécessaires pour assurer la viabilité budgétaire et la viabilité de la dette, tout en protégeant les couches les plus vulnérables de la population. Une résilience accrue face aux chocs et la poursuite de la transition vers une économie verte continuent de revêtir un caractère prioritaire.

Les autorités de l'UEMOA, que je représente, espèrent pouvoir continuer de compter sur le soutien du FMI et de la communauté financière internationale pour mener à bien ces tâches difficiles.