



SÉNÉGAL

Rapport des services du FMI sur les consultations de 2012 au titre de l'article IV, la quatrième revue du programme appuyé par l'instrument de soutien à la politique économique et la demande de modification d'un critère d'évaluation — Rapport des services du FMI; documents complémentaires; note d'information au public et communiqué de presse sur la réunion du Conseil d'administration; et déclaration de l'Administrateur pour le Sénégal

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Dans le cadre des consultations de 2012 au titre de l'article IV avec le Sénégal, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Le **rapport des services du FMI** sur les consultations de 2012 au titre de l'article IV, rédigé par une équipe des services du FMI à la suite des entretiens qui ont pris fin le 19 septembre 2012 avec les autorités sénégalaises sur l'évolution et les politiques économiques du pays. La rédaction de ce rapport, qui repose sur les informations disponibles au moment des entretiens, a été achevée le 26 novembre 2012. Les opinions qui y sont exprimées sont celles de l'équipe des services du FMI et ne correspondent pas nécessairement aux points de vue du Conseil d'administration du FMI.
- Une **analyse de viabilité de la dette** établie par les services du FMI et de la Banque mondiale.
- Un **document complémentaire des services du FMI sur le développement du système financier et la stabilité macroéconomique**, en date du 26 novembre 2012, qui actualise la description des évolutions récentes dans le secteur.
- Une **annexe d'information** rédigée par les services du FMI.
- Une **note d'information au public** (NIP) résumant les vues du Conseil d'administration exprimées le 10 décembre 2012 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui marquait l'achèvement des consultations au titre de l'article IV.
- Un **communiqué de presse** sur l'achèvement de la revue du programme.
- Une **déclaration de l'Administrateur** pour le Sénégal.

Les documents ci-après ont été ou seront diffusés séparément :

Lettre d'intention adressée par les autorités sénégalaises au FMI*

Mémoire de politiques économiques et financières des autorités sénégalaises*

Protocole d'accord technique*

*Inclus aussi dans le rapport des services.

La politique régissant la publication des rapports des services du FMI et d'autres documents autorise la suppression d'informations sensibles pour les marchés.

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

Fonds monétaire international • Service des publications

700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431

Téléphone : +1 (202) 623-7430 • Télécopie : +1 (202) 623-7201

Adresse électronique : publications@imf.org • Internet : <http://www.imf.org>

Prix unitaire : 18 dollars

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



SÉNÉGAL

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES CONSULTATIONS DE 2012 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, QUATRIÈME REVUE DE L'INSTRUMENT DE SOUTIEN À LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET DEMANDE DE MODIFICATION D'UN CRITÈRE D'ÉVALUATION

26 novembre 2012

Contexte: Après une campagne électorale tendue, le Président Sall a été élu par une importante majorité et le gouvernement de coalition a largement remporté les élections législatives en juillet 2012. Investi d'un solide mandat populaire, le gouvernement doit à présent relever le défi de l'accélération des réformes et répondre aux grandes attentes de la population. En dépit d'un environnement extérieur incertain, on devrait observer en 2012 et 2013 une légère reprise de la croissance économique.

Discussions au titre de l'article IV: Ces dernières années, les déficits budgétaires se sont creusés, réduisant la marge de manœuvre budgétaire et suscitant des préoccupations à propos de la viabilité des finances publiques. Il convient de maîtriser le déficit en 2012 puis de le réduire en 2013. La croissance récente a été atone, ce qui a eu des conséquences négatives pour la réduction de la pauvreté. À moyen terme, le principal défi consiste à atteindre une croissance plus élevée, soutenable et solidaire. Les autorités ont un rôle important à jouer pour accroître le potentiel de croissance en fournissant des infrastructures cruciales, en améliorant le climat des affaires et en approfondissant le secteur financier.

Restrictions et régime de change : Le Sénégal, membre de l'UEMOA, a accepté les obligations au titre de l'article VIII, Sections 2(a), 3 et 4 des Statuts du FMI au 1^{er} juin 1996 et son régime de change n'impose aucune restriction aux paiements et transferts au titre des transactions internationales courantes. Le régime de change de l'UEMOA est un dispositif conventionnel de rattachement à l'euro.

Mise en œuvre de l'instrument de soutien à la politique économique (ISPE) : Le programme est sur les rails. Les services du FMI appuient la demande des autorités en vue d'une modification d'un critère d'évaluation.

Principales recommandations de politique économique :

- **Veiller à la viabilité budgétaire :** Maintenir le déficit budgétaire de 2012 en dessous de 6 % du PIB et le réduire à moins de 5 % du PIB en 2013, et davantage encore à moyen terme.
- **Améliorer l'efficacité des dépenses publiques.** Concilier la réduction du déficit avec la satisfaction des besoins sociaux et de développement du pays en réduisant le coût de fonctionnement de l'État et en améliorant le ciblage et l'efficacité des dépenses publiques.

- **Améliorer les infrastructures publiques.** Finaliser et mettre en œuvre rapidement la stratégie sur les nouveaux investissements dans le secteur de l'électricité, de même que la restructuration de la SENELEC, compte tenu de son impact sur la croissance et sur le bien-être de la population.
- **Mettre l'accent sur la nature inclusive de la stratégie de croissance.** Assurer que la croissance est diversifiée et soutenable et que ses dividendes sont largement partagés.

Approuvé par
Roger Nord
 (Département
 Afrique) et **Peter**
Allum (Département
 de la stratégie et de
 l'examen des
 politiques)

Une équipe des services du FMI composée de M. Joly (Chef de mission), M. Kireyev, M^{me} Kolerus, M. Mpatswe (tous du Département Afrique), M. Mulas Granados (Département des finances publiques), M. Jewell (Département de la stratégie et de revue des politiques), M. Imam (Département des marchés monétaires et de capitaux), M. Issoufou (Département des études), M^{me} Fichera (Représentante résidente) et de M. Ba (bureau de la Représentante résidente) ont mené les discussions à Dakar du 6 au 19 septembre 2012. Le Directeur général adjoint, M. Zhu, s'est rendu au Sénégal du 4 au 6 novembre 2012. MM. Assimaidou et Sembene (Bureau de l'Administrateur) ont participé aux discussions.

TABLE DES MATIÈRES

RÉCENTE ÉVOLUTION, PERSPECTIVES ET RISQUES	5
DISCUSSIONS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE	6
A. Politique budgétaire en vue de réduire la vulnérabilité et encourager la solidarité	6
B. Atteindre une croissance plus élevée, soutenable et solidaire	8
C. Renforcement du secteur financier et de la stabilité extérieure	12
QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME	15
ÉVALUATION DES SERVICES	17
TABLEAUX	
1 Principaux indicateurs économiques et financiers, 2011–17	19
2. Balance des paiements, 2011–17	20
3. Opérations financières de l'État et du FSE, 2011–17	21
4. Opérations financières de l'État et du FSE, 2011–17	22
5. Situation monétaire, 2010–13	23
6. Indicateurs de solidité financière du secteur bancaire, 2006–12	24
7. Critères d'évaluation quantitatifs et objectifs indicatifs pour 2011–12	25
8. Critères d'évaluations quantitatifs et objectifs indicatifs pour 2012–13	26
GRAPHIQUES	
1. Perspective historique, 1997–2011	27
2. Évolution récente et projections à court terme, 2009–2013	28

3. Perspectives à moyen terme, 2010–2017	29
4. Pilote sur la surveillance financière	30
5. Taux de change et compétitivité	31

ENCADRÉS

1. Impact des risques sur la croissance moyen terme	10
---	----

ANNEXES

I Subvention de l'électricité au Sénégal	32
II. Croissance solidaire au Sénégal	37
III. Résultats, perspectives et défis de la croissance au Sénégal	43
IV. Implications de la hausse de l'investissement public au Sénégal	49
V. Évaluation et matrice de la stabilité extérieure	57
VI. Lettre d'intention	63
Pièce jointe I. Mémoire de politiques économique et financière	65
Pièce jointe II. Protocole d'accord technique	84

DEVELOPPEMENTS RÉCENTS, PERSPECTIVES ET RISQUES

1. La transition politique pacifique du Sénégal a renforcé la tradition démocratique du pays. Après une campagne tendue, le Président Sall a été élu en mars 2012 à une importante majorité. En juillet 2012, le gouvernement de coalition a largement remporté les élections législatives. Le gouvernement dispose donc d'un solide mandat populaire et doit maintenant relever le défi qui consiste à exaucer les vœux de la population qui espère une meilleure gouvernance, des emplois plus nombreux, des services de base plus efficace et une réduction du coût de la vie. À ce jour le Sénégal n'a été que modérément touché par l'instabilité régionale, mais la situation au nord du Mali est une source de préoccupations.

2. Ces dernières années, la croissance économique du Sénégal a été atone, ce qui a eu des conséquences pour la réduction de la pauvreté. La croissance moyenne a été relativement ferme de 1995 à 2005 (4,5 %) et s'est accompagnée d'une baisse importante de l'incidence de la pauvreté (de 68 à 48 %). En partie à cause d'une série de chocs exogènes (à savoir, l'augmentation des prix mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, la crise financière et économique mondiale et, plus récemment, la crise du secteur de l'électricité et la sécheresse au Sahel), la croissance a chuté à une moyenne de 3,3% entre 2006 et 2011. En conséquence, l'incidence de la pauvreté n'a pratiquement pas bougé pendant cette période; elle s'établissait à 47 % en 2011. D'importantes disparités existent entre les zones rurales, où l'incidence de la pauvreté est supérieure à la moyenne nationale (57 %), et les zones urbaines (33 %).

3. Depuis les dernières consultations au titre de l'article IV, les politiques des autorités ont été globalement en ligne avec les recommandations du FMI. Dans le cadre des ISPE successifs, les autorités ont mené de prudentes politiques macroéconomiques et mis en œuvre un certain nombre de réformes structurelles, portant notamment sur le renforcement des finances publiques et la gestion de la dette. Cependant, du fait d'une série de chocs exogènes et de la crise du secteur énergétique, les déficits budgétaires des deux dernières années ont été supérieurs aux projections.

4. La croissance devrait connaître une reprise modérée en 2012 et 2013. Au début de 2012, l'activité économique a souffert de tensions politiques qui ont prévalu avant les élections présidentielles et des effets de la crise au Mali et en Guinée-Bissau. Toutefois, un rebondissement de l'agriculture après la sécheresse de l'année dernière doperait la croissance du PIB réel à 3,7 % (au lieu de 2,6 % en 2011). La croissance progresserait légèrement en 2013 (à 4,3%), essentiellement sous l'effet de l'achèvement d'un certain nombre d'importants projets d'infrastructure et miniers. L'inflation, qui jusqu'à présent n'a pas été significativement touchée par l'augmentation des prix internationaux des produits alimentaires, resterait inférieure à 2 %. Le déficit du compte courant se creuserait à 7,6 % du PIB en 2012, à cause de l'augmentation des prix des produits pétroliers et alimentaires (à cause de la sécheresse) et la balance globale des paiements enregistrerait un léger déficit.

5. À moyen terme, la croissance devrait revenir à environ 5 % par an, c'est-à-dire à un niveau proche de celui enregistré avant la crise financière mondiale. Le déficit budgétaire élevé baisserait progressivement pour assurer la viabilité de la dette et respecter les engagements pris dans le

contexte de l'Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA). Cela donnerait aussi lieu à une réduction du déficit du compte courant. L'inflation resterait modérée. Ce scénario suppose que les autorités mettent en œuvre la totalité de leurs ambitieux plans de réforme de l'État, règlent la crise du secteur énergétique et améliorent le climat des affaires.

6. L'économie reste exposée à des risques substantiels. Parmi les risques intérieurs, on compte un assainissement insuffisant des finances publiques, ce qui pourrait compromettre la viabilité de la dette ; une amélioration lente de la gestion des ressources publiques, ce qui pourrait nuire au rééquilibrage des finances publiques, et des retards dans la réforme du secteur énergétique, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la croissance et le budget. Parmi les risques extérieurs, on compte une intensification de la crise en Europe et un nouveau ralentissement de l'économie mondiale, des préoccupations relatives à la sécurité alimentaire du fait de l'augmentation des prix internationaux des céréales et les retombées éventuelles de l'instabilité politique au Mali.

DISCUSSIONS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

7. Les discussions ont été axées sur les politiques requises pour retrouver un niveau de croissance économique plus forte, soutenable et inclusive tout en réduisant les vulnérabilités ; ces politiques sont regroupées en trois thèmes principaux : (i) les politiques budgétaires destinées à réduire les vulnérabilités et accroître la solidarité; (ii) les politiques pour raviver la croissance et (iii) les réformes destinées à renforcer le secteur financier et la stabilité extérieure. Les autorités et les services du FMI ont dégagé un large consensus sur les principales questions qui se posent au Sénégal ainsi que sur les politiques requises pour les régler.

A. Politique budgétaire en vue de réduire les vulnérabilités et encourager la solidarité

8. Ces dernières années, les déficits budgétaires et les ratios d'endettement ont augmenté. Le déficit budgétaire, qui était inférieur à 4 % du PIB en 2007, a atteint 6,7 % du PIB en 2011. L'augmentation des déficits était justifiée dans une large mesure par la réaction aux chocs successifs. Entre-temps, le ratio de la dette publique au PIB a progressé de manière continue et devrait dépasser 45 % en 2012.

9. La profondeur des déficits entrave la politique budgétaire et soulève des questions de viabilité. Ces dernières années, l'espace budgétaire s'est rétréci, limitant la capacité des autorités à mener des politiques contra-cycliques. Qui plus est, il devient difficile de financer les déficits au niveau actuel. Une analyse actualisée de la viabilité de la dette (AVD, Supplément 1) montre que les niveaux actuels du déficit budgétaire sont incompatibles avec la viabilité à long terme. Les vulnérabilités se sont exacerbées, ainsi qu'en témoignent les difficultés de financement du début de 2012 qui ont précédé les élections présidentielles et se sont traduites par des retards dans le paiement des fournisseurs, problème depuis largement résolu. Le Sénégal court un faible risque de surendettement uniquement dans l'hypothèse d'un assainissement des finances publiques et d'un renforcement de la gestion de la dette.

10. Les autorités sont pleinement conscientes de ces défis et ont pris des mesures pour maîtriser le déficit budgétaire en 2012.

Au cours de la première moitié de l'année, le budget a été exécuté avec prudence. Les efforts déployés pour tenir la promesse du Président Sall d'un État plus modeste, responsable et efficace sont en cours. Le nombre de ministères a été nettement réduit; le Sénat et la vice-présidence ont été supprimés; la rationalisation de la représentation diplomatique à l'étranger a débuté et un certain nombre d'organes publics ont été fermés ou fusionnés. De plus larges efforts sont aussi déployés en vue de réduire le train de vie de l'État (par exemple, l'utilisation des lignes téléphoniques, de l'eau et des véhicules). Il est probable que ces mesures, associées à un retard dans la mise en œuvre de certains projets d'investissement dans le secteur d'électricité, maintiendront le déficit budgétaire de 2012 en dessous de 6 % du PIB, une évolution bienvenue comparée aux tendances passées. Cependant, ce niveau de déficit présente encore des défis de financement, qui seront relevés cette année grâce à un recours important au marché régional et un prêt élevé de la France.

MPEF ¶11-12

11. Les autorités entendent continuer à réduire le déficit budgétaire en 2013 et à moyen terme, tout en s'efforçant de satisfaire les besoins sociaux et de développement du pays.

Leur objectif budgétaire, appuyé par les services du FMI, consiste à ramener le déficit en dessous de 5 % du PIB en 2013 et en dessous de 4 % d'ici à 2015. Reconcilier ces différents objectifs nécessitera une nette amélioration de l'efficacité des dépenses publiques. Les services du FMI ont fait remarquer que des efforts soutenus seraient indispensables pendant plusieurs années pour obtenir des résultats durables et pour ménager un espace pour de nouveaux programmes cruciaux, tels que le plan pluriannuel récemment annoncé pour remédier aux inondations. Cela nécessitera également une forte volonté politique pour venir à bout des intérêts acquis et renforcer les capacités administratives. Les autorités l'ont reconnu et ont déjà pris des mesures dans un certain nombre de domaines. Les efforts destinés à réduire le train de vie de l'État se poursuivront et leur plein impact se fera sentir en 2013 et au-delà. Une rationalisation exhaustive des organes de l'État, à compter de 2013, devrait aussi donner lieu à des économies substantielles à moyen terme. Enfin, les autorités s'efforcent de rationaliser les dépenses dans des secteurs-clés tels que l'éducation et la santé (avec l'assistance de la Banque mondiale) et de mettre en place des mécanismes d'assistance aux couches les plus vulnérables de la population plus efficaces en termes de coûts-rendements. À cet égard, les subventions énergétiques seront nettement réduites l'année prochaine et à moyen terme.

MPEF ¶13-14

12. Un autre objectif important consiste à améliorer l'efficacité des filets de sécurité sociale.

Ces derniers restent très limités et c'est la raison pour laquelle les autorités s'appuient dans une large mesure sur les subventions aux prix des produits alimentaires et pétroliers.¹ Les services ont reconnu que ces subventions étaient aisées à mettre en œuvre, mais qu'elles présentaient l'inconvénient majeur d'être mal ciblées, ce qui les rend très onéreuses. Les subventions explicites à la consommation d'électricité, telles que mesurées par le transfert budgétaire annuel à la société de services publics SENELEC pour compenser le déficit tarifaire, devrait atteindre environ 100 milliards de FCFA en 2012 (1,4% du PIB), comme l'année précédente. Le

MPEF ¶15, 27-28

¹ Un autre problème est la répartition régionale des dépenses publiques, ce qui a un effet sur les résultats sociaux, notamment dans la région de Dakar.

total des pertes dans le secteur de l'électricité, qui devront en fin de compte être supportées par le budget, pourrait même nettement dépasser ce montant (Annexe I). Les subventions électriques dépassent les dépenses de la santé publique et réduisent la marge disponible pour les dépenses prioritaires. Elles ont tendance à profiter aux ménages les plus riches ; les ménages pauvres, notamment dans les zones rurales, n'étant en général pas raccordés au réseau d'électricité. C'est pourquoi, les autorités entendent plafonner les subventions d'électricité à 80 milliards de FCFA en 2013, ce qui exigera des économies substantielles sur la base des projections actuelles (environ 45 milliards de FCFA, soit 0,6 % du PIB). Une partie de ces économies pourraient provenir des gains d'efficacité de la compagnie d'électricité SENELEC, qui sera restructurée opérationnellement et financièrement ; le potentiel pour ces gains est effectivement important, du fait que les pertes d'énergie dépassent 20 % de l'offre. Les économies envisagées exigeraient aussi que l'on réexamine la tarification si le prix du pétrole se maintenait à un niveau élevé. Parallèlement, les autorités travaillent sur des filets de sécurité sociale plus larges et mieux ciblés qui seraient introduits en 2013.

13. Une amélioration de la gestion des finances publiques (GFP) accroîtra l'efficacité et la transparence du gouvernement.

Les autorités ont pratiquement terminé la transposition en droit national des directives de l'UEMOA sur la GFP et œuvrent maintenant à leur mise en œuvre. Un audit exhaustif des agences est en cours et ses conclusions seront utilisées pour concevoir un plan de restructuration en 2013. Un audit de la fonction publique est également en cours, ce qui aidera les autorités à maîtriser l'état de paie des administrations publiques. Pour améliorer l'efficacité des dépenses, les autorités commenceront à faire appel à une analyse coûts-avantages pour les projets d'investissements les plus importants qui sont inclus dans le budget de 2014, sur la base du guide d'évaluation des projets qui devrait être disponible à la fin de 2012. La mise en place d'un compte unique du Trésor, attendue au début de 2013, facilitera la gestion de la trésorerie. Enfin, les autorités entendent améliorer la transparence des opérations relatives aux terrains de l'État.

MPEF ¶20–25

14. Le renforcement de la gestion de la dette contribuera aussi à réduire les vulnérabilités.

L'année dernière, des progrès ont été accomplis dans le renforcement des capacités avec la création d'une direction de la dette publique qui regroupe les deux unités auparavant responsables séparément de la gestion de la dette intérieure et de la dette extérieure. La nouvelle direction a préparé la première stratégie à moyen terme de gestion de la dette des autorités, qui recommande d'allonger l'échéance de la dette émise sur le marché régional — qui est assortie d'une échéance moyenne très courte — afin de minimiser les risques de refinancement, et qui préconise aussi de continuer à accorder la priorité au financement concessionnel pour minimiser les coûts d'emprunt. Le recours occasionnel aux emprunts non concessionnels serait considéré en cas de besoin.

MPEF ¶16

B. Atteindre une croissance plus élevée, soutenable et inclusive

15. Pour réduire davantage la pauvreté, une croissance élevée et soutenue est nécessaire.

L'évolution des deux dernières décennies a montré qu'au Sénégal la réduction de la pauvreté était hautement sensible à la croissance économique (Annexe II). Lorsque la croissance était robuste (1995-2005), la pauvreté a nettement reculé. En revanche, la faible croissance enregistrée pendant la période récente n'a pas permis de réduire sensiblement la pauvreté ni de relever le niveau de vie. Les résultats d'un exercice de comptabilité de la croissance montrent que celle-ci s'explique principalement par

l'accumulation des facteurs de production. La productivité totale des facteurs (PTF) a en réalité baissé depuis 2006 (Annexe III).

16. La croissance est entravée par toute une série d'obstacles, comme l'illustre clairement la nouvelle stratégie de réduction de la pauvreté des autorités. Parmi ces obstacles, on compte un large déficit en infrastructure (surtout dans les secteurs de l'électricité et des transports) ; les difficultés d'accès aux terres, au financement, et la protection des droits de propriété ainsi que les inefficacités des opérations de l'État. Ces dernières incluent un éventail des questions à adresser, tels qu'un régime fiscal complexe source de distorsions, la qualité des dépenses publiques, la réglementation et les pratiques qui ne favorisent pas la concurrence et l'absence de transparence. Enfin, certains secteurs qui présentent un grand potentiel de croissance (par exemple l'agriculture et le tourisme) n'ont pas enregistré des bonnes performances ces dernières années.

17. Les autorités et les services du FMI conviennent qu'il est crucial d'améliorer l'infrastructure des transports et de l'énergie pour concrétiser les perspectives de croissance.

Certains défis liés aux déficits en infrastructure seront relevés par le biais d'un certain nombre de grands projets, tels que le nouvel aéroport international, qui devait être achevé d'ici à 2014, et l'autoroute à péage (dont le tronçon jusqu'à Diamniadio devrait être terminé d'ici à l'été 2013). Ces projets contribueront à desserrer la concentration excessive de l'activité économique dans la région de Dakar. Une réforme exhaustive du secteur énergétique est aussi indispensable. En raison de l'absence d'un entretien adéquat et des retards d'investissements, l'offre d'électricité est devenue insuffisante, imprévisible et coûteuse. Cette situation s'est soldée par une crise énergétique majeure en 2010-11. Un plan d'urgence («Plan Takkal») a été mis en place en 2011 qui a permis une réduction significative des délestages, mais à un coût très élevé. D'importants investissements pour rétablir la fourniture d'électricité et accroître la capacité de production grâce à des technologies efficaces en termes de coûts contribueraient à abaisser les coûts de production, notamment dans l'industrie manufacturière.² De ce point de vue, la stratégie relative aux nouveaux investissements et à la restructuration de la compagnie d'électricité SENELEC, doit être finalisée et mise en œuvre très rapidement.

18. Comblé le déficit en infrastructure présentera de nombreux défis. Sur la base d'un modèle d'équilibre général mis au point par les services du FMI, les autorités et la mission ont abordé l'impact éventuel des différents investissements publics et des méthodes de financement sur la croissance et la viabilité de la dette. Les résultats confirment qu'un accroissement des investissements publics aurait un impact positif sur la croissance, mais aussi que le mode de financement revêt une importance considérable. Compter exclusivement sur l'ajustement budgétaire pour financer une augmentation des investissements publics ne semble pas réaliste, tandis que le recours aux prêts non concessionnels pourrait se traduire par des ratios d'endettement plus élevés de manière permanente et à des problèmes de viabilité de la dette. La meilleure option, d'un point de vue de la croissance et de la viabilité de la dette, consiste donc à s'appuyer sur des ressources concessionnelles. Le modèle illustre aussi l'importance de l'amélioration du processus de gestion des investissements publics pour améliorer l'efficacité de ces investissements (Annexe IV et Encadré 1). À ce stade, accroître le TFP par le biais de réformes semble être une priorité aussi importante que l'intensification des investissements publics.

² Le coût de l'électricité au Sénégal est effectivement l'un des plus élevés de l'Afrique subsaharienne.

Encadré 1. Impact des risques sur la croissance à moyen terme

Un scénario alternatif explore les risques d'une amélioration insuffisante de l'efficacité des dépenses publiques. Toutes les dépenses d'investissement ne débouchent pas nécessairement sur une accumulation effective du capital. Dans les simulations basées sur un modèle décrit à l'Appendice V, on suppose qu'un dollar de dépenses d'investissements publics accroît le stock de capital en moyenne de 70 cents, un ratio relativement élevé par rapport aux normes des pays à faible revenu. Pour étudier le risque qu'un investissement public ne se traduise pas par la croissance attendue à cause de problèmes de capacité et/ou de gouvernance, un scénario alternatif a été mis au point qui prend pour hypothèse un ratio beaucoup plus faible (25 cents pour un dollar). Cette hypothèse repose sur l'indice de gestion des investissements publics, pour lequel le Sénégal a obtenu le score de 0,94 sur 4. Cela réduirait la croissance annuelle à long terme d'environ un point de pourcentage, c'est-à-dire que cela correspondrait à la stagnation du TFP dans le cadre d'analyse causale de la croissance. Ce résultat rendrait l'ajustement budgétaire encore plus difficile.

Scénario	Réel	Projections					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Croissance du PIB réel (%)						
Référence ISPE	2.6	3.7	4.3	4.8	5.0	5.1	5.2
Efficacité inférieure des invest. en 2013-17	2.6	3.7	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1
	Déficit budgétaire (% du PIB)						
Référence ISPE	-8.9	-8.8	-4.9	-4.3	-3.9	-3.7	-3.5
Efficacité inférieure des invest. en 2013-17	-8.9	-8.8	-5.5	-4.9	-4.5	-4.3	-4.1

D'autres risques baissiers pour la croissance sont liés à des facteurs extérieurs. Les chocs exogènes pourraient avoir des effets importants sur le Sénégal; les échanges extérieurs, les envois de fonds, les IDE, termes de l'échange et de l'aide étant les principaux canaux de transmission.

- Dans un scénario de croissance économique mondiale faible prolongée (une moyenne annuelle inférieure de 1,6 point de pourcentage à la référence en 2014-16, une baisse de 30 % du prix du pétrole après trois ans et de 20 % des prix des produits de base hors combustibles), la croissance du Sénégal en 2015 serait inférieure d'environ ½ point de pourcentage.
- Dans un scénario d'un ralentissement plus fort de la croissance mondiale (une croissance inférieure de 2 points de pourcentage en 2013), la croissance du Sénégal serait inférieure en 2013 d'environ 1 point de pourcentage.

19. L'amélioration du climat des affaires présente de nombreuses opportunités. En dépit des progrès réalisés dans un certain nombre de domaines (par exemple, la création d'un guichet unique pour l'inscription des sociétés, l'assouplissement des procédures administratives pour les exportations et les importations), le Sénégal est encore mal noté dans l'enquête *Doing Business* de 2013 (il se classe à la 166^{ème} place sur 183 pays). Les efforts de réforme sont particulièrement nécessaires dans les domaines où le Sénégal accuse encore des retards par rapport à des pays similaires, notamment en matière de paiement des impôts, d'enregistrement de la propriété, de protection des investisseurs, d'exécution des contrats, et de procédures de permis de construire. Une offre plus efficace de services publics favorables aux entreprises contribuerait aussi au développement du secteur privé.

20. Une réforme ambitieuse du régime fiscal et des douanes sera un grand pas dans la bonne direction.

Un nouveau code fiscal entrera en vigueur en 2013. La réforme entend établir un régime fiscal plus simple, équitable et efficace. Un nouveau code douanier sera aussi mis en œuvre au cours de 2013. Conjuguées aux réformes en cours pour améliorer les administrations fiscale et douanière, ces mesures devraient beaucoup contribuer à réduire les distorsions fiscales et à faciliter le paiement des impôts ainsi que les importations par les entreprises.

MPEF ¶17-19

21. Les services du FMI ont souligné que dans un environnement extérieur moins propice qu'avant la crise financière mondiale, une promotion des sources internes de croissance s'avère nécessaire. Ils saluent l'importance accordée dans la nouvelle stratégie de développement (ci-après) à l'inclusion sociale, ce qui sera crucial pour assurer que les dividendes de la croissance sont largement partagés. Il est peu probable qu'une croissance qui s'appuie sur des projets de ressources naturelles à forte intensité de capital créera de nombreux emplois et profitera au reste de l'économie, à moins que ces activités ne soient correctement taxées. En revanche, il est probable qu'une croissance qui table sur une productivité agricole accrue et un élargissement des opportunités d'emplois ruraux engendrera une demande additionnelle et se traduira par une réduction plus rapide de la pauvreté. Le développement du secteur financier devrait aussi constituer un élément important de la stratégie de croissance inclusive (voir plus loin).

22. La nouvelle stratégie de réduction de la pauvreté des autorités adresse un certain nombre de ces points.

La Stratégie nationale de développement économique et social (SNDES) a été finalisée en novembre 2012, après de larges consultations avec les parties prenantes.³ Elle s'appuie sur l'expérience des stratégies précédentes et articule les politiques et les réformes autour de trois piliers stratégiques : (i) améliorer la croissance économique, la productivité et la création de richesses ; (ii) promouvoir le capital humain, la protection sociale et le développement durable et (iii) renforcer la gouvernance, les institutions, la paix et la sécurité. Elle met en exergue l'importance de réaliser ces objectifs de développement dans un environnement macroéconomique stable. La SNDES inclut trois scénarios macroéconomiques et leurs coûts, constituant ainsi un cadre pour la mobilisation des ressources et la hiérarchisation des dépenses. Les analyses préliminaires des services du FMI et de la Banque mondiale indiquent que la SNDES pose un bon diagnostic des questions à régler et constitue un cadre adéquat pour la réduction de la pauvreté au Sénégal. Les services recommandent l'élaboration urgente de programmes plus détaillés dans certains secteurs, reposant éventuellement sur des stratégies existantes, afin de traduire la SNDES en des plans d'action spécifiques. Eu égard au niveau des besoins de financement (et aux déficits de financement projetés pour les différents scénarios), les services recommandent qu'une attention toute particulière soit accordée au réalisme, à la séquence des actions, au coût et au financement des programmes, y compris des opportunités de participation du secteur privé. Les services appuient le plan des autorités consistant à lier les actions prioritaires au processus budgétaire et soulignent la nécessité de renforcer la planification budgétaire à travers le développement d'un cadre de dépenses à moyen terme.

³ La traduction anglaise sera communiquée au Conseil d'administration, conjointement à la Note consultative conjointe, dès que possible. Elles seront examinées par le Conseil au moment de la prochaine revue.

C. Renforcement du secteur financier et de la stabilité extérieure

23. Au Sénégal, le système financier est dominé par le secteur bancaire.⁴ Il est composé de 19 banques commerciales dont les activités se déroulent principalement dans les trois plus grandes villes et représentent environ 90 % du système financier. Le secteur bancaire est relativement concentré, les banques étrangères représentant une part importante des actionnaires. Les cinq plus grosses banques représentent 66 % des actifs et collectent 79 % des dépôts. Un grand nombre d'institutions de microcrédit offrent des services financiers limités ciblant des ménages à plus faible revenus. Même si ces institutions couvrent à la fois les régions urbaines et rurales, environ la moitié de l'activité du secteur est concentrée sur Dakar et sa périphérie. La plupart des Sénégalais ont des comptes dans les institutions du microcrédit plutôt que dans les banques, ce qui a augmenté l'accès global aux services financiers à environ 20 % de la population. Les compagnies d'assurances (25) occupent le reste du système financier national. Le marché régional des titres de fonds propres est une source marginale de financement, excepté pour l'État. Le marché interbancaire reste sous-développé.

24. Le système bancaire semble relativement robuste, les principaux risques étant la concentration des prêts et la qualité des actifs. Les tests de résistance réalisés ces derniers mois par les autorités et les services du FMI ont relevé que les risques de liquidité et le risque de taux d'intérêt pouvaient être surmontés, car les banques sont hautement liquides et l'asymétrie des échéances des actifs et des passifs est minime. Seule la concentration des prêts est considérée comme une source majeure de vulnérabilités, car les prêts sont consentis à un petit nombre de secteurs et d'entreprises et l'exposition des banques au secteur public est importante. Ces conclusions sont corroborées par les indicateurs habituels de solidité financière, qui suggèrent que les banques sénégalaises sont dans l'ensemble bien capitalisées, rentables et liquides, mais que la qualité des actifs est la principale source de préoccupations.⁵

25. Le développement du système financier a progressé ces dernières années. Le ratio de la monnaie au sens large par rapport au PIB a progressé de 36 % en 2006 à 40 % en 2011. Actuellement, le crédit à l'économie se situe à près de 30 % du PIB, un niveau supérieur à la plupart des pays de l'UEMOA; il a beaucoup augmenté ces dernières années, mais il reste essentiellement de court terme et principalement destiné au financement du commerce et des importations de produits alimentaires et pétroliers. Une analyse comparative a indiqué que le développement et la performance du système financier du Sénégal correspondaient dans l'ensemble aux caractéristiques structurelles du pays. Pour autant, une comparaison avec un certain nombre de pays (Côte d'Ivoire, Kenya et Maroc) suggère un

⁴ Un aperçu du système financier et des questions qui se posent au Sénégal a été préparé dans le contexte de l'étude pilote sur le renforcement de la surveillance du secteur financier dans les pays à faible revenu. On trouvera une analyse plus détaillée dans le Supplément 2. Etant donné que certaines politiques relatives au secteur financier relèvent des autorités régionales, l'étude pilote sera complétée lors des prochaines discussions annuelles avec les autorités de l'UEMOA prévues pour le début de 2013.

⁵ Seule une banque était sous capitalisée au moment de la mission, mais du fait de sa petite taille et de ses connections limitées, elle ne présente pas de risques systémiques; elle est en cours de restructuration. Le ratio brut des prêts en souffrance par rapport au total des prêts est relativement élevé. Ce ratio est imputable dans une large mesure aux portefeuilles des trois banques dont les créances douteuses dépassent 20 %, alors que les prêts non productifs de la plupart des autres banques restent inférieurs à 5 %. Qui plus est, le niveau relativement élevé de provisions pour les prêts en souffrance atténue les risques.

fort potentiel de développement du secteur. Le Kenya en particulier a enregistré de meilleurs indicateurs que le Sénégal au cours des cinq dernières années.

26. Le système financier encore relativement peu développé restreint des politiques macroéconomiques de même que la croissance et la réduction de la pauvreté. Parmi les contraintes qui pèsent sur la politique budgétaire, on compte, entre autres, les risques de refinancement, les coûts budgétaires plus élevés et la marge plus étroite des politiques contra-cycliques. Le manque de profondeur du système limite aussi l'accès aux services financiers des entreprises et des ménages ce qui complique la réaction à la volatilité et entrave les investissements privés. Enfin, le financement des investissements publics à long terme, crucial pour construire des infrastructures adéquates, est ardu.

27. La réglementation micro-prudentielle des banques pourrait être améliorée et la supervision renforcée. Certains ratios et règles prudentiels ne sont pas conformes aux meilleures pratiques internationales. Il conviendra aussi de consolider le respect des règles prudentielles par les banques. Certains ratios prudentiels ne sont en réalité pas respectés par un grand nombre de banques. C'est peut-être pourquoi il sera nécessaire de réexaminer certains ratios, mais aussi de renforcer la supervision bancaire. De nouveaux défis, tels que la nécessité de surveiller le développement rapide des groupes bancaires au Sénégal et plus généralement dans la région, requièrent aussi un renforcement de la supervision. Il convient de traiter ces questions au niveau régional.

28. Les services du FMI ont aussi suggéré que les autorités aient une vue holistique du système financier et des risques systémiques. Actuellement, aucune entité au Sénégal n'a une vue exhaustive du système financier dans son ensemble, des interconnexions entre ses différentes composantes ni des sources éventuelles des risques systémiques. Il conviendrait de développer ces capacités au Sénégal, car il est probable que le risque systémique s'aggraverait dans les années à venir compte tenu de l'interconnexion et de la diversification accrues du système financier.

29. Les autorités et les services du FMI ont été largement d'accord sur les principaux obstacles au futur développement financier. Nombre de ces obstacles ont été précisément identifiés ces dernières années et sont fréquents dans les pays à faible revenu. Ils incluent :

- **Des asymétries au niveau de l'information.** L'absence d'informations sur les emprunteurs, à cause de la taille limitée du secteur formel, la disponibilité limitée des états financiers audités des sociétés et de l'absence de centrales de risques (ainsi que l'utilisation peu courante des bases de données existantes à la banque centrale) donne lieu à des risques d'anti-sélection et à des questions de risque moral et finit par se traduire par un rationnement du crédit. Les asymétries au niveau de l'information sont aussi un problème pour le développement du marché interbancaire.
- **L'environnement des affaires et judiciaire.** L'un des problèmes les plus épineux est l'absence de droits de propriété formels dans de vastes régions du pays, ce qui accroît la difficulté d'utiliser les titres fonciers comme garantie pour les prêts. Qui plus est, le processus judiciaire a tendance à être coûteux et lent.
- **Le régime fiscal** Les taxes et les commissions sur les opérations bancaires et boursières sont relativement élevées, ce qui accroît le coût des services financiers.

- **Questions de réglementation et de supervision.** Certains ratios réglementaires sont perçus comme excessivement contraignants et comme un obstacle au développement du crédit à moyen et long terme. De même, quelques ratios ne sont pas observés par un certain nombre de banques, ce qui peut avoir un effet sur la crédibilité du cadre réglementaire et de supervision. La sensibilité du cadre prudentiel aux besoins nouveaux susceptibles d'apparaître d'abord au niveau national peut présenter des difficultés, mais c'est une question qui devra être réglementée au niveau régional.
- **Compétences.** Le manque de compétences appropriées peut expliquer pourquoi ces dernières années, certaines institutions de microcrédit, qui traitaient avec des micro-entreprises mais qui se sont diversifiées aux PME, ont enregistré une baisse de leur rentabilité. Les banques peuvent faire face à des défis similaires si elles passent d'entreprises plus importantes à des PME. Le manque de culture financière profondément enracinée est une autre raison invoquée pour expliquer le recours très limité à la bourse régionale de valeurs.

30. Les autorités disposent d'une stratégie pour régler un certain nombre de ces problèmes et elles entendent accélérer la mise en œuvre. La consultation nationale sur le crédit a eu lieu en 2010 et a débouché sur un plan d'action assorti de mesures spécifiques pour améliorer l'accès au crédit à la fois pour les ménages et les entreprises (notamment les PME). Ces mesures sont regroupées en grandes catégories qui portent entre autres sur : un recours plus facile aux garanties, le financement de la dette et des fonds propres des PME et le soutien à ce type d'entreprises en général, la disponibilité de l'information, le coût du crédit, l'intermédiation financière et l'environnement judiciaire. Des progrès ont été accomplis dans certains domaines, tels que l'enregistrement des titres fonciers et la fourniture d'informations. Toutefois, les actions en vue d'améliorer l'efficacité des procédures judiciaires, telles que la formation des juges aux affaires économiques, ont pris du retard ; il en est de même pour les mesures destinées à simplifier et améliorer le soutien de l'État aux PME. Les services du FMI estiment que ce plan d'action reste largement pertinent et qu'il convient d'accélérer sa mise en œuvre. Il faudra toutefois surmonter un certain nombre d'obstacles identifiés au niveau régional. Les autorités régionales travaillent au développement du marché interbancaire et au renforcement du marché de la dette publique, qu'elles considèrent comme des priorités. Elles entendent aussi revoir certaines règles prudentielles. Ces questions seront abordées plus en détail lors des prochaines consultations régionales du début de 2013. .

31. Une évaluation de la stabilité extérieure suggère que les risques du secteur extérieur sont maîtrisables (Annexe V). Le Sénégal a enregistré des déficits continus du compte courant au cours des deux dernières décennies. La faiblesse de l'épargne par rapport aux grands besoins d'investissement signifie que les déficits vont persister à moyen terme et pourraient être difficiles à financer si l'aide devait chuter. Bien que la performance des exportations ait été peu favorable, les afflux des IDE ont quelque peu repris et les envois de fonds sont devenus une source importante de devises. Le taux de change réel est globalement conforme aux fondamentaux économiques et les réserves sont suffisantes. Pour réduire les vulnérabilités extérieures, le Sénégal doit mettre en œuvre des politiques budgétaires et d'emprunt prudentes, accroître la compétitivité en dehors des prix et minimiser toute future vulnérabilité.

QUESTIONS RELATIVES AU PROGRAMME

32. Le programme est sur les rails. L'objectif de déficit budgétaire pour la fin de juin 2012 a été largement atteint, ce qui reflète la maîtrise des dépenses de biens et de services et la baisse des dépenses d'investissement financées sur l'intérieur. Tous les repères structurels ont été respectés, bien que certains aient subi des retards imputables aux délais nécessaires à réunir un large soutien en faveur de mesures sensibles (subventions à l'électricité et réforme fiscale ; Tableau du texte 1). Des données préliminaires à fin septembre suggèrent que tous les objectifs indicatifs et structurels ont été atteints, à l'exception du plafond des paiements en instance qui a été manqué de peu (0,01 % du PIB) à cause de la persistance des faiblesses dans le contrôle des dépenses (Appendice I, MPEF, Tableau 1).

Tableau du texte 1. Mesures structurelles : quatrième revue de l'ISPE

Mesures	Date de mise en œuvre	Statut	Importance macro-économique
Adopter un plan d'action sur les subventions aux consommateurs d'électricité	31 août 2012	Réalisé avec retard (octobre 2012)	Réformer le secteur énergétique
Préparer une stratégie de la dette à moyen terme	30 septembre 2012	Réalisé	Améliorer la gestion de la dette
Finaliser le nouveau code fiscal et le soumettre au Parlement	30 septembre 2012	Réalisé avec retard en novembre 2012	Améliorer l'efficacité du système fiscal

33. Un certain nombre de changements sont proposés dans le suivi du programme. Le critère d'évaluation du déficit budgétaire de la fin de 2012 serait révisé à la baisse à 5,9 % du PIB et de nouveaux objectifs budgétaires sont proposés pour la fin de juin 2013 et la fin de 2013. Les repères structurels relatifs à la préparation d'un plan de MPEF 1133-34 restructuration des agences seront reportés de la fin 2012 à la fin juillet 2013 afin de tenir compte des délais de passation des marchés. Le programme inclurait aussi de nouveaux repères structurels dans le domaine de la gestion de la dette, de la réforme fiscale et douanière, de l'évaluation des investissements publics et de la transparence (Tableau du texte 2). Les autorités ont l'intention d'utiliser l'espace restant pour les emprunts non concessionnels (200 millions de dollars EU) et il est proposé d'élargir le champ d'application des dépenses d'investissement pour pouvoir ainsi financer les infrastructures routières (et pas seulement l'autoroute) de même que l'assainissement et l'approvisionnement en eau urbains. Le recours à ce type de financement comblerait le déficit de financement en 2013.

Tableau du texte 2. Mesures structurelles : cinquième et sixième revues de l'ISPE

Mesures	MPEF \$	Date de mise en oeuvre	Repère pour la revue	Importance macro-économique
Préparer un guide d'évaluation des projets	24	31 décembre 2012	5 ^e	Améliorer la planification des investissements
Publier des informations sur les transactions foncières de l'État (nouveau)	23	31 janvier 2013	5 ^e	Renforcer la transparence des finances publiques
Finaliser le compte unique du Trésor	25	28 février 2013	5 ^e	Renforcer la gestion des finances publiques
Préparer un plan pour restructurer les agences et entités similaires	22	Reporté au 31 juillet 2013	6 ^e	Renforcer la gestion des finances publiques
Transmission au Parlement du nouveau Code douanier (nouveau)	19	30 juin 2013	6 ^e	Optimiser les recettes de l'État et le développement du secteur privé
Mettre en oeuvre la déclaration électronique de paiement des impôts des grandes entreprises (nouveau)	18	30 juin 2013	6 ^e	Améliorer l'efficacité des politiques de l'État et le climat des affaires
Faire appel à l'analyse coûts-avantages pour les projets de plus de 10 milliards de FCFA inclus dans le budget de 2014 (nouveau)	24	31 juillet 2013	6 ^e	Améliorer l'efficacité des dépenses publiques
Commencer à utiliser le nouveau logiciel de gestion de la paie (nouveau)	14	31 août 2013	6 ^e	Renforcer la gestion des finances publiques

ÉVALUATION DES SERVICES

34. En dépit d'un environnement extérieur difficile, on s'attend à une reprise modérée de la croissance en 2012 et 2013. Un rebondissement de l'agriculture après la sécheresse de l'année dernière doperait la croissance du PIB réel qui atteindrait 3,7 % en 2012. La croissance progresserait légèrement en 2013 à 4,3 %, principalement sous l'effet de l'achèvement d'un certain nombre de grands projets d'infrastructure et miniers. L'inflation resterait modérée.

35. La détermination des autorités à maîtriser le déficit budgétaire en 2012 et à le réduire en 2013 est la bienvenue. Ces dernières années, les déficits budgétaires se sont creusés et les ratios d'endettement ont augmenté, ce qui a réduit la marge de manœuvre budgétaire et soulevé des questions de viabilité. Pour rétablir l'espace budgétaire et minimiser le risque de surendettement nécessitera de réduire les déficits. L'objectif des autorités qui consiste à maintenir le déficit budgétaire à moins de 6 % du PIB en 2012 et à moins de 5 % du PIB en 2013 est à juste titre ambitieux. Les considérations de viabilité de la dette exigent des efforts supplémentaires de réduction du déficit budgétaire et un renforcement de la gestion de la dette à moyen terme.

36. Pour réduire le déficit budgétaire tout en satisfaisant les besoins sociaux et de développement du pays, il sera nécessaire d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques. Au-delà de la réduction du train de vie de l'État et d'une nouvelle normalisation des agences, une rationalisation des dépenses et une mise en place des filets d'assistance aux couches les plus vulnérables de la population plus efficaces, seront requis. À cet égard, les services du FMI saluent l'intention des autorités d'éliminer progressivement les subventions coûteuses et mal ciblées aux prix alimentaires et énergétiques, et d'élargir et d'améliorer les filets de sécurité sociale. Les efforts de normalisation devront être soutenus sur plusieurs années pour donner des résultats durables et ménager un espace pour de nouveaux programmes cruciaux. Il faudra pour cela une forte volonté politique afin de surmonter les intérêts acquis, mais aussi une bonne capacité administrative.

37. Le principal défi à moyen terme pour le Sénégal consiste à atteindre une croissance plus élevée, durable et inclusive. Ces dernières années, la croissance a été peu favorable, avec des implications négatives au processus de réduction de la pauvreté. Il n'y a pas un obstacle unique à la croissance mais plutôt tout un éventail de questions qui se posent. Le gouvernement a un rôle important à jouer pour accroître le potentiel de croissance, par exemple à travers la fourniture d'infrastructures et la mise en œuvre de réformes cruciales pour améliorer le climat des affaires. À cet égard, les services du FMI exhortent les autorités à finaliser et à mettre en œuvre dès que possible leur stratégie sur les nouveaux investissements dans le secteur de l'électricité et la restructuration de la SENELEC. Placer l'inclusion socio-économique au centre de la nouvelle stratégie de développement est bienvenu et sera crucial pour assurer que les dividendes de la croissance sont largement partagés, que les emplois sont créés en grand nombre et que la demande intérieure est robuste. Le développement du secteur financier devrait aussi être un important élément d'une stratégie de croissance inclusive et les services du FMI invitent les autorités à accélérer la mise en œuvre de leur stratégie dans ce domaine.

38. L'économie restera exposée à des risques substantiels. Au niveau intérieur, ces risques incluent des retards dans la réforme du secteur énergétique et les difficultés de réforme de l'État, qui

auraient des effets sur la croissance et la viabilité budgétaire. Les risques extérieurs reflètent principalement les incertitudes actuelles qui entourent les perspectives économiques mondiales. Les vulnérabilités extérieures sont maitrisables mais pourraient être minimisées par la mise en œuvre de politiques budgétaires et d'emprunt prudentes et par l'accroissement de la compétitivité hors prix.

39. Les services du FMI recommandent l'achèvement de la quatrième revue de l' ISPE. Le programme est sur les rails et les politiques des autorités pour la période à venir sont globalement conformes aux objectifs du programme. Il est proposé que les prochaines consultations au titre de l'article IV se déroulent selon le cycle standard de 24 mois pour les pays qui ont un programme avec le FMI.

Tableau 1. Sénégal : Principaux indicateurs économiques et financiers, 2011–17								
	2011	2012		2013	2014	2015	2016	2017
		EBS/ 12/85	Proj.			Proj.		
(Variation annuelle en pourcentage)								
Revenu national et prix								
PIB à prix constants	2.6	3.9	3.7	4.3	4.8	5.0	5.1	5.2
<i>Dont</i> : PIB hors agriculture	4.8	3.2	2.9	4.0	4.8	5.1	5.2	5.3
Déflateur du PIB	4.3	2.2	2.2	2.4	2.4	2.5	2.4	2.5
Prix à la consommation								
Moyenne annuelle	3.4	2.5	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8
Fin de période	2.7	2.2	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
Secteur extérieur								
Exportations, f.à.b. (francs CFA)	7.1	3.2	4.4	6.9	3.6	5.4	8.4	9.2
Importations, f.à.b. (francs CFA)	8.9	9.0	9.5	4.2	3.4	3.3	6.1	7.0
Volume des exportations	-2.7	0.4	-1.0	4.4	4.9	5.5	6.1	6.4
Volume des importations	4.3	4.7	3.4	3.2	4.2	4.4	4.5	4.8
Termes de l'échange ("-" = détérioration)	5.6	-0.4	-0.4	1.7	-0.7	0.7	0.6	0.5
Taux de change effectif nominal	1.4	...	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	1.1	...	...	...	...	...	...	...
(Variations en pourcentage de la monnaie au sens large au début de l'année, sauf indication contraire)								
Monnaie au sens large	6.7	7.5	6.0	7.4				
Avoirs intérieurs nets	9.0	7.6	10.4	7.4	...	...	...	...
Crédit intérieur	10.2	7.0	9.5	7.0	...	...	...	...
Crédit à l'État (net)	-2.0	1.7	1.8	1.3	...	...	...	...
Crédit à l'économie (croissance en %)	18.8	5.6	10.6	7.6	...	...	...	...
(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Opérations financières de l'État								
Recettes	20.2	20.7	20.9	20.8	20.9	20.9	20.6	20.7
Dons	2.2	2.7	2.9	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6
Dépenses totales et prêts nets	29.0	29.8	29.7	28.4	27.9	27.5	26.9	26.7
Déficit budgétaire global (+) ou déficit (-)								
Base ordres de paiement, dons exclus	-8.9	-9.1	-8.8	-7.6	-7.0	-6.6	-6.3	-6.0
Base ordres de paiement, dons inclus	-6.7	-6.4	-5.9	-4.9	-4.3	-3.9	-3.7	-3.5
Solde budgétaire primaire ¹	-5.2	-4.9	-4.3	-3.1	-2.7	-2.4	-2.1	-1.9
Investissements intérieurs bruts	28.7	30.8	30.3	30.1	30.2	30.5	30.5	30.5
Publics	10.5	12.6	12.1	11.8	11.8	11.9	11.7	11.6
Non publics	18.2	18.2	18.2	18.3	18.4	18.6	18.7	18.9
Épargne intérieure brute	12.5	12.8	12.8	13.5	14.3	15.5	16.4	16.9
Publique	5.4	7.7	7.9	8.8	9.1	9.5	9.6	9.8
Non publique	7.1	5.1	4.9	4.7	5.3	5.9	6.7	7.1
Épargne nationale brute	22.6	22.5	22.7	23.0	23.5	24.2	24.5	24.9
Solde des transactions extérieures courantes								
Y compris transferts officiels courants	-6.1	-8.3	-7.6	-7.1	-6.7	-6.3	-5.9	-5.7
Transferts officiels courants exclus	-6.8	-8.9	-8.4	-7.8	-7.4	-7.0	-6.5	-6.3
Total dette publique	40.0	44.9	45.0	46.8	48.1	48.7	49.0	49.0
Dette intérieure de l'administration centrale	11.3	12.2	12.3	12.2	12.7	12.9	13.0	12.8
Dette extérieure publique	28.8	32.6	32.7	34.6	35.4	35.8	36.1	36.2
Service de la dette publique extérieure								
Pourcentage des exportations	14.0	7.4	7.3	7.6	6.8	7.4	7.2	7.0
Pourcentage des recettes de l'État	17.2	8.7	8.4	8.7	7.5	8.1	8.0	7.7
Produit intérieur brut (milliards de FCFA)	6,818	7,243	7,225	7,718	8,286	8,921	9,600	10,351

Sources: Autorités sénégalaises et estimations et projections des services du FMI.

¹ Total recettes et dons moins total dépenses et prêts nets, dépenses d'intérêt exclues.

Tableau 2. Sénégal : Balance des paiements, 2011–17

	2011	2012		2013	2014	2015	2016	2017
		EBS/ 12/85	Proj.			Proj.		
(milliards de FCFA, sauf indication contraire)								
Compte courant	-415	-601	-546	-551	-556	-564	-567	-585
Balance des biens	-1,055	-1,241	-1,215	-1,232	-1,272	-1,286	-1,331	-1,391
Exportations, f.à.b.	1,148	1,218	1,199	1,282	1,327	1,399	1,517	1,656
Importations, f.à.b.	-2,203	-2,459	-2,414	-2,514	-2,599	-2,685	-2,847	-3,047
Services et revenu (net)	-134	-138	-126	-122	-110	-123	-100	-79
Crédits	660	663	663	684	714	766	833	881
Débits	-794	-800	-788	-807	-824	-889	-933	-959
<i>Dont</i> : intérêts sur la dette publique	-62	-57	-56	-64	-68	-64	-80	-87
Transferts courants sans contrepartie (net)	774	778	795	803	825	845	864	885
Privés (net)	750	761	761	783	800	818	836	854
Publics (net)	24	18	34	20	25	27	29	31
<i>Dont</i> : dons budgétaires	37	32	48	39	42	45	48	51
Compte du capital et financier	345	582	409	533	561	594	608	635
Compte du capital	119	183	218	172	282	238	207	218
Transferts de capitaux privés	6	5	5	5	4	3	2	1
Dons projets	113	164	164	169	181	195	206	218
Annulation de la dette et autres transferts ¹	0	14	49	-1	96	40	-1	-1
Compte financier	226	399	191	361	280	355	401	417
Investissements directs	133	184	136	88	91	93	94	94
Investissements de portefeuille	210	119	119	57	220	138	141	144
Autres investissements	-117	95	-64	215	-31	124	166	179
Secteur public (net)	224	283	255	293	239	251	264	281
<i>Dont</i> : décaissements	399	372	344	384	310	326	337	355
prêts programmes	40	107	118	37	40	43	46	50
prêts projets	135	221	221	217	228	238	243	253
autres	224	44	6	130	41	45	48	52
amortissement	-175	-89	-89	-91	-71	-76	-76	-79
Secteur privé (net)	-349	-188	-320	-78	-270	-127	-98	-102
Erreurs et omissions	9	0	0	0	0	0	0	0
Solde global	-70	-19	-137	-18	5	30	41	50
Financement	70	19	137	18	-5	-30	-41	-50
Avoirs extérieurs nets (BCEAO)	8	0	0	0	-23	-48	-60	-69
Utilisation nette des ressources du FMI	-2	3	-3	-3	-9	-19	-21	-20
Achats/décaissements	0	0	0	0	0	0	0	0
Rachats/remboursements	-2	3	-3	-3	-9	-19	-21	-20
Autres	10	-3	3	3	-14	-29	-39	-49
Banques créatrices de monnaie	49	1	119	0	0	0	0	0
Financement exceptionnel (allègement de la dette)	13	18	18	18	18	19	19	19
Déficit résiduel de financement	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Pour mémoire :</i>								
Solde compte courant								
Y compris transferts officiels courants (% du PIB)	-6.1	-8.3	-7.6	-7.1	-6.7	-6.3	-5.9	-5.7
Transferts officiels courants exclus (% du PIB)	-6.8	-8.9	-8.4	-7.8	-7.4	-7.0	-6.5	-6.3
Réserves officielles brutes (réserves imputées, milliards de dollars)	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.1	2.2
(% de la monnaie au sens large)	36.7	34.2	34.7	32.3	30.6	29.6	29.0	28.3
Réserves officielles brutes de l'UEMOA (milliards de dollars)	15.0	...	...	...	...	...	...	...
(% de la monnaie au sens large)	56.2	...	...	...	...	...	...	...
(mois d'importations de BSNF de l'UEMOA)	6.2	...	...	...	...	...	...	...
Produit intérieur brut	6,818	7,243	7,225	7,718	8,286	8,921	9,600	10,351

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

¹ Inclut les dons du Millennium Challenge Account (MCA) en 2011–15.

Tableau 3a. Sénégal : Opérations financières de l'État et du FSE, 2011-17

	2011	2012		2013		2014	2015	2016	2017
		EBS/ 12/85	Proj.	EBS/ 12/85	Proj.		Proj.		
(milliards de francs CFA, sauf indication contraire)									
Total recettes et dons	1,526	1,692	1,723	1,701	1,813	1,953	2,102	2,233	2,410
Recettes	1,376	1,497	1,511	1,608	1,605	1,730	1,862	1,979	2,142
Recettes fiscales	1,287	1,411	1,421	1,495	1,492	1,612	1,737	1,882	2,038
Impôt sur le revenu	346	379	379	384	382	418	458	497	539
Taxes sur les biens et les services	729	830	817	835	835	906	986	1,069	1,157
Taxes sur les produits pétroliers	212	202	225	277	276	288	292	316	342
Recettes non fiscales	50	50	50	78	77	83	90	96	104
FSE ¹	39	35	40	35	35	35	35	0	0
Dons	150	196	212	93	208	223	240	254	268
Budgétaires	37	32	48	34	39	42	45	48	51
Projets de développement budgétisés	113	164	164	59	59	181	195	206	218
Total dépenses et prêts nets ¹	1,980	2,155	2,149	2,179	2,190	2,308	2,450	2,586	2,767
Dépenses courantes	1,233	1,250	1,282	1,274	1,278	1,334	1,388	1,462	1,565
Traitements et salaires ²	428	450	454	467	467	497	535	576	621
Intérêts exigibles	104	110	122	125	146	132	136	154	167
<i>Dont</i> : extérieurs	62	57	56	64	64	68	64	80	87
Autres dépenses courantes	702	690	706	672	362	705	717	733	776
Transferts et subventions	335	312	328	291	291	290	252	258	284
<i>Dont</i> : SAR et subventions butane	15	4	4	0	0	0	0	0	0
<i>Dont</i> : SENELEC/énergie	124	105	99	80	80	65	10	0	0
<i>Dont</i> : Subventions alimentaires	0	8	8	0	0	0	0	0	0
Biens et services	356	366	366	59	59	403	453	463	480
Dépenses courantes PPTE et IADM	11	12	12	12	12	12	12	12	13
Dépenses d'investissement ³	718	913	875	906	912	974	1,063	1,124	1,203
Financées sur l'intérieur et de manière non concessionnelle	475	504	504	507	515	578	644	691	749
Financées par PPTE et IADM	46	48	48	47	47	49	51	52	54
Non financées par PPTE et IADM	429	456	456	460	468	529	593	639	695
Financées sur l'extérieur (concessionnellement)	244	409	370	398	397	396	419	433	453
Prêts nets	28	-8	-8	0	0	0	0	0	0
<i>Dont</i> : rétrocedés	36	12	12	13	13	14	15	16	17
Solde des principales entités du secteur public ⁴	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Solde budgétaire primaire	-356	-357	-307	-247	-236	-227	-216	-203	-193
Solde budgétaire global (dons exclus)	-605	-658	-637	-571	-585	-578	-589	-607	-626
Solde budgétaire global (dons inclus)	-455	-463	-425	-367	-377	-355	-348	-353	-357
Financement	455	463	425	367	377	355	348	353	357
Financement extérieur	422	389	362	400	328	437	365	377	391
Tirages	175	328	339	282	254	268	281	289	303
Prêts programmes	40	107	118	41	37	40	43	46	50
Prêts projets	135	221	221	242	217	228	238	243	253
Prêts non concessionnels	224	44	6	100	130	41	45	48	52
Amortissement exigible	224	0	0	0	106	0	0	0	0
Bons et obligations du Trésor émis dans l'UEMOA (net)	184	89	89	91	17	180	97	97	96
Allègement de la dette et assistance Initiative PPTE	13	18	18	18	18	18	19	19	19
Financement intérieur		100	0	0	0	-82	-17	-24	-34
Système bancaire ⁵	12	50	50	-33	38	-82	-17	-24	-34
<i>Dont</i> : bons et obligations du Trésor (net)	64	37	38	-19	52	-62	15	9	-6
Financement non bancaire	0	50	40	0	10	0	0	0	0
Règlement des retards de paiement	21	-26	-26	0	0	0	0	0	0
Erreurs et omissions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déficit financement	0	0	0	585	0	0	0	0	0
<i>Pour mémoire :</i>									
Paiements en instance (définition du programme)	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Nouvelles émissions de titres d'État	417	518	518	540	538	...	...	...	...
Dépenses prioritaires (% des dépenses totales) ⁶	35	35	35	35	35	...	...	...	...
Produit intérieur brut	6,818	7,243	7,225	7,779	7,718	8,286	8,921	9,600	10,351

Sources: Autorités sénégalaises et estimations et projections des services du FMI.

¹ À compter de 2011, les données couvrent les opérations du FSE.² Exclut les traitements et salaires liés aux projets inclus dans les dépenses d'investissement et les salaires des agences autonomes ainsi que des agents contractuels de santé et d'éducation inclus dans les transferts et les subventions.³ En 2012, incluent les dépenses liées à la sécheresse.⁴ Admin.locales, entités autonomes du secteur public (par ex., hôpitaux, universités) et fonds de pension de la fonction publique (FNR).⁵ Inclut le prêt sur 10 ans en FCFA de la BCEAO en 2009 égal à l'allocation générale de DTS.⁶ Dépenses de santé, d'éducation, d'environnement, du système judiciaire, des filets de sécurité sociale, d'assainissement et d'approvisionnement rural en eau.

Tableau 4. Sénégal : Opérations financières de l'État et du FSE, 2011–17

	2011	2012		2013		2014	2015	2016	2017
		EBS/ 12/85	Proj.	EBS/1 2/85	Proj.			Proj.	
	(pourcentage du PIB)								
Total recettes et dons	22.4	23.4	23.9	23.3	23.5	23.6	23.6	23.3	23.3
Recettes	20.2	20.7	20.9	20.7	20.8	20.9	20.9	20.6	20.7
Recettes fiscales	18.9	19.5	19.7	19.2	19.3	19.5	19.5	19.6	19.7
Impôts sur le revenu	5.1	5.2	5.2	4.9	4.9	5.0	5.1	5.2	5.2
Taxes sur les biens et les services	10.7	11.5	11.3	10.7	10.8	10.9	11.1	11.1	11.2
Taxes sur les produits pétroliers	3.1	2.8	3.1	3.6	3.6	3.5	3.3	3.3	3.3
Recettes non fiscales	0.7	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
FSE	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.0	0.0
Dons	2.2	2.7	2.9	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6
Total dépenses et prêts nets ¹	29.0	29.8	29.7	28.0	28.4	27.9	27.5	26.9	26.7
Dépenses courantes	18.1	17.3	17.7	16.4	16.6	16.1	15.6	15.2	15.1
Traitements et salaires	6.3	6.2	6.3	6.0	6.1	6.0	6.0	6.0	6.0
Paievements des intérêts	1.5	1.5	1.7	1.6	1.9	1.6	1.5	1.6	1.6
Autres dépenses courantes	10.3	9.5	9.8	8.8	4.7	8.5	8.0	7.6	7.5
<i>Dont</i> : biens et services	5.2	5.1	5.1	4.9	0.8	4.9	5.1	4.8	4.6
<i>Dont</i> : transferts et subventions	4.9	4.3	4.5	3.7	3.8	3.5	2.8	2.7	2.7
<i>Dont</i> : subventions énergétiques et alimentaires	2.0	1.6	1.5	1.0	1.0	0.8	0.1	0.0	0.0
Dépenses courantes PPTE et IADM	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Dépenses d'investissement ²	10.5	12.6	12.1	11.6	11.8	11.8	11.9	11.7	11.6
Financées sur l'intérieur et de manière non concessionnelle	7.0	7.0	7.0	6.5	6.7	7.0	7.2	7.2	7.2
Financées sur l'extérieur (concessionnellement)	3.6	5.6	5.1	5.1	5.1	4.8	4.7	4.5	4.4
Prêts nets	0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde des principales entités du secteur public ³	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde budgétaire primaire	-5.2	-4.9	-4.3	-3.2	-3.1	-2.7	-2.4	-2.1	-1.9
Solde budgétaire global									
Base ordres de paiement, dons exclus	-8.9	-9.1	-8.8	-7.3	-7.6	-7.0	-6.6	-6.3	-6.0
Base ordres de paiement, dons inclus	-6.7	-6.4	-5.9	-4.7	-4.9	-4.3	-3.9	-3.7	-3.5
Financement	6.7	6.4	5.9	4.7	4.9	4.3	3.9	3.7	3.5
Financement extérieur	6.2	5.4	5.0	5.1	4.3	5.3	4.1	3.9	3.8
Financement intérieur	0.0	1.4	0.0	-0.4	0.0	-1.0	-0.2	-0.2	-0.3
Règlement des retards de paiement	0.3	-0.4	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Pour mémoire:</i>	(% du PIB, sauf indication contraire)								
Dépenses prioritaires ⁴	9.0	10.2	10.4	10.2	10.4	...	...	...	...
Traitements et salaires (% des recettes)	31.1	30.1	30.0	29.0	29.1	28.7	28.8	29.1	29.0

Sources: Autorités sénégalaises et estimations et projections des services du FMI.

¹ À compter de 2011, les données couvrent aussi les opérations du FSE.

² En 2012, incluent les dépenses liées à la sécheresse.

³ Admin. locales, entités autonomes secteur pub. (ex., hôpitaux, univ.) et fonds de pension fonction pub.(FNR).

⁴ Dépenses santé, d'éduc. d'environ., système judiciaire, filets de sécurité sociale, assainissement et approvisionnement rural en eau

Tableau 5. Sénégal : Situation monétaire, 2010-13					
	2010	2011	2012	2013	
			EBS/ 12/85	Proj.	Proj.
(milliards de FCFA)					
Avoirs extérieurs nets	988	931	930	812	812
BCEAO	735	726	726	726	726
Banques commerciales	253	204	203	85	85
Avoirs intérieurs nets	1,552	1,781	1,987	2,062	2,273
Crédit intérieur net	1,847	2,106	2,297	2,364	2,566
Crédit net à l'État	200	150	200	200	239
Banque centrale	202	103	105	105	91
Banques commerciales	0	46	93	93	145
Autres institutions	-2	2	2	2	2
Crédit à l'économie	1,647	1,956	2,097	2,164	2,327
Autres postes (net)	-295	-326	-310	-302	-293
Monnaie au sens large	2,540	2,711	2,917	2,874	3,085
Circulation fiduciaire	561	588	582	580	587
Total dépôts	1,979	2,123	2,335	2,293	2,498
Dépôts à vue	988	1,061	1,166	1,145	1,247
Dépôts à terme	991	1,063	1,170	1,149	1,251
(Variation en pourcentage de la monnaie centrale en début de période)					
Avoirs extérieurs nets	5.8	-2.3	0.0	-4.4	0.0
BCEAO	0.4	-0.3	0.0	0.0	0.0
Banques commerciales	5.4	-1.9	0.0	-4.4	0.0
Avoirs intérieurs nets	8.3	9.0	7.6	10.4	7.4
Crédit net à l'État	4.0	-2.0	1.7	1.8	1.3
Crédit à l'économie	7.0	12.2	5.3	7.7	5.7
Autres postes (net)	-2.6	-1.2	0.6	0.9	0.3
Monnaie au sens large	14.1	6.7	7.5	6.0	7.4
<i>Pour mémoire :</i>					
(Unités indiquées)					
Vitesse de circulation de la monnaie (PIB/monnaie au sens large)	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Croissance du PIB nominal (croissance en %)	5.6	7.1	6.2	6.0	6.8
Croissance de l'économie (croissance en %)	10.4	18.8	7.4	10.6	7.6
Crédit à l'économie/PIB (%)	25.9	28.7	28.9	30.0	30.2
Variation du crédit net à l'État (en glissement annuel, milliards)	88.5	-49.7	45.3	49.7	238.6
Taux de refinancement de la banque centrale (fin de période)	4.25	4.25	...	...	...

Sources: Autorités sénégalaises et estimations et projections des services du FMI.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 March	2012 June
Adéquation du capital								
Capital aux actifs pondérés par le risque	12.9	13.5	13.8	16.3	18.0	16.0	16.7	16.9
Capital réglementaire aux actifs pondérés par le risque	13.1	13.6	13.9	16.5	18.2	15.9	16.3	16.5
Capital au total des actifs	8.3	8.3	9.1	9.3	10.0	9.8	12.1	12.0
Composition et qualité des actifs								
Total prêts au total actifs	63.8	58.8	62.8	59.5	57.5	60.6	73.3	73.7
Concentration: prêts 5 emprunteurs les plus importants au	103.7	88.5	100.9	71.7	70.6	69.8	58.6	58.1
Répartition sectorielle des prêts								
industriels	28.9	25.1	19.5	27.5	26.4	22.2	21.0	21.5
Détail et commerce de gros	18.9	14.4	18.5	24.5	23.8	19.2	19.5	19.1
Services, transports et communication	30.0	29.6	31.1	34.1	41.9	34.0	34.3	34.4
Prêts non productifs bruts au total des prêts	16.8	18.6	17.4	18.7	20.2	16.2	14.8	17.5
<i>Dont: sans ICS^{1/}</i>	...	12.7	14.2	15.8	15.8	13.2	12.5	15.7
Provisions pour créances douteuses	52.0	53.8	51.5	53.1	54.9	54.0	43.0	55.4
<i>Dont: sans ICS</i>	...	74.6	65.7	64.7	65.3	68.3	52.4	62.8
Prêts non productifs nets des provisions au total des prêts	8.8	8.6	9.3	9.7	9.1	8.1	8.4	7.8
<i>Dont: sans ICS</i>	...	3.6	5.4	6.2	6.1	4.6	5.9	5.9
Prêts non productifs nets de provisions au capital	67.9	60.7	63.9	62.3	52.3	50.4	45.7	43.4
<i>Dont: sans ICS</i>	...	23.8	35.3	38.4	41.5	35.7	45.7	43.3
Recettes et rentabilité								
Coût moyen des fonds empruntés	2.2	2.3	2.8	3.4	2.2	2.0	...	...
Taux d'intérêt moyen sur les prêts	11.3	11.6	13.9	15.4	8.1	8.4	...	...
Marge d'intérêt moyenne	9.2	9.3	11.1	12.0	13.2	14.4	...	...
Rendement après impôts sur actifs moyens	1.6	1.6	1.4	1.3	1.6	2.2	...	...
Rendement après impôts sur fonds propres moyens	14.6	15.3	13.0	16.0	15.4	22.6	...	...
Dépenses hors intérêts/revenu bancaire net	49.4	50.7	51.3	60.3	56.7	56.0	...	...
Traitements et salaires/revenus bancaires nets	21.7	22.2	21.1	23.0	24.8	23.8	...	...
Liquidité								
Actifs liquides au total actifs	...	...	...	74.9	...	74.9	...	...
Actifs liquides au total dépôts	...	...	...	...	...	...	...	...
Actifs liquides au total actifs	...	...	...	31.7	39.8	36.1	37.5	37.7
Actifs liquides au total dépôts	...	...	...	49.8	52.4	76.7	52.1	53.3
Total dépôt au total passifs	75.8	73.6	70.3	74.9	76.0	62.8	81.1	81.0

Source: BCEAO.

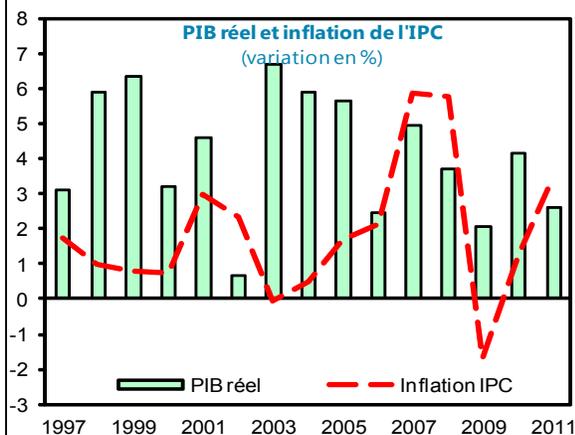
^{1/} Industries chimiques du Sénégal

Tableau 7. Critères d'évaluation quantitatifs et objectifs indicatifs pour 2011-12 ¹														
(milliards de FCFA, sauf indication contraire)														
	December 31, 2011			March 31, 2012			June 30, 2012			September 30, 2012			Dec. 31, 2012	
	Prog.	Réal	Statut	Prog.	Rée I	Status	Prog.	Adj.	Réal	Statut	Prog.	Prel.	Statut	Rev. prog.
Critères d'évaluation														
Plancher sur le solde budgétaire global ^{2 3}	-427	-455	not met	-102	-70	met	-213	-181	-102	met	347			-425
Plafond sur la nouvelle dette extérieure concessionnelle contractée ou garantie par l'État (millions de \$) ⁴	500	300	met	500	300	met	500	...	300	met	500			500
simplifiées ⁴	0	0	met	0	0	met	0	...	0	met	0			0
Plafond sur les arriérés de paiement extérieurs de l'État (stock) ⁴	0	0	met	0	0	met	0	...	0	met	0			0
Plafond sur le montant des paiements en instance dans le budget	50	50	met	50	49	met	50	...	40	met	50	51	not met	50
Plafond sur la dette concessionnelle avec un élément dons minimum de 15 % ⁴	44	0	met	44	0	met	44	...	0	met	44			44
Objectifs indicatifs														
Plafond trimestriel sur la part de la valeur des contrats du secteur public signés sans appel d'offres (%)	20	16	met	20	14	met	20	...	11	met	20			20
Plancher sur les dépenses sociales (% du total des dépenses)	35	37	met	...	...	met	35	...	35	met	...			35
Ajustement maximum à la hausse du plafond sur le déficit global à cause de														
Déficit des dons programmes par rapport aux projections du programme	15	...	...	15	...	...	15	...	-6	...	15			15
Déficit de prêts concessionnels par rapport aux projections du programme	50	...	...	50	...	...	50	...	-11	...	50			50
Déficit d'inv. dans le secteur énerg. et autor. par rapport projections programme	50	...	...	50	...	...	50	...	-27	...	50			50
<i>Pour mémoire :</i>														
Dons programmes	37	37	...	9	...	...	19	...	13	...	28			48
Prêts concessionnels	210	175	...	52	...	...	105	...	94	...	157			328
Investissements dans le secteur énergétique et les autoroutes ⁵	66	66	...	44	...	...	60	...	33	...	122			120
¹ Objectifs indicatif pour mars et septembre 2012, à l'exception des critères d'évaluation suivis de manière permanente. Voir PAT pour définition. Objectifs indicatifs en italique. ² Cumulé depuis le début de l'année. ³ Le plafond du déficit budgétaire global sera ajusté conformément à la définition du PAT. ⁴ Suivi sur une base continue. ⁵ Investissements dans autoroute plus investissements dans le cadre du plan Takkal financé sur ressources concessionnelles intérieures et extérieures.														

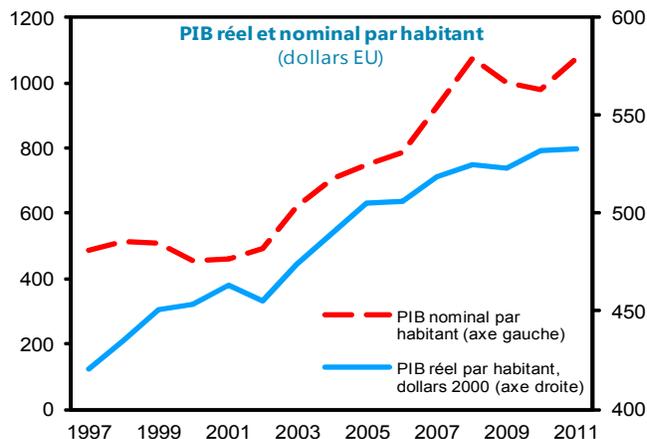
Tableau 8. Critères d'évaluation quantitatifs et objectifs indicatifs pour 2012–13 ¹						
(milliards de FCFA, sauf indication contraire)						
	31 décembre 2012	31 mars 2013	30 juin 213	30 septembre 2013	31 décembre 2013	
	Prog.	Prog.	Prog.	Proj.	Proj.	
Critères d'évaluation						
Plancher sur le solde budgétaire global ^{2 3}	✔ -425	✔ -94	✔ -188	✔ -283	✔ -377	
Plafond sur la nouvelle dette extérieure non concessionnelle contractée ou garantie par l'État (en millions de \$)	✔ 500	✔ 500	✔ 500	✔ 500	✔ 500	
Plafond sur les dépenses entreprises en dehors des procédures normal ou simplifiées	✔ 0	✔ 0	✔ 0	✔ 0	✔ 0	
À fond sur les arriérés de paiements extérieurs de l'État (stock) ⁴	✔ 0	✔ 0	✔ 0	✔ 0	✔ 0	
Plafond sur le montant des paiements en instance	✔ 50	✔ 50	✔ 50	✔ 50	✔ 50	
Plafond sur la dette non concessionnelle avec un élément dons mini. 15 % ⁴	✔ 44	✔ 44	✔ 44	✔ 44	✔ 44	
Objectifs indicatifs						
Plafond trimestriel sur la part de la valeur des contrats du secteur public signés sans appel d'offres (%)	✔ 20	✔ 20	✔ 20	✔ 20	✔ 20	
Plancher sur les dépenses sociales (% du total des dépenses)	✔ 35	...	✔ 35	...	✔ 35	
Ajustement maximum à la hausse du plafond sur le déficit global à cause de						
Déficit des dons programmes par rapport aux projections du programme	✔ 15	✔ 15	✔ 15	✔ 15	✔ 15	
Excédent de prêts concessionnels par rapport aux projections du programme	✔ 50	✔ 50	✔ 50	✔ 50	✔ 50	
Excédent d'inv. dans le secteur énerg. et autor. par rapport projections programme	✔ 50	✔ 50	✔ 50	✔ 50	✔ 50	
<i>Pour mémoire :</i>						
Dons programmes	✔ 48	✔ 12	✔✔ 24	✔ 36	✔ 39	
Prêts concessionnels	✔ 328	✔ 82	✔✔ 164	✔ 246	✔ 254	
¹ Objectifs indicatifs pour mars et septembre 2012 à l'exception des critères d'évaluation suivis de manière permanente. Voir PAT pour définitions. Objectifs indicatifs en italique. ² Cumulé depuis le début de l'année. ³ Le plafond du déficit budgétaire global sera ajusté conformément à la définition du PAT. ⁴ Suivis sur une base continue.						

Graphique 1. Sénégal: Perspective historique, 1997–2011

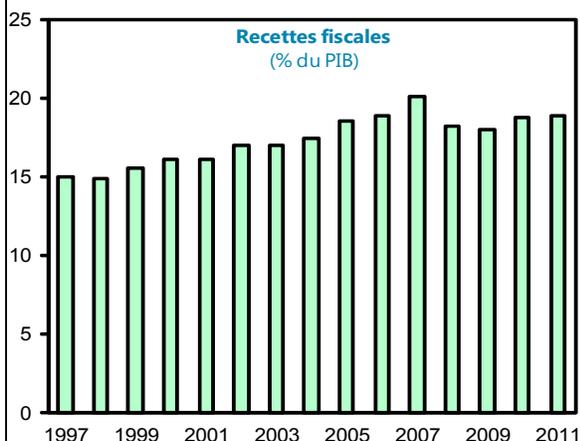
Historiquement, la croissance et l'inflation ont été volatiles...



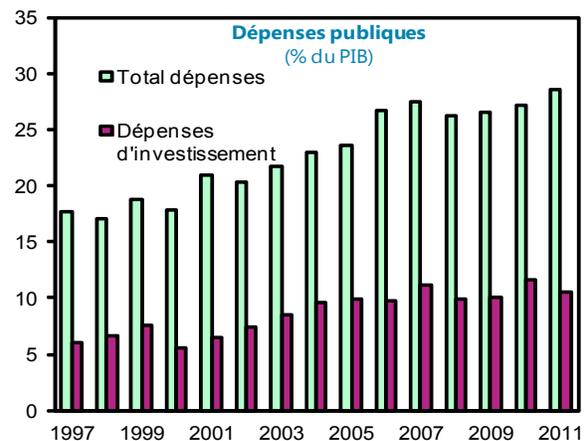
...mais le revenu par habitant a régulièrement augmenté.



Une tendance des recettes à la hausse, interrompue par la crise de 2008...



... a permis une augmentation des dépenses, y compris pour les projets d'investissement.



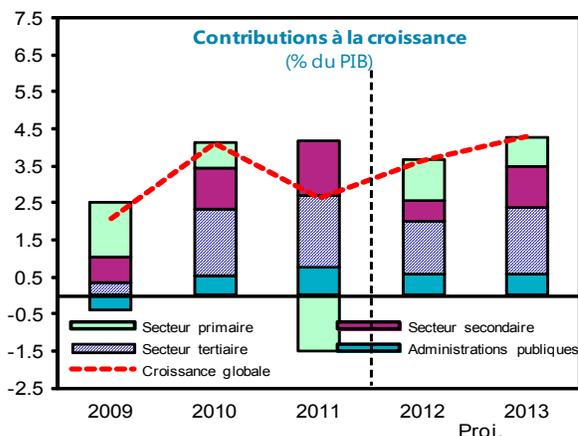
Sources: Autorités sénégalaises; Banque mondiale et Objectifs du Millénaire pour le développement et calculs et estimations des services du FMI.

Des progrès ont été réalisés vers les Objectifs du Millénaire pour le développement	1990	1995	2000	2005	2010
Objectif du Millénaire pour le développement					
Proportion de la popul. disposant de moins de 1,25\$/jour (% de	66	54	44	34	..
Taux d'alphabétisation, femmes jeunes (% femmes 15-24 ans)	28	..	41	45	56
Taux net de scolarisation dans le primaire (% net)	46	52	60	76	78
Ratio garçons/filles (%)	73	76	87	97	106
Taux de mortalité infantile (pour 1000 naissances vivantes)	69	71	67	57	48
Taux de mortalité, moins de cinq ans (pour 1000)	136	142	130	97	69
Naissance assistée par personnel sanitaire compétent (% total)	..	47	58	52	..
Prévalence du VIH, (% population, 15-49 ans)	0.2	0.4	0.6	0.8	0.9
Source d'eau améliorée (% population avec accès)	61	63	66	68	72

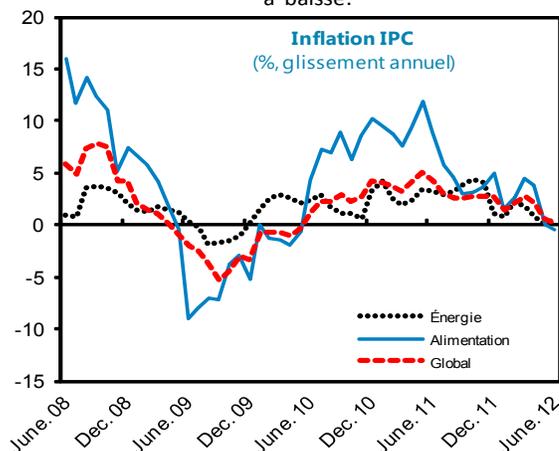
Source: Base de données des Objectifs du Millénaire pour le développement, Banque mondiale, 2012.

Graphique 2. Sénégal: Récente évolution et projections à court terme, 2009–2013

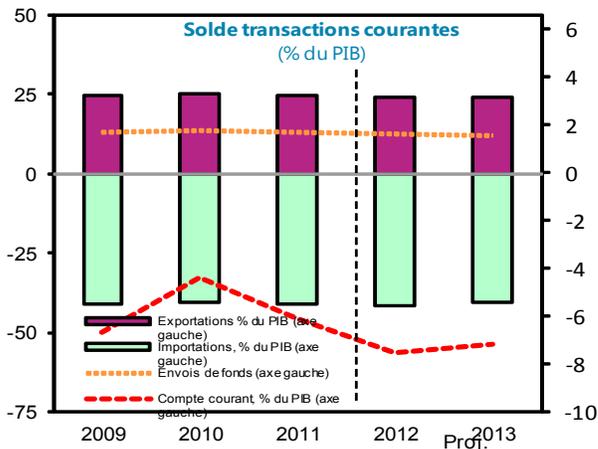
Après un ralentissement, la croissance devrait rebondir.



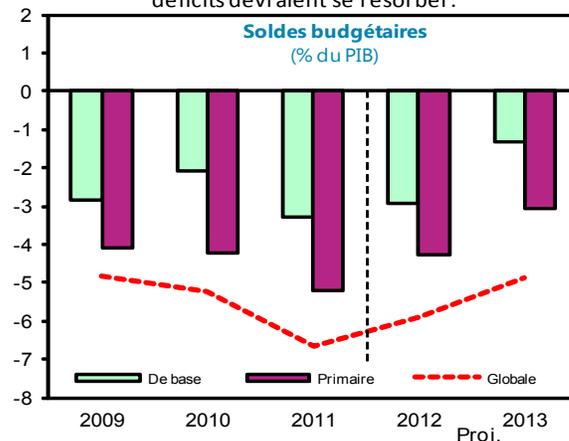
Après une augmentation temporaire en 2011, l'inflation a baissé.



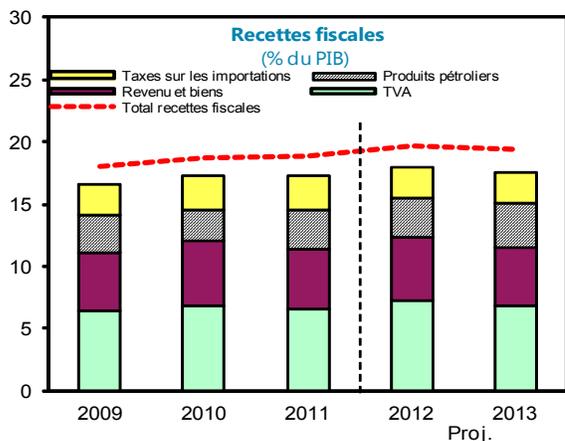
En dépit d'envois de fonds élevés et réguliers, le déficit du compte courant devrait d'après les projections se creuser en 2012 et se stabiliser en 2013.



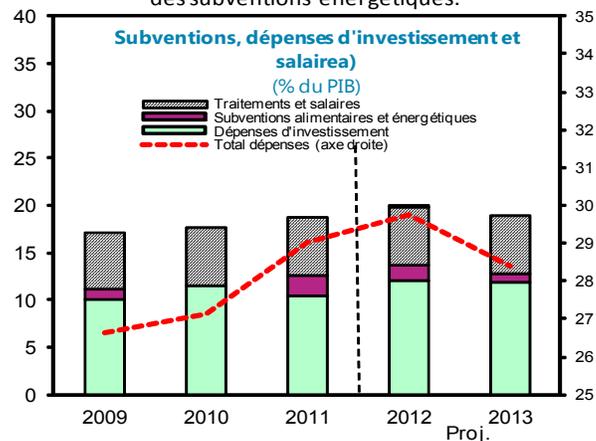
La politique budgétaire a contribué à amortir l'impact du ralentissement économique et, d'après les projections, les déficits devraient se résorber.



Le recouvrement des impôts reste relativement



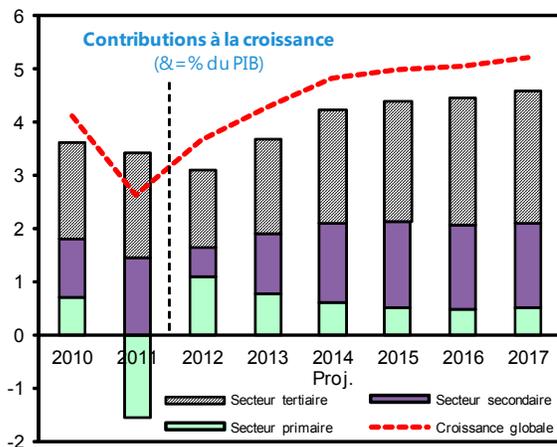
...mais les dépenses ont progressé, notamment s'agissant des subventions énergétiques.



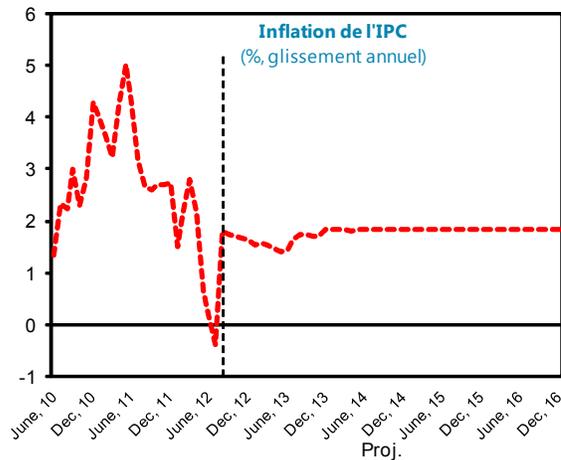
Sources: BCEAO; autorités sénégalaises et estimations des services du FMI.

Graphique 3. Sénégal: Perspectives à moyen terme, 2010–17

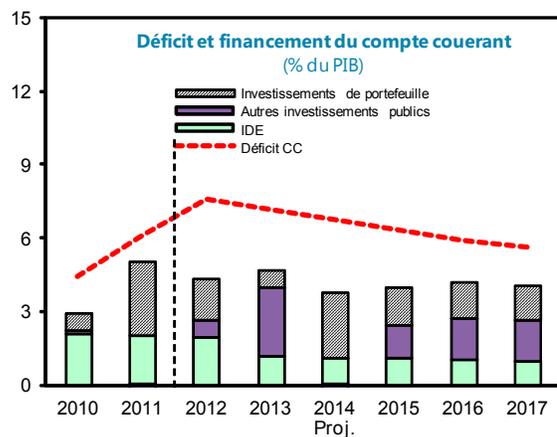
La croissance de la production serait tirée par les services, le secteur énergétique et le bâtiment liés aux projets d'investissement.



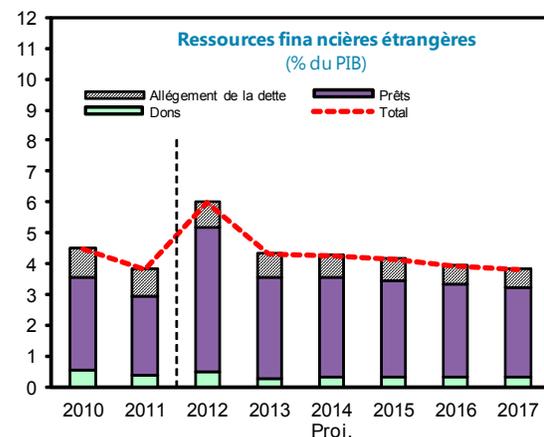
L'inflation retrouverait ses tendances historiques.



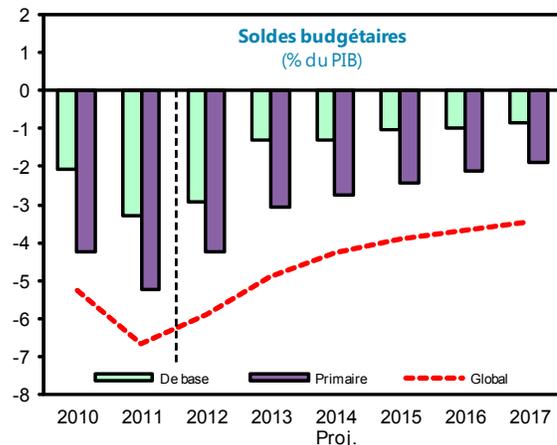
La baisse du déficit du compte courant serait largement financée par le flux publics...



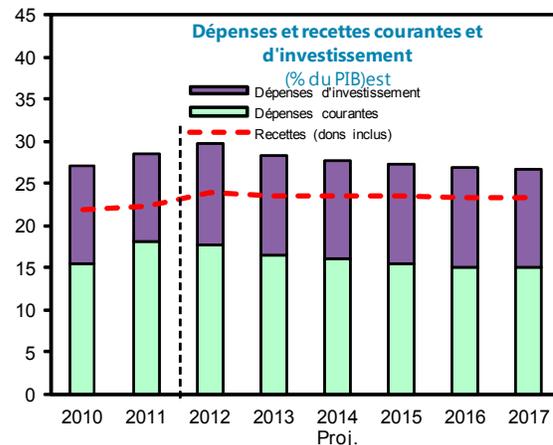
...tandis que l'économie resterait dépendante des ressources financières étrangères.



Le déficit budgétaire baisserait à moyen terme...



...ce qui refléterait essentiellement le contrôle des dépenses.

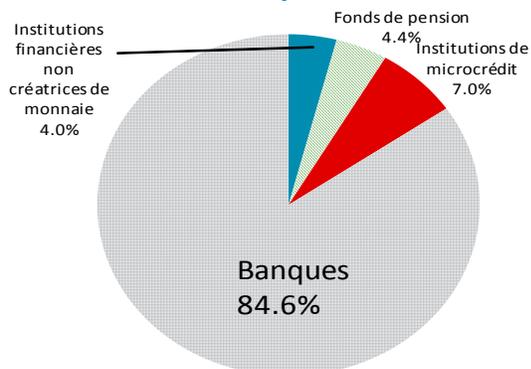


Sources: BCEAO; Autorités sénégalaises et estimations des services du FMI.

Graphique 4. Pilote sur la surveillance financière

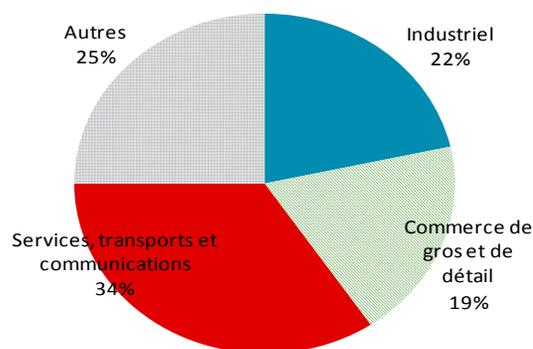
Le système financier du Sénégal repose principalement sur les banques..

Structure du système financier

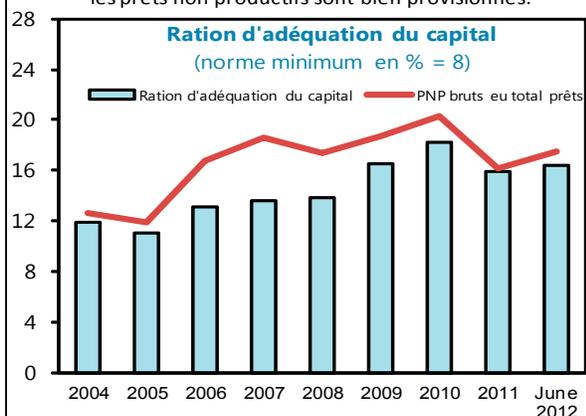


... et les prêts sont consentis principalement au secteur des services.

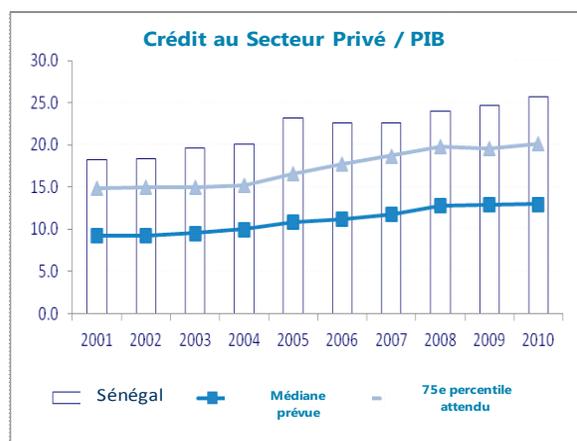
Répartition sectorielle des prêts,



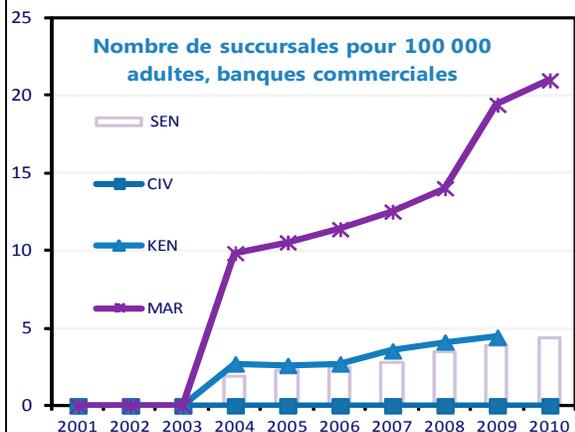
Le secteur financier est dans l'ensemble sain et les prêts non productifs sont bien provisionnés.



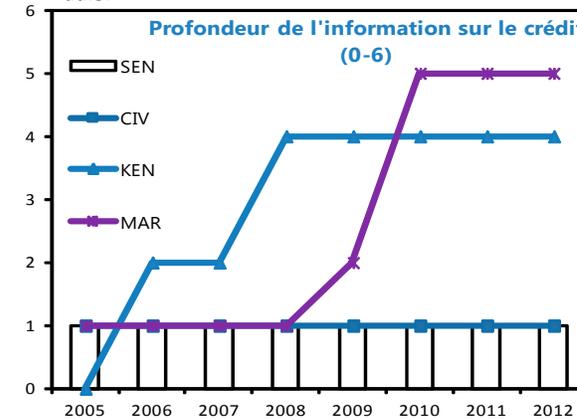
L'approfondissement financier s'accroît et correspond au niveau de développement du Sénégal.



En référence avec les pairs, on constate qu'un approfondissement accru est possible.



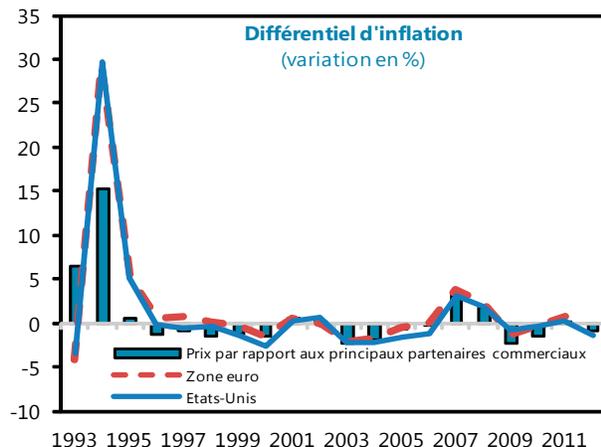
Une amélioration de l'information sur le crédit serait utile.



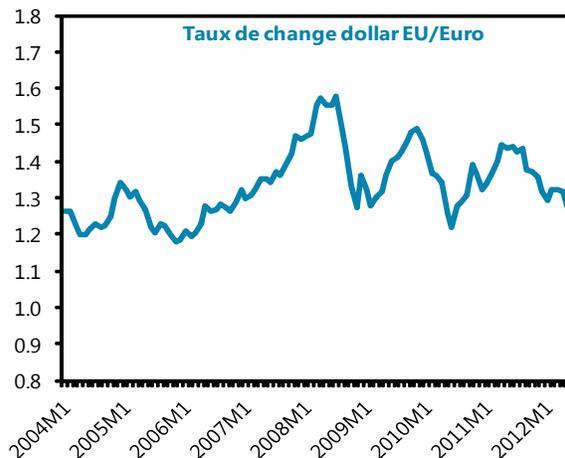
Sources: BCEAO; autorités sénégalaises et estimations des services du FMI.

Graphique 5. Sénégal: Taux de change et compétitivité

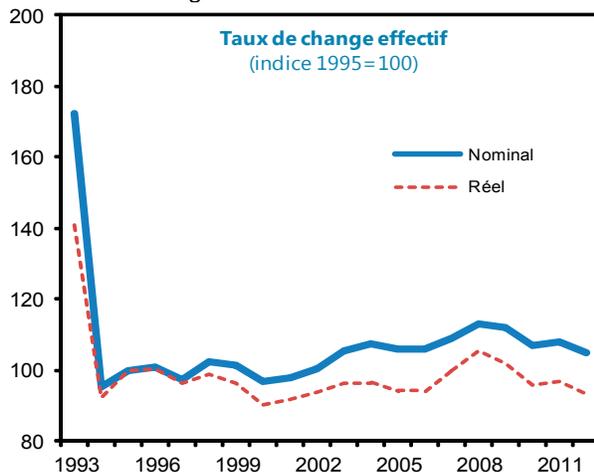
Si l'inflation du Sénégal est restée proche de celle de ses partenaires commerciaux...



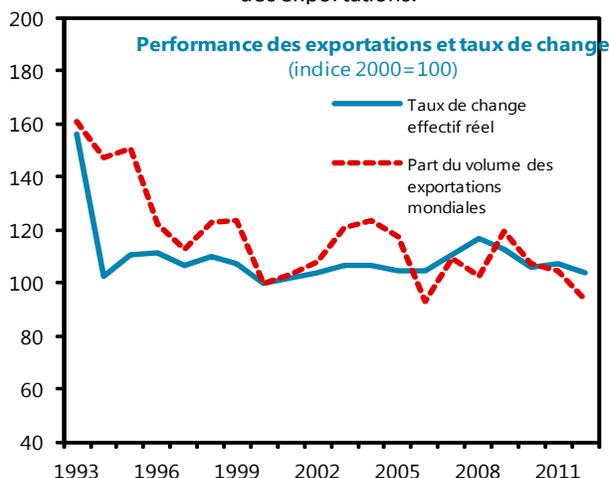
... la dépréciation de l'euro depuis 2008...



... a contribué à une dépréciation modérée du taux de change effectif nominal et réel...



... qui, jusqu'à présent, n'a pas eu d'effets sur la performance des exportations.



Pour accroître la compétitivité, il faut améliorer les institutions et l'infrastructure...

Indice de compétitivité mondiale		
	2010/2011	2011/2012
Classement global	104	111
<i>sur</i>	139	142
Institutions	76	78
Transparence des décisions	103	103
Détournement des fonds pub	99	107
Infrastructure	112	122
Qualité de la fourniture d'élec	125	133
Qualité des routes	91	93
Qualité de l'infrastructure fer	89	94
Santé et enseignement primaire	118	119
Inscriptions dans le primaire	127	131
Efficacité du marché du travail	109	99
Rigidité de l'emploi	131	135
Développement du marché finan	107	106
Facilité de l'accès aux prêts	98	100

... de même que le climat des affaires.

Indicateurs Doing Business			
	2011	2012	2013
Classement global	152	154	166
<i>sur</i>	183	183	185
Création d'entreprises	101	93	102
Obtention de permis de construire	117	125	133
Enregistrement des biens	167	171	173
Obtention du crédit	152	126	129
Protection des investisseurs	167	166	169
Paiement des impôts	170	174	178
Commerce transfrontalier	67	65	67
Exécution des contrats	148	145	148
Fermeture des entreprises	79	...	...

Sources: Calculs et estimations des services du FMI; Perspectives de l'économie mondiale et banque mondiale.

ANNEXE I. SUBVENTIONS DE L'ÉLECTRICITÉ AU SÉNÉGAL¹

La présente note tente d'évaluer l'ampleur des coûts quasi-budgétaires liés au secteur de l'électricité au Sénégal et d'analyser ensuite les effets distributeurs des subventions tarifaires accordées aux consommateurs d'électricité. Compte tenu des prix actuels du pétrole et des politiques en cours, ces subventions resteront vraisemblablement élevées tant que des technologies moins coûteuses n'auront pas été mises en place.

SECTEUR DE L'ÉLECTRICITÉ : DÉFIS ACTUELS

1. Le secteur électrique au Sénégal est confronté à d'immenses défis. Le secteur de la production électrique est très dépendant des importations des produits pétroliers; environ 10% seulement de l'électricité disponible est achetée des réseaux hydroélectriques de la région. En raison surtout des cours du pétrole à la hausse, des prix de l'électricité fixés à des niveaux nettement insuffisants pour assurer un recouvrement intégral des coûts, d'un entretien défectueux, et des retards d'investissements pour augmenter la capacité face à une demande sans cesse croissante, l'offre d'électricité n'est plus suffisante ni fiable, et la situation financière de la société nationale d'électricité (SENELEC) s'est sérieusement détériorée avec le temps. La SENELEC a enregistré ces dernières années un profond déficit structurel d'exploitation ; malgré d'importants transferts budgétaires, son résultat net est négatif depuis 2005 (à l'exception de 2009). Cette situation a abouti à une grave crise de l'électricité en 2010–11, avec des coupures régulières de courant affectant le bien-être des populations et l'activité économique. Un plan d'urgence ("Plan Takkal") a été mis en place en 2011 pour remédier à la situation.

Table 1. Energie électrique: offre, ventes et pertes, 2005-2011

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Energie disponible (GWh)	2,171	2,192	2,306	2,400	2,489	2,618	2,559
Sources (% quantité disponible)							
SENELEC	67	66	69	64	76	69	53
Achat d'électricité	33	34	31	36	24	31	47
dont: hydro regional	12	11	8	10	10	10	10
Ventes & Pertes (% quantité disponible)							
Ventes	79	79	77	78	79	79	80
Pertes totales	21	21	23	22	21	21	20
Historic sale prices and costs (FCFA/kWh)							
Revenu/Tarif moyen 1/	79	90	101	112	113	118	119
Tarif moyen (Compensation incl.) 2/	94	109	122	144	133	132	169
Coût moyen opérationnel 3/	97	129	112	126	110	130	147
Coût moyen 3/	113	148	127	141	127	148	166
Coût du Fuel (Senelec seulement) 4/	49	77	67	105	71	111	163
Résultats financiers SENELEC (FCFA milliards)							
Compensations tarifaires reçues	26	33	37	60	40	28	103
Résultats d'exploitations (sans compensations)	-33	-56	-40	-61	-27	-80	-100
Résultats d'exploitations (avec compensations)	-7	-23	-3	-1	13	-52	4
Résultats nets	-4	-34	-6	-7	6	-55	-13

Sources: Autorités, Banque mondiale et estimations des services du FMI

1/ Chiffres d'affaires par kWh vendu

2/ Chiffres d'affaires + compensations tarifaires, per kWh vendu

3/ Charges totales par kWh produite et disponible après pertes techniques (incompressibles)

4/ Coût de combustibles par kWh produit par SENELEC

¹ Note rédigée par Gaston Mpatwe.

ÉCART TARIFAIRE ET COÛTS QUASI-BUDGETAIRES

2. Les tarifs sont fixés selon un processus réglementaire bien défini. Les clients de la SENELEC sont facturés en fonction de la quantité de kWh d'électricité qu'ils consomment. Les prix varient selon la tension : plus la tension utilisée est élevée, plus la facture est élevée. Ils varient aussi à l'intérieur d'une même catégorie de tension : plus la consommation est importante, plus le tarif est élevé. En vertu du cadre réglementaire actuel, toute révision des niveaux ou grilles de prix doit être avalisée par la Commission de régulation du secteur de l'électricité (CRSE) pour pouvoir entrer en vigueur. Ce cadre réglementaire comporte quatre éléments principaux: i) une formule pour définir, dans des conditions tarifaires et économiques de référence, le niveau maximal de revenu que la société est autorisée à percevoir pour couvrir ses coûts d'investissement et d'exploitation tout en dégageant un bénéfice raisonnable; ii) les conditions susceptibles de déclencher un ajustement tarifaire; iii) un mécanisme de compensation par le budget lorsque les ajustements tarifaires ne sont pas autorisés par le gouvernement; et iv) les périodes de révision de la formule et des conditions tarifaires, et de versement des compensations tarifaires, le cas échéant.

3. Dans la pratique, les tarifs fixés ne permettent pas de recouvrir les coûts, d'où le besoin d'une importante compensation par le budget. Un certain nombre d'ajustements tarifaires ont été autorisés entre 2007 et 2009, mais ils n'ont pas suffi à réduire le large écart entre le coût moyen et le prix moyen du kWh facturé². Avec un mécanisme de compensation inadéquat car reposant sur des hypothèses d'avenir excessivement optimistes (disponibilité de technologies plus rentables), la compensation tarifaire reçue par la SENELEC a été insuffisante et a entraîné des pertes. En juillet 2011, la formule tarifaire a été révisée pour mieux refléter la réalité, entraînant une nette hausse de la compensation tarifaire de 2011 (passant d'une estimation initiale de 45 milliards de FCFA à près de 96 milliards de FCFA). En 2011, les tarifs ont été inférieurs en moyenne de 40% au niveau tarifaire implicitement suggéré par la formule de la CRSE. Même avec cet important écart tarifaire, l'électricité demeure très chère au Sénégal par rapport à d'autres pays.

4. Même si le nouveau système de compensation tarifaire est une nette amélioration, il ne reflète sans doute pas totalement les pertes enregistrées par le secteur électrique, en raison d'un certain nombre de problèmes, notamment des hypothèses de structure de coûts qui sont fixes sur trois ans ou l'existence de pertes techniques et non techniques qui ne sont pas intégralement compensées par la formule. Même si les factures d'électricité sont apparemment recouvrées à près de 100%, les pertes enregistrées entre la production et la facturation ont été en moyenne de l'ordre de 20% des quantités d'électricité fournies aux réseaux, soit nettement supérieures au niveau habituel de pertes techniques (liées au transport et à la transformation) qui, dans un système performant, sont généralement maintenues en dessous de 10%. Les pertes totales, soit la différence entre le coût des unités effectivement fournies au réseau et les montants perçus, a été estimé en 2011 à 141 milliards de FCFA (2,1% du PIB), dont près des deux tiers correspondant à l'écart tarifaire, calculé selon la formule, et le reste à des pertes « non comptabilisées », qui reflètent en fait les inefficacités de la SENELEC. Les pertes totales sont évidemment ce qui compte pour les finances publiques, puisque la

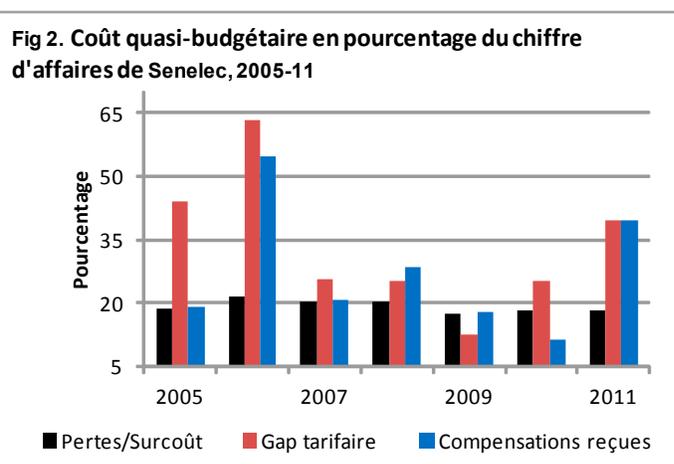
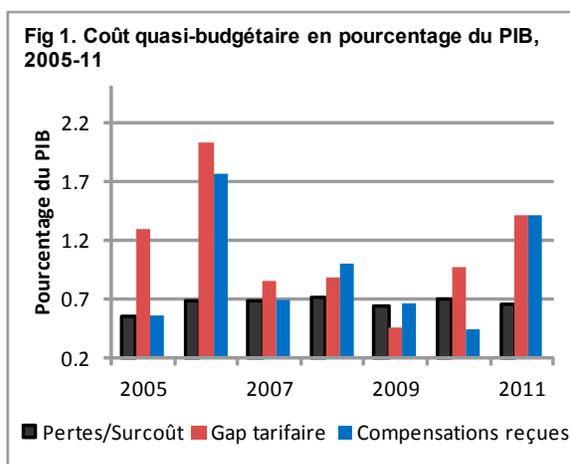
² Récents ajustements tarifaires: i) hausse de 6% en octobre 2007; ii) hausse de 17% et nouvelle grille tarifaire en août 2008; iii) réduction de 12% en janvier 2009; suivie par une iv) hausse de 8% en juillet 2009.

SENELEC appartient à l'État et c'est le contribuable qui en définitive supportera d'une façon ou d'une autre les pertes non compensées par la formule.

Table 2. Coût Quasi-Budgétaire et Compensations tarifaires, 2005-2011

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
(En milliard de FCFA)							
Coût quasi-fiscal (Ecart)	85	133	83	95	67	106	141
Pertes/Surcoût	25	34	37	42	39	45	45
Gap tarifaire	59	100	46	53	28	61	97
Compensations reçues	26	86	37	60	40	28	96
Dettes de SENELEC (stock)	149	248	252	312	336	402	385
Dettes financières	87	110	121	141	149	164	128
Dettes aux fournisseurs	62	138	131	171	187	239	257
(Pourcentage du PIB)							
Coût quasi-fiscal (Ecart)	1.8	2.7	1.5	1.6	1.1	1.7	2.1
Pertes/Surcoût	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
Gap tarifaire	1.3	2.0	0.9	0.9	0.5	1.0	1.4
Compensations reçues	0.6	1.8	0.7	1.0	0.7	0.4	1.4
Dettes de SENELEC (stock)	3.5	5.4	5.1	5.8	5.6	6.7	6.0
Dettes financières	1.9	2.2	2.2	2.4	2.5	2.6	1.9
Dettes aux fournisseurs	1.3	2.8	2.4	2.9	3.1	3.7	3.8

Sources: Autorités, Banque mondiale et estimations des services du FMI



5. Si les cours du pétrole restent élevés, les subventions de l'électricité resteront importantes en 2012 et ne diminueront que progressivement. En l'absence de révision tarifaire et de gain d'efficacité à la SENELEC, les autres grands facteurs qui influent sur les subventions de l'électricité sont les cours internationaux du pétrole, la consommation d'électricité et les technologies de production. Comme il est prévu que les cours du pétrole restent élevés à moyen terme et que la consommation d'électricité continue à augmenter, seule la mise en place d'unités de production plus performantes (centrales au gaz naturel, centrales hydroélectriques ou au charbon tel qu'envisagées par les autorités) pourrait permettre une nette diminution des subventions de l'électricité. Il est donc essentiel de mener à son terme la stratégie de réforme du secteur énergétique et de mettre en œuvre

sans délai les investissements dans des nouvelles unités de production, car il leur faudra quelques années avant de devenir opérationnelles et de contribuer à une forte baisse des coûts de l'électricité.

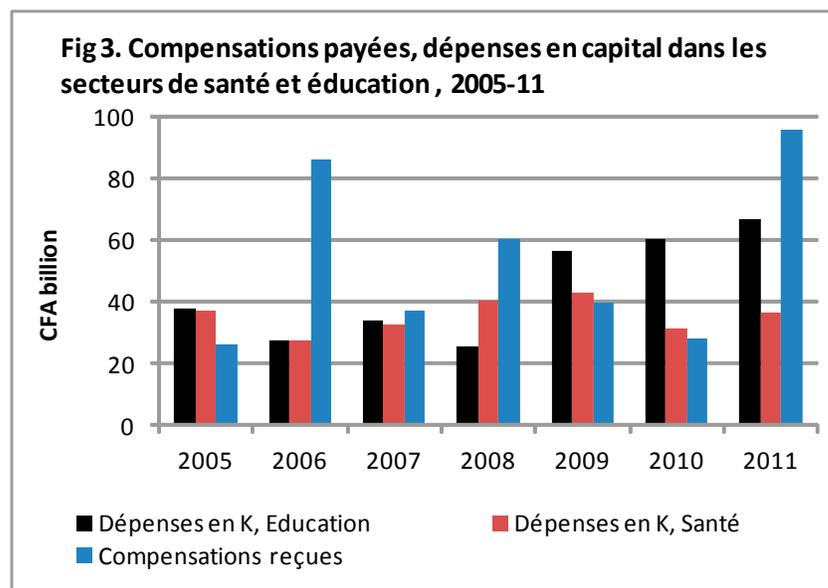
EFFETS REDISTRIBUTIFS DES SUBVENTIONS DE L'ÉLECTRICITÉ

6. Non seulement les subventions de l'électricité grèvent le budget mais elles sont mal ciblées. Les subventions se justifient en général par la nécessité de rendre les services d'électricité abordables aux ménages vulnérables et à faible revenu. D'après les observations empiriques du Sénégal (et d'autres pays) depuis le milieu des années 2000, il semble néanmoins que les subventions de l'électricité³ :

- ne profitent pas nécessairement aux plus démunis, notamment parce que la plupart d'entre eux ne sont pas raccordés au réseau. Ce problème d'accès s'explique non seulement par le manque d'électricité disponible dans les régions où vivent en général les plus démunis mais aussi par la décision des ménages pauvres de ne pas se raccorder au réseau même s'ils en ont la possibilité. D'après un rapport de la Banque mondiale reposant sur des données d'enquêtes sur les conditions de vie de ménages de 2005–2006, tous les indicateurs de consommation électrique augmentent avec la hausse des revenus des ménages. Plus les revenus sont faibles, moins les ménages ont accès ou sont raccordés au réseau, et même lorsqu'ils y ont accès, moins ils ont tendance à se raccorder, en raison des frais de raccordement. Les taux de raccordement et d'accès dans les zones rurales ont été estimés respectivement à 15% et 39%.
- même si elles profitaient aux pauvres en termes absolus, les subventions ont eu des effets régressifs sur la répartition des revenus, car la consommation d'électricité est inégalement répartie entre régions et entre catégories de revenus. Au moyen d'une simple mesure de ciblage, l'analyse de la Banque mondiale indique que 12,5% seulement des subventions implicites à la structure tarifaire ont bénéficié aux pauvres. De même, une analyse du FMI (Document de la série des questions générales sur le Sénégal, 2008) a conclu que la hausse des tarifs (de 22%) entre 2005 et 2007 a eu un effet très limité sur le bien-être des ménages pauvres dans les zones rurales.
- les subventions faussent les prix et sont donc un moyen inefficace de répartition des ressources dans l'économie. Une baisse de tarif incite les clients du réseau (ménages et entreprises) à consommer plus que de coutume, et alourdit donc la charge sur les finances publiques.

³ Banque mondiale (2008): Sénégal – Diagnostic de la pauvreté, pp 83-88; FMI (2008): Document de la série des questions générales sur le Sénégal (SM/08/158).

- les subventions détournent d'importantes ressources nécessaires au financement de dépenses prioritaires et pro-pauvres. Non seulement elles bénéficient essentiellement aux individus ou aux entreprises qui n'en ont pas nécessairement besoin, mais elles représentent un coût très important et évincent les dépenses de l'État qui seraient destinées à d'autres domaines, notamment au secteur de l'électricité lui-même. Le total des transferts reçus par la SENELEC ces cinq dernières années par exemple, a été de près de 400 milliards de FCFA, soit près de l'équivalent des ressources nécessaires à la construction de centrales à charbon qui permettraient d'augmenter de plus de 50% la capacité de production. De même, les transferts annuels à la SENELEC ont été de même ordre, voire plus élevés, que les ressources allouées aux dépenses d'investissement dans les secteurs de la santé ou de l'éducation (voir graphique 3).



ANNEXE II: CROISSANCE INCLUSIVE AU SÉNÉGAL¹

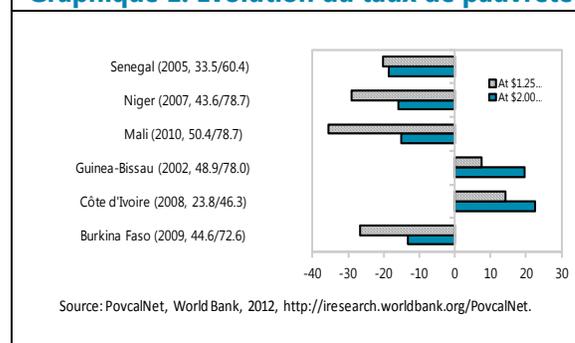
La présente note analyse les résultats récents de la croissance au Sénégal sous l'angle de la réduction de la pauvreté et de la répartition des revenus, et examine un certain nombre de mesures susceptibles de rendre la croissance plus inclusive. Les principales conclusions sont que la pauvreté a reculé depuis vingt ans, même si cette tendance s'est nettement essoufflée ces dernières années. Le Sénégal a enregistré de meilleurs résultats que de nombreux pays de la région dans la lutte contre la pauvreté, qui nécessitera avant tout une forte croissance pérenne pour se poursuivre. Les politiques des pouvoirs publics ont aussi un rôle à jouer pour réduire la pauvreté et les inégalités et seraient plus efficaces et moins coûteuses si elles étaient mieux ciblées. Une plus grande attention à la répartition régionale des dépenses publiques semble également souhaitable.

LA PAUVRETÉ À L'ÉCHELLE DU TEMPS ET DE LA RÉGION

1. La réduction de la pauvreté au Sénégal s'est ralentie ces dernières années. Les enquêtes réalisées auprès des ménages en 1994–95, 2001–02, et 2005–06 montrent que le nombre de personnes vivant en dessous du seuil de pauvreté au Sénégal (taux de pauvreté) a reculé de 68% en 1994–95 à 48% en 2005–06. Cette baisse a correspondu à une période de forte croissance (4,5% en moyenne). Cependant, d'après une enquête réalisée auprès des ménages en 2011, la pauvreté n'a que légèrement régressé entre 2006 et 2011, période de croissance plus faible (3,3% en moyenne). L'incidence de la pauvreté demeure donc élevée en 2011, puisqu'elle touche près de 47% de la population et se caractérise en outre par de grandes disparités entre les zones rurales, où elle dépasse la moyenne nationale (57%) et les zones urbaines où le taux de pauvreté est de 33%.

2. La réduction de la pauvreté a progressé de façon plus prononcée au Sénégal que dans un certain nombre de pays comparables de la région. Entre 1994 et 2005, la part de la population vivant avec moins d'1,25 dollar EU par jour a baissé de près de 20 points de pourcentage, et celle vivant avec moins de 2 dollars EU par jour a diminué à peu près du même ordre (Graphique 1). En fonction de ce dernier critère, le Sénégal semble avoir été l'un des pays les plus performants de l'UEMOA au cours de cette période.

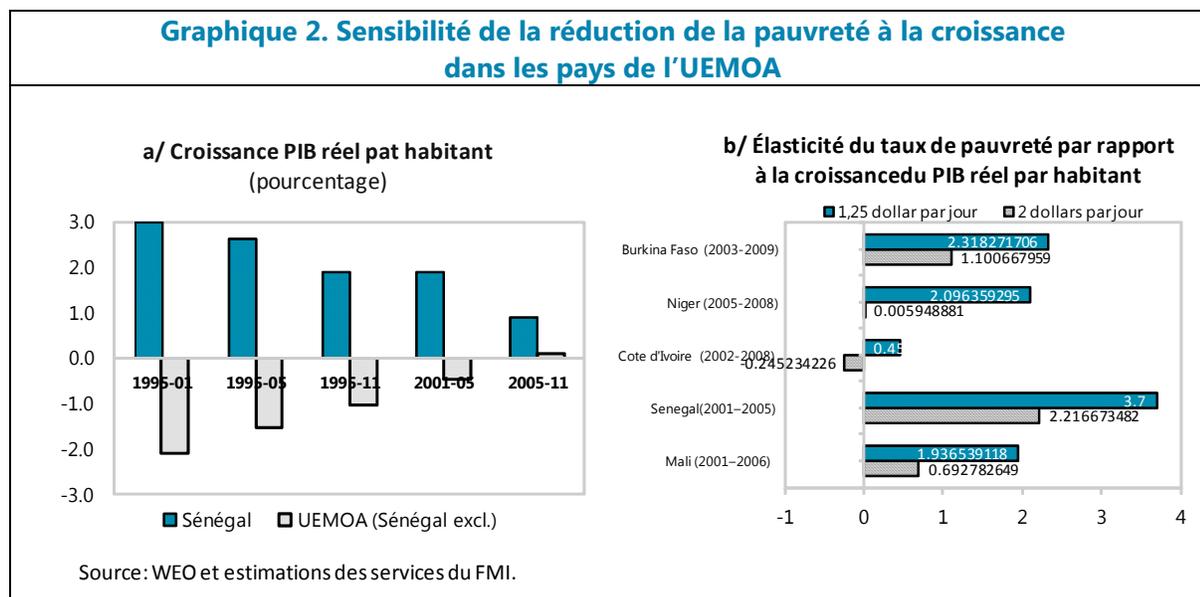
Graphique 1. Évolution du taux de pauvreté



3. Ce résultat s'explique par le fait que le Sénégal a connu une croissance plus forte et que la réduction de la pauvreté y est plus sensible à la croissance. À la différence d'un certain nombre de pays de l'UEMOA, notamment ceux touchés par un conflit ou une crise interne (Guinée-Bissau et Côte d'Ivoire dans les années 2000), la croissance du PIB réel par tête est toujours restée positive au Sénégal entre 1995 et 2011 et a été très importante certaines années. En outre, l'élasticité de la réduction de la pauvreté par rapport à la croissance du revenu par tête a été forte au Sénégal comparativement à d'autres pays de la région et même du monde. Entre 1995 et 2005, cette élasticité

¹Note préparée par Alexei Kireyev.

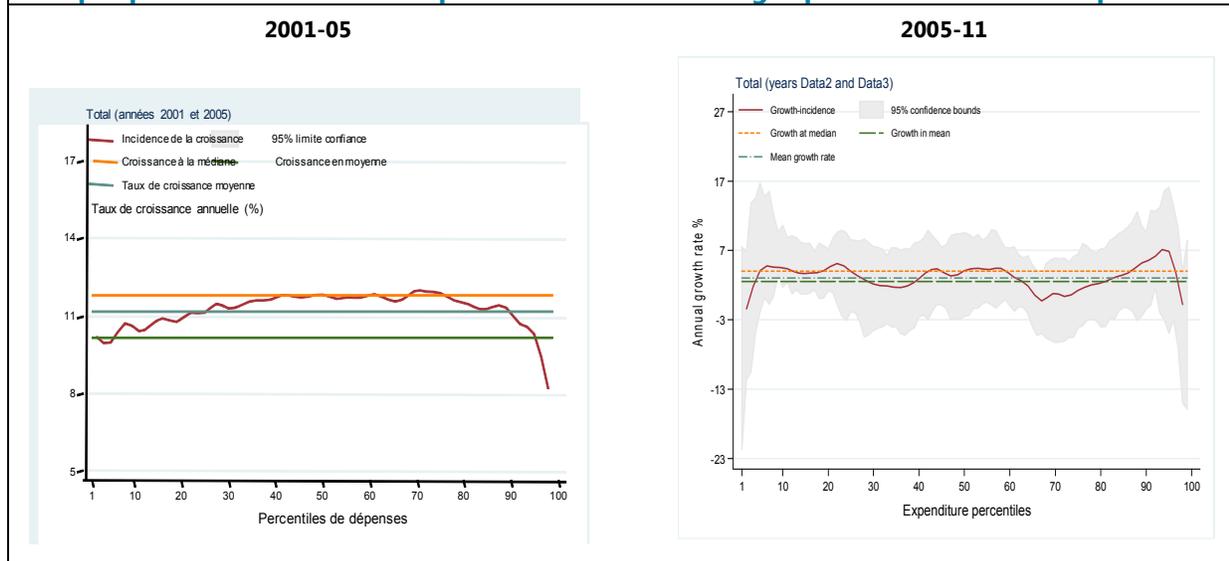
a été d'environ 3,7 au Sénégal (en fonction d'un seuil de pauvreté à 1,25 dollar EU), soit nettement supérieure à celle d'autres pays de l'UEMOA à croissance rapide (Burkina Faso et Mali, où elle était plus proche de 2). L'écart a été encore plus important en fonction d'un seuil de pauvreté à 2 dollars EU (Graphique 2).



CROISSANCE ET INÉGALITÉS AU SÉNÉGAL

4. Les courbes d'incidence de la croissance permettent d'analyser la dynamique des inégalités. Ces courbes détectent la mesure dans laquelle chaque décile de ménages, défini en fonction des niveaux de revenus, bénéficie de la croissance. L'aire de la courbe au-dessus de zéro montre les déciles dont la consommation a augmenté avec la croissance et l'aire en-dessous de zéro indique les déciles dont la consommation a baissé avec la croissance. Une courbe d'incidence de la croissance à pente positive signifie que la consommation des déciles relativement plus riches de la population augmente plus vite que la consommation des déciles plus pauvres, entraînant une aggravation des inégalités. Une courbe d'incidence à pente négative indique que la consommation des ménages plus pauvres augmente plus vite que celle des ménages plus riches, d'où une atténuation des inégalités

5. Les résultats préliminaires de l'enquête des ménages de 2011 ne permettent pas de déceler une tendance nette des inégalités ces dernières années (Graphique 3, diagramme de droite). La courbe d'incidence de la croissance est globalement au-dessus de zéro mais reste dans l'ensemble plate, ce qui ne semble donner aucune tendance nette des inégalités entre 2005 et 2011, et toute tendance serait probablement à peine statistiquement significative. Ce résultat global pourrait bien, néanmoins, masquer d'importants écarts entre les zones rurales et les zones urbaines.

Graphique 3. Croissance des dépenses réelles des ménages par habitant dans chaque décile

Source: Banque mondiale, bases de données ESAM2001, ESPS2005, ESPS2011 exploitées au moyen de la plate-forme ADePT 5.1 pour analyse économique automatisée, Banque mondiale, 2012.

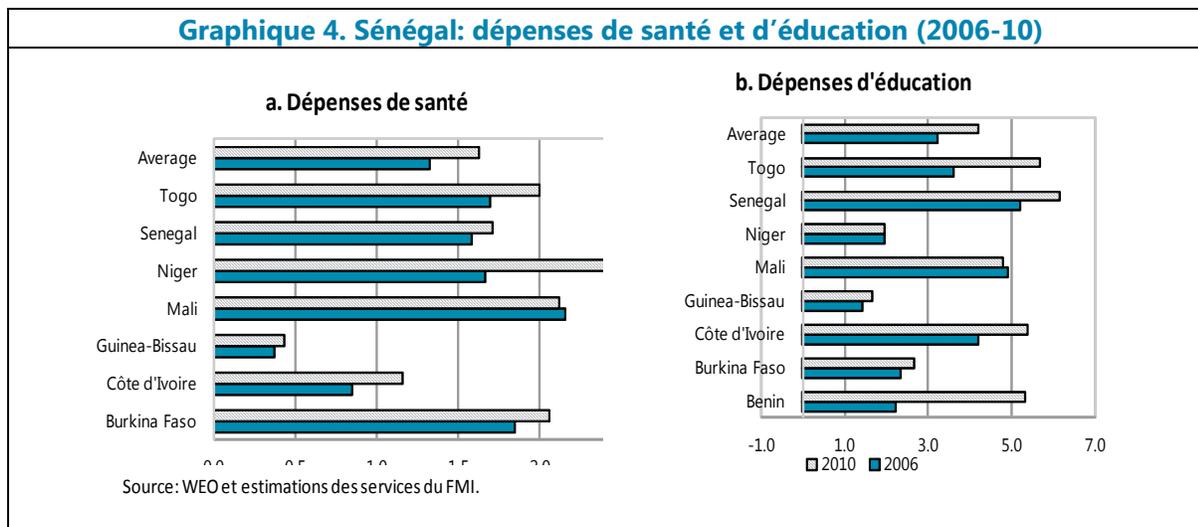
LES POLITIQUES DES POUVOIRS PUBLICS AU SÉNÉGAL SONT-ELLES FAVORABLES À UNE CROISSANCE SOLIDAIRE ?

6. Les politiques des pouvoirs publics peuvent être considérées favorables à une croissance solidaire si elles contribuent à promouvoir la croissance et à réduire la pauvreté et les inégalités.

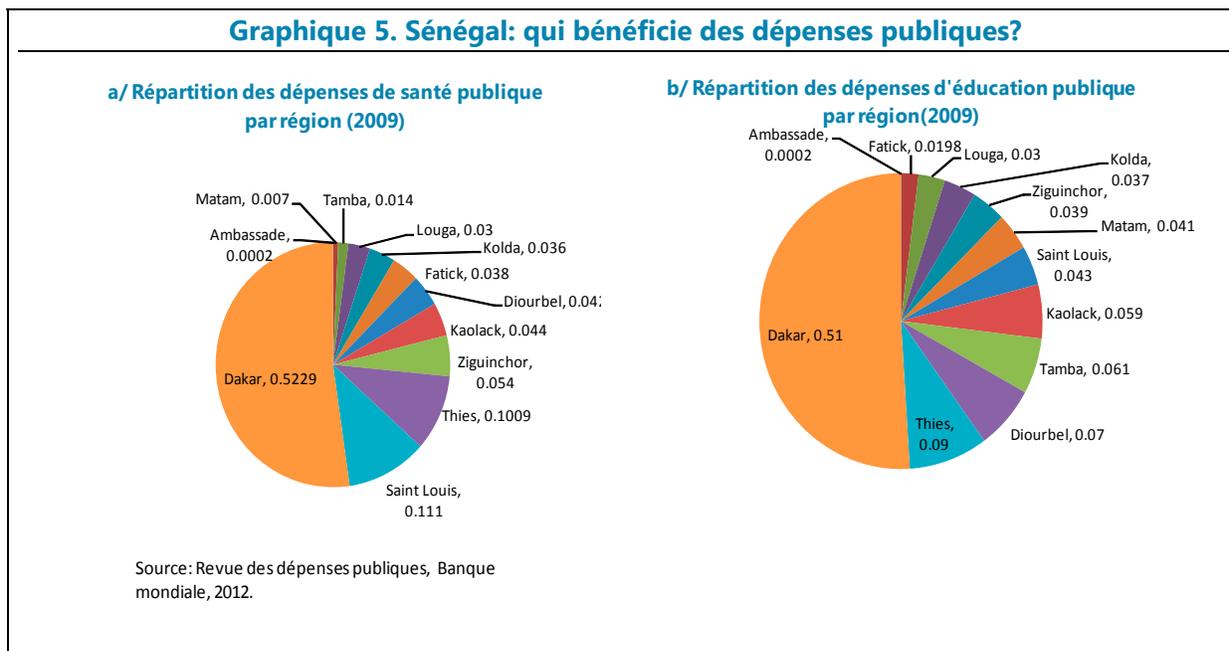
Les indicateurs possibles sont notamment i) le niveau global des dépenses sociales, car d'après l'expérience d'autres pays, il semble que dans ceux qui dépensent relativement plus en capital humain, en soins de santé, en retraites et en d'autres aspects de la protection sociale, la croissance a tendance à être plus solidaire (Banque mondiale 2012); ii) les mesures spécifiquement destinées à augmenter les revenus des déciles situés le plus bas dans la répartition des revenus, par rapport au revenu moyen ; iii) l'élaboration de dispositifs de protection sociale pour la population en général et de programmes ciblés sur les segments les plus pauvres ; et iv) la conception du régime fiscal.

7. Les dépenses de santé et d'éducation au Sénégal sont d'un niveau globalement comparable à celles des pays de l'UEMOA mais leur composition est différente.

Les dépenses d'éducation ont été supérieures au Sénégal à la moyenne des pays de l'UEMOA ; en revanche, il n'en va pas de même pour les dépenses de santé où le Sénégal a perdu du terrain par rapport aux autres pays depuis 2006 (Graphique 4).

Graphique 4. Sénégal: dépenses de santé et d'éducation (2006-10)

8. Les dépenses publiques, notamment dans les secteurs sociaux, sont concentrées sur Dakar, qui absorbe la moitié des fonds publics. Les autres régions ont un accès plus limité aux fonds publics, notamment dans les domaines essentiels tels que les soins de santé et l'éducation, ce qui peut contribuer aussi aux inégalités (Graphique 5 a-b, à partir de l'analyse de la Banque mondiale).

Graphique 5. Sénégal: qui bénéficie des dépenses publiques?

9. Le Sénégal a eu recours à des mesures ponctuelles et non ciblées pour absorber l'impact des chocs ces dernières années. Lors de la crise alimentaire et énergétique de 2007–2008, les autorités ont pris plusieurs mesures pour limiter les hausses de prix des produits alimentaires et pétroliers. Elles ont provisoirement diminué la TVA et instauré des exonérations d'accises et des subventions du butane pour tous les consommateurs. Le coût budgétaire de ces mesures a représenté environ 4½% du PIB au cours des deux années, dont le tiers sous forme de manque à gagner. L'analyse 2008 de l'impact sur la pauvreté et le social (AIPS) a révélé que les mesures ponctuelles

étaient en général mal ciblées, car près de 55% de leurs avantages profitaient aux ménages situés dans les 40% les plus favorisés de la distribution des revenus. En février 2011, le gouvernement a gelé les prix au détail de six produits alimentaires essentiels et a temporairement limité les hausses des prix des produits pétroliers à la pompe en réduisant l'assiette de la TVA. Certaines de ces mesures ont été annulées quelques mois plus tard. Début 2012, les autorités ont instauré des subventions implicites pour les produits pétroliers.

10. Les dispositifs de protection sociale au Sénégal ont une portée et une couverture limitée, la plupart des interventions étant de faible envergure et temporaires. Le Sénégal a deux programmes de transfert monétaire conditionnels: pour les enfants orphelins et atteints par le VIH et pour les enfants des ménages les plus démunis. Le Sénégal a aussi un régime de retraite vieillesse à caractère non contributif, qui dans la pratique ne s'adresse qu'à très peu de bénéficiaires, dont le nombre diminue rapidement.

MESURES PROPICES À UNE CROISSANCE PLUS SOLIDAIRE

11. Une croissance économique élevée et soutenue est une condition sine qua non pour mieux lutter contre la pauvreté. D'après un certain nombre d'études, une croissance soutenue est un facteur essentiel pour faciliter une croissance plus solidaire. *Berg et Ostry* (2011) démontrent que des périodes plus longues de croissance s'accompagnent très nettement d'une plus grande égalité dans la répartition des revenus. *Affandi et Peiris* (2011) ont montré que la croissance est en général favorable aux pauvres car elle fait considérablement reculer la pauvreté dans tous les pays et à toutes les époques. L'expérience du Sénégal semble concorder avec ces données transnationales.

12. Les effets de la croissance sur la répartition des revenus méritent une attention particulière. Un creusement des inégalités risque d'annuler, voire de nuire aux effets bénéfiques d'une hausse des revenus sur la réduction de la pauvreté. L'élaboration de toute stratégie de croissance doit donc veiller à inclure toutes les couches de la population. La lutte contre la pauvreté rurale doit par exemple non seulement veiller à augmenter la productivité agricole mais aussi à accroître les opportunités d'emplois ruraux.

13. Les politiques des pouvoirs publics doivent aussi être bien conçues pour assurer une croissance solidaire. A cet égard, les recommandations de l'analyse 2008 de l'impact sur la pauvreté et le social (AIPS) pour le Sénégal sont toujours globalement d'actualité. Les ménages les plus pauvres pourraient être protégés plus efficacement et à un moindre coût budgétaire contre la hausse des prix pétroliers et alimentaires à court terme, si les ressources étaient réorientées vers des mesures mieux ciblées, notamment: des programmes de cantines scolaires et de travaux publics à l'intention des groupes les plus démunis; des tarifs d'électricité mieux adaptés aux petits consommateurs, pour protéger certaines catégories vulnérables de la population urbaine. A moyen terme, un système de transfert monétaire conditionnel et bien ciblé est la meilleure option pour venir en aide aux plus démunis. L'expérience d'autres pays de la région montre qu'il est possible d'assurer un dispositif minimal de protection sociale plus efficacement à un coût relativement faible. Au Burkina Faso, par exemple, la Banque mondiale estime qu'un mécanisme de protection sociale de base pourrait être mis en place à un coût d'environ 1,5% du PIB.

14. L'amélioration de l'accès aux services financiers contribuerait aussi à une croissance plus solidaire au Sénégal. D'après un certain nombre d'études, le développement des circuits financiers a tendance à accroître les revenus des ménages les plus pauvres (Claessens, 2005), tandis que l'inégalité d'accès aux marchés financiers risque de les réduire en empêchant les investissements en capital humain et physique.

BIBLIOGRAPHIE

Affandi, Y., and S. Peiris, 2012, "Building Inclusive Growth in the Philippines," SM/12/16 (Washington: Fonds monétaire international).

Berg, A., and J. Ostry, 2011, "Inequality and Unsustainable Growth," *IMF Staff Discussion Note*, April 8, SDN/11/08 (Washington: Fonds monétaire international).

Claessens, S., 2005, "Access to Financial Services: a Review of the Issues and public policy objectives," Policy Research Working Paper Series 3589 (Washington: Banque mondiale).

Enquête Suivi de la Pauvreté au Sénégal (ESPS-II 2010- 2011), 2012, Dakar, ANSD.

Fonds monétaire international, 2011, "How Inclusive Has Africa's Recent High-Growth Episode Been?" *Perspectives économiques régionales: Afrique subsaharienne*, Octobre (Washington).

Ravallion, M., and S. Chen, 2003, "Measuring Pro-Poor Growth," *Economics Letters*, Vol. 78, pp. 93–99.

Banque mondiale, 2005, *Pro-Poor Growth in the 1990s*, (Washington: Banque mondiale).

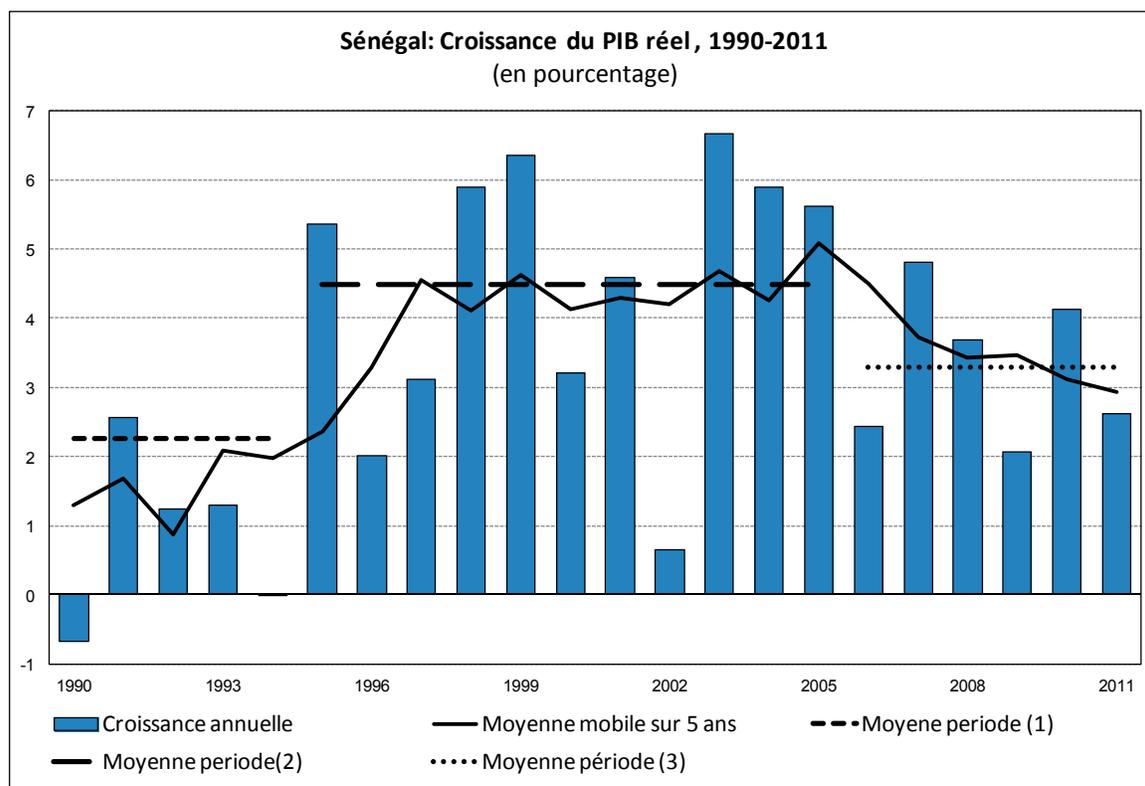
Banque mondiale. Public Expenditure Review, 2012 (Washington: Banque mondiale).

ANNEXE III: PERFORMANCES, PERSPECTIVES ET DÉFIS DE CROISSANCE AU SÉNÉGAL¹

La présente note donne un bref aperçu des principaux moteurs et des performances de croissance au Sénégal. Même si elle a été relativement forte entre 1995 et 2005, la croissance enregistrée plus récemment a été décevante. Un certain nombre d'obstacles structurels devront être adressés pour remettre le Sénégal sur une trajectoire de croissance plus forte et plus durable.

LA CROISSANCE ECONOMIQUE CES 20 DERNIERES ANNEES

1. Trois périodes de croissance sont à distinguer ces vingt dernières années. Les résultats économiques ont été médiocres au début des années 90, avant la dévaluation du franc CFA en 1994. Le Sénégal a ensuite connu de 1995 à 2005 une période de forte croissance avoisinant en moyenne 4,5%. Cette moyenne cache de grandes fluctuations (moins marquées, néanmoins, qu'au cours des décennies précédentes) en raison de l'instabilité de la production agricole, avec une croissance approchant, voire dépassant 6% certaines années, ou chutant à moins de 3%. À partir de 2006, sous l'effet d'une série de chocs exogènes (prix alimentaires et pétroliers mondiaux, crise économique et financière mondiale, et plus récemment crise du secteur de l'électricité et sécheresse au Sahel), la croissance est retombée à 3,3% en moyenne entre 2006 et 2011.



¹ Note préparée par Gaston Mpatswe

2. La croissance au Sénégal a été moins performante que dans les pays d'Afrique subsaharienne à croissance rapide. Même si depuis le milieu des années 90, la croissance a été plus soutenue au Sénégal que dans un certain nombre de pays de l'UEMOA, et a été suffisamment forte pour assurer une hausse du revenu par tête, elle n'a pas atteint les objectifs fixés par les autorités dans le cadre des stratégies successives de réduction de la pauvreté (SRP) et a été nettement inférieure à celle de pays d'Afrique subsaharienne, tels que le Cap Vert, l'Éthiopie, le Rwanda, la Tanzanie et l'Ouganda (Tableau 1).

Table 1. Performances Economiques du Sénégal par rapport aux pays similaires, 1990-2011

	Croissance moyenne du PIB réel				Croissance moyenne du revenu par habitant			
	1990-1994	1995-2005	2006-2008	2009-2011	1990-1994	1995-2005	2006-2008	2009-2011
Benin	4.0	4.6	4.6	3.3	0.5	1.5	1.5	0.4
Burkina Faso	2.7	6.6	5.4	5.0	-0.1	3.6	2.3	1.9
Cape Vert	3.9	7.0	8.3	4.7	1.5	5.0	7.2	3.7
Éthiopie	0.6	5.7	11.0	8.7	-2.7	2.9	8.6	6.4
Ghana	4.1	4.6	7.1	8.8	1.3	2.1	4.5	6.3
Iles Maurice	5.4	4.4	5.1	3.8	4.2	3.4	4.4	3.3
Rwanda	-11.5	11.3	8.6	6.6	-7.4	6.7	5.6	3.5
Sénégal	0.9	4.5	3.7	3.0	-2.0	1.8	0.9	0.2
Tanzanie	2.5	5.5	7.1	6.5	-0.8	2.8	4.1	3.4
Ouganda	6.0	6.8	9.3	6.6	2.6	3.6	5.8	3.2
SSA, excl. S.A	1.0	4.5	6.7	...	-1.8	1.7	4.1	...

Sources : Banque mondiale et estimations des services du FMI

3. L'activité s'est développée plus rapidement dans le secteur tertiaire, notamment dans les secteurs des transports et des télécommunications, qui à eux deux, ont apporté une contribution de près d'un point de pourcentage à la croissance du PIB (Tableau 2). Même si la part du secteur tertiaire dans le PIB a considérablement progressé, celle du secteur secondaire est restée pratiquement constante et celle du secteur primaire (notamment l'agriculture) a régressé. L'augmentation de la productivité observée dans l'agriculture et l'évolution structurelle vers le secteur des services semblent indiquer que le Sénégal a suivi un modèle de transformation économique tout à fait caractéristique des pays en développement.

Table 2. Senegal: Contribution au PIB par secteur d'activités, 1991-2011

	Croissance réelle par secteur 1/			Contribution à la croissance 1/			Pourcentages du PIB 2/		
	1991-94	1995-05	2006-11	1991-94	1995-05	2006-11	1990-94	1995-05	2006-11
PRIMAIRE	1.9	2.9	1.8	0.3	0.4	0.2	17.7	16.2	13.8
Agriculture	0.6	4.3	1.6	0.0	0.2	-0.1	10.3	8.9	7.1
SECONDAIRE	2.8	4.6	3.7	0.5	1.0	0.8	21.2	21.3	20.7
Industries	2.2	3.8	3.2	0.3	0.5	0.4	13.9	14.0	12.3
Batiments & travaux publics	6.6	8.7	4.8	0.2	0.3	0.2	3.1	3.7	4.3
TERTIAIRE	0.7	5.4	4.2	0.3	2.4	2.0	42.9	44.0	46.4
Commerce	1.2	4.1	2.2	0.2	0.7	0.4	17.1	17.3	15.9
Transport & Telecom	-2.0	9.8	8.2	-0.2	0.8	1.0	6.9	7.4	10.6
SERVICES PUBLICS	0.7	4.0	2.2	0.1	0.8	0.4	18.3	18.5	19.1
PIB	1.3	4.5	3.3	1.3	4.5	3.3	100	100	100
PIB Non-Agricole	1.4	4.6	3.6	1.3	4.2	3.3	90	91	93

Sources : Autorités et estimations des services du FMI

1/ Variation en pourcentage. 2/ En pourcentage.

4. Les principaux moteurs de la croissance ont été les investissements publics et la consommation des ménages, alimentée par les transferts des migrants (Tableau 3). Les transferts

des migrants ont augmenté de plus de 20% par an entre 1995 et 2005 et sont devenus une source essentielle de financement extérieur de l'économie. Les investissements publics ont aussi considérablement augmenté entre 2000 et 2005. Le secteur des exportations a néanmoins enregistré des résultats médiocres (voir note sur la stabilité extérieure)

Table 3. Sénégal: Consommation, Investissement et Epargne Nationale, 1991-2011

	Taux de croissance annuelle 1/			Pourcentage du PIB 2/		
	1991-94	1995-2005	2006-11	1990-94	1995-2005	2006-11
Consommation	2.1	3.1	4.4	94.3	88.7	88.5
Privée	2.8	2.9	4.2	81.1	77.4	72.6
Publique	-1.6	5.4	6.2	13.3	11.3	15.9
Investissement	0.4	7.6	4.6	12.3	20.2	30.6
Publique	-9.9	14.8	6.8	5.6	7.3	10.5
Privé	4.6	5.4	3.8	6.7	12.9	20.1
Epargne Nationale 3/	6.4	23.4	10.0	6.4	13.6	21.9
Envois de fonds de migrants 3/	30.4	20.6	15.8	2.4	4.6	12.6

Source: Autorités et estimations des services du FMI

1/ Variation annuelle en pourcentage. 2/ En pourcentage.

3/ Taux de croissance nominale

5. La croissance s'explique par une accumulation des facteurs de production. D'après un exercice de comptabilité de la croissance, la croissance s'explique essentiellement par une accumulation des facteurs (Tableau 4)². La productivité totale des facteurs (PTF) a en réalité baissé avant le milieu des années 90, et de nouveau depuis 2006. Elle n'a progressé que modestement au cours de la décennie de forte croissance (1995–2005). Ce mauvais résultat de la productivité pourrait s'expliquer par un certain nombre d'éléments. Tout d'abord, la baisse de la PTF ces cinq dernières années coïncide avec la détérioration des indicateurs de gouvernance et de climat des affaires au Sénégal, qui peut avoir eu un impact sur la productivité de l'investissement tant public que privé. Deuxièmement, les transferts importants et croissants des migrants semblent avoir été investis dans des secteurs moins propices à stimuler la croissance (tels que l'immobilier et les échanges informels).

² L'exercice de comptabilité de la croissance repose sur une fonction standard de production Cobb-Douglas, avec une élasticité de la production par rapport au capital de 0,3 et un taux annuel d'amortissement du stock de capital de 6%. La population économiquement active et la main d'œuvre (tirées de la base de données de la Banque mondiale) sont utilisées comme variables de substitution du facteur travail.

Table 4. Sénégal: Décomposition comptable de la croissance, 1991-2011

	1991-1994	1995-2005	2006-2011
Croissance du PIP et de la productivité			
PIB réel	1.3	4.5	3.3
PIB réel par habitant	-1.5	1.8	0.6
PIB par personne employée 1/	-1.7	1.4	0.2
Croissance de la VA agricole par employé 2/	-0.6	0.6	1.7
Comptabilité de la croissance			
Force de travail	2.1	2.2	2.2
Capital	0.8	1.7	2.8
Productivité totale de facteur (PTF)	-1.7	0.6	-1.7
Comptabilité de la croissance			
Population active	1.4	1.7	1.7
Capital	0.8	1.7	2.8
PTF	-1.0	1.1	-1.2

Source: Estimations des services du FMI basées sur des données des autorités et de la Banque mondiale

1/ Variation en pourcentage du PIB par personne employée (constant, 1990 PPP \$)

2/ Variation en pourcentage de la valeur ajoutée agricole par travailleur (constant, 2000, dollars des EU)

PERSPECTIVES ET DÉFIS DE LA CROISSANCE À MOYEN TERME

6. D'après les projections du programme sur la croissance à moyen terme, la PTF devrait renouer avec une croissance positive et les taux de croissance se situer à 3,7% en 2012, 4,3% en 2013, et une moyenne de 5% sur la période 2014 - 2017. Compte tenu des tendances démographiques et des hypothèses d'investissements, une telle trajectoire de croissance suppose implicitement que les réformes en cours et planifiées permettront d'améliorer l'efficacité économique et de rétablir la croissance de la PTF à des niveaux comparables à ceux observés entre 1995 et 2005 (Tableau 5).³³

Table 4. Sénégal: Compabilité de la croissance, 2012-2017

	2012	2013	2014-2017
Croissance du PIP			
PIB réel	3.7	4.3	5.0
PIB réel par habitant	1.0	1.6	2.3
Comptabilité de la croissance			
Force de travail	2.1	2.1	2.1
Capital	2.1	2.0	2.0
Productivité totale de facteur (PTF)	-0.5	0.1	0.9
Comptabilité de la croissance			
Population active	1.7	1.7	1.7
Capital	2.1	2.0	2.0
PTF	-0.1	0.6	1.3

Source: Estimations des services du FMI

7. Une croissance plus forte et durable se heurte à des obstacles déjà identifiés. La nouvelle stratégie de croissance étant en cours de finalisation par les autorités, elle n'est pas disponible au moment de la rédaction de la présente note. La précédente (Stratégie de croissance accélérée - SCA) s'articulait autour de cinq secteurs prioritaires: agriculture et industrie agro-alimentaire, pêche,

³³ Cette hypothèse est fondamentale pour les perspectives de croissance à moyen terme; sans elle, le revenu par tête continuerait à ne progresser que très lentement.

tourisme, habillement et textile, ainsi que services de télécommunications et services basés sur les technologies de l'information et de la communication (TIC). Certains secteurs, tels que l'agriculture et le tourisme, resteront vraisemblablement des secteurs prioritaires dans la nouvelle stratégie, compte tenu de leur fort potentiel de développement:

- **Agriculture et industrie agro-alimentaire.** Les autorités et les services de la Banque mondiale voient d'énormes opportunités de croissance dans l'horticulture pour l'exportation, dans la production de riz et d'autres cultures commerciales et dans le développement de l'élevage de bétail, essentiellement pour le marché intérieur. Un climat favorable à la production de fruits et légumes frais tout au long de l'année et une proximité relative avec le marché européen placent le Sénégal dans une très bonne position. Le potentiel de gains d'efficacité est important dans l'agriculture, comme le montrent les rendements céréaliers relativement faibles (Tableau 6).

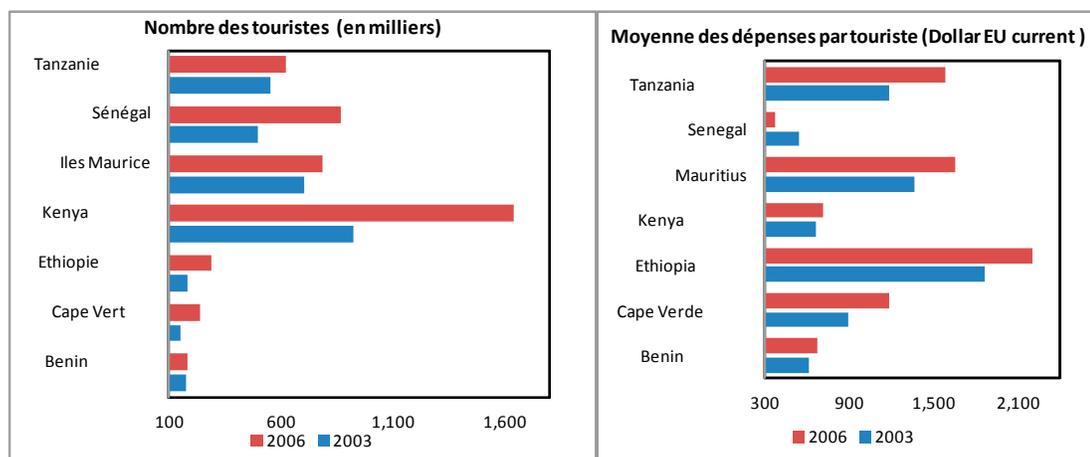
Néanmoins, il sera indispensable de moderniser le secteur qui est essentiellement constitué de petites exploitations familiales et qui est très dépendant de la pluviométrie et de l'utilisation de techniques de production traditionnelles. Les difficultés d'accès à la terre et au crédit, qui limitent la participation éventuelle d'entreprises privées, devront également être résolues.

Table 6. Rendements moyens céréaliers(100 kg par ha), 1994-2008

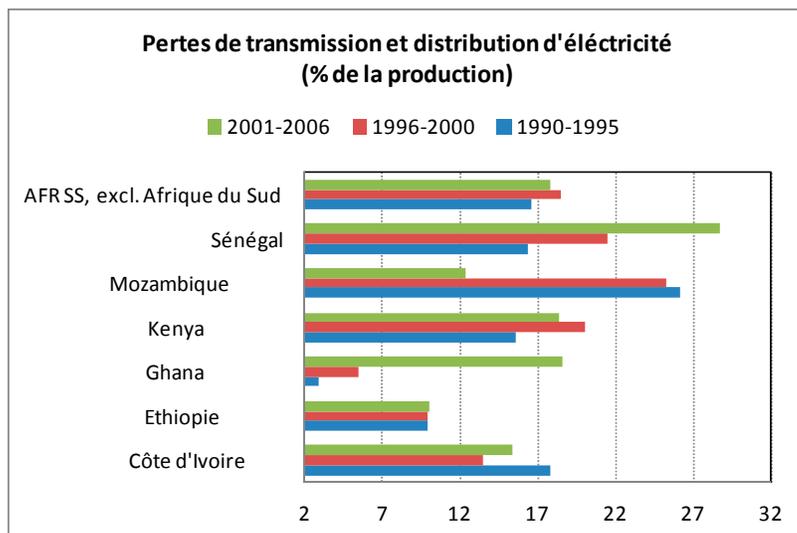
	1991-1995	1995-2000	2001-2005	2006-2008
Benin	9.7	10.9	10.9	11.9
Burkina Faso	8.6	8.6	9.9	11.3
Cape Vert	2.9	5.1	3.6	5.8
Côte d'Ivoire	9.0	14.1	18.0	17.4
Ethiopie	11.2	11.7	12.4	16.5
Ghana	12.7	13.3	13.5	13.3
Rwanda	11.5	10.1	10.1	10.8
Sénégal	8.1	7.6	9.6	8.5
Tanzanie	12.9	10.0	11.1	11.9
Ouganda	15.3	14.2	15.9	15.2
SSA, excl. SA	9.4	9.9	10.5	11.8

Sources: Données de la Banque mondiale et estimations des services du FMI

- **Tourisme.** Compte tenu de sa richesse naturelle et de son patrimoine culturel, ainsi que de sa proximité avec l'Europe, le Sénégal offre un important potentiel de développement du tourisme d'affaires et du tourisme culturel. Les performances sont relativement assez bonnes en termes du nombre d'arrivées de touristes, mais sont médiocres en matière de dépenses par touriste. Ce secteur a perdu d'importantes parts de marché en Afrique ces 15 dernières années. Il est probablement possible d'inverser la tendance, mais à condition de prendre de nombreuses mesures pour améliorer l'offre et commercialiser la destination.

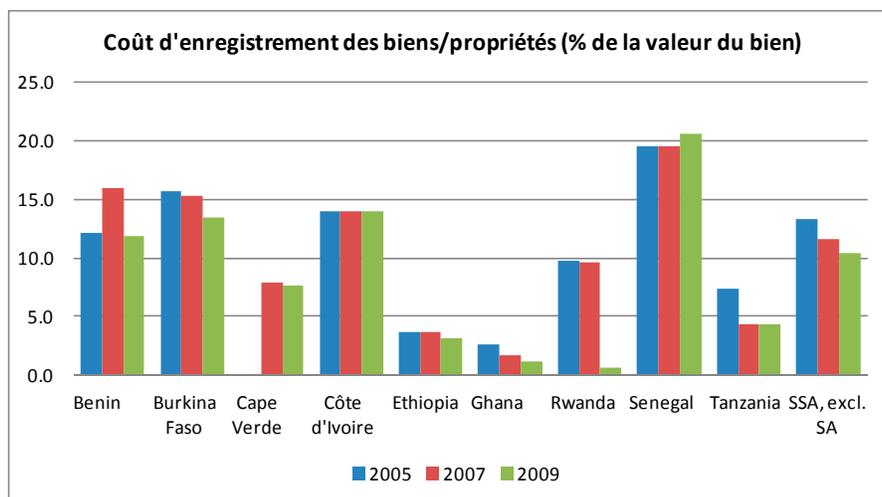


8. L'amélioration des infrastructures d'énergie et de transport est essentielle pour les perspectives de croissance. L'amélioration des infrastructures a déjà bien progressé au Sénégal, notamment dans le secteur des TIC, mais les infrastructures des transports et de l'énergie restent confrontées à d'importants défis qui devraient être relevés dans les prochaines années, grâce à un certain nombre de grands projets, tels que l'aéroport international Blaise Diagne (AIBD), l'autoroute Dakar-AIBD (avec la possibilité ultérieure de prolongements jusqu'à Mbour et Thiès), et la zone économique intégrée spéciale de Diamniadio. Ces projets permettront de remédier à la concentration excessive de l'activité économique dans la région de Dakar, qui représente plus de la moitié de l'économie du pays sur moins d'1% de sa superficie totale. D'importants investissements destinés à rétablir l'offre d'énergie électrique et à accroître la capacité de production d'électricité grâce à des technologies plus rentables devraient aussi contribuer à faire baisser le coût des affaires, surtout dans le secteur manufacturier ; le coût de l'électricité au Sénégal est effectivement l'un des plus élevés d'Afrique subsaharienne (voir graphique).



9. Plus généralement, il reste encore beaucoup à faire pour améliorer le climat des affaires.

Le développement d'un secteur privé dynamique au Sénégal se heurte toujours à bon nombre de problèmes. Malgré les progrès réalisés dans un certain nombre de domaines (création d'un guichet unique pour l'immatriculation des entreprises, simplification des procédures administratives pour importer et exporter), le Sénégal ne se classe toujours que 154^{ième} sur les 183 pays étudiés dans le rapport « *Doing Business* » 2012. Des efforts de réforme sont particulièrement requis dans les domaines où le Sénégal reste à la traîne par rapport à d'autres pays comparables, notamment en matière de paiement des impôts, d'enregistrement de la propriété (voir graphique), de protection des investisseurs, d'exécution des contrats, et de procédures de permis de construire. D'une façon plus générale, une offre plus efficace de services publics favorables aux entreprises contribuerait à développer le secteur privé.



ANNEXE IV: IMPLICATIONS DE LA HAUSSE DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC AU SÉNÉGAL¹

La présente note analyse l'impact d'une hausse de l'investissement public financée par l'endettement sur la croissance et la viabilité de la dette, au moyen du modèle d'équilibre général dynamique en économie ouverte, élaboré par Buffie et al. (2012). Plusieurs scénarios sont construits en modifiant les hypothèses de composition du financement. D'après les résultats du modèle, une hausse de l'investissement public semblerait avoir un impact positif sur la croissance mais pourrait entraîner des problèmes de viabilité de la dette si le financement était essentiellement constitué d'emprunts non concessionnels. Cette conclusion concorde avec la dernière analyse de viabilité de la dette du Sénégal.

INTRODUCTION

- 1. La stratégie de développement du Sénégal a reposé sur une politique ambitieuse d'investissements.** La part des investissements publics dans le PIB a doublé depuis 2000, en passant de 5½% à près de 11% en 2011. Avec l'appui des bailleurs de fonds, les autorités ont axé leurs dépenses d'investissements sur le développement et la modernisation des infrastructures de transport pour faciliter l'accès aux marchés. Les grands projets d'infrastructures sont notamment l'aéroport international Blaise Diagne, l'autoroute à péage Dakar-Diamniadio et d'autres projets routiers, ainsi que la modernisation du port de Dakar. Tous ont pour but de stimuler le développement du secteur privé, de diversifier l'économie en dehors de la ville de Dakar et de soutenir la lutte contre la pauvreté,
- 2. La présente note analyse l'impact d'une hausse sensible des investissements publics dans les prochaines années.** Le ratio des investissements publics devrait rester relativement élevé dans le cadre macroéconomique du programme 2012–2017. La présente note part de l'hypothèse d'une hausse sensible des investissements publics, qui atteindraient 15% du PIB en 2013, avant de baisser ensuite progressivement pour revenir aux niveaux prévus dans le programme. La forte hausse des quelques prochaines années, même si elle n'est pas le principal scénario du programme, repose sur les projets d'investissements actuels et futurs que les autorités ont en réserve; elle est donc plausible et correspond implicitement à une mise en œuvre sans tarder des grands investissements dans les secteurs de l'énergie et des transports.

CALIBRAGE DU MODÈLE

- 3. Les paramètres du modèle ont été calibrés pour adapter les données à l'économie sénégalaise.** Le Tableau 1 synthétise le calibrage des principaux paramètres. Dans les cas où aucune estimation propre au Sénégal n'était disponible, les paramètres ont été fixés pour correspondre à un pays « générique » à faible revenu, tel que décrit par *Buffie et al.* Les principaux paramètres qui ont

¹ Note préparée par Andrew Jewell (SPR) et Salifou Issoufou (RES), en collaboration avec la Direction de la Prévision et des Études Économiques du Ministère de l'Économie et des Finances du Sénégal.

un impact sur la dynamique de la dette sont la capacité d'absorption, le rendement des investissements en infrastructures et les redevances payées par les utilisateurs.

Tableau 1: Calibrage des principaux paramètres

Paramètre	Valeur	Source
Paramètre de la capacité d'absorption	11	Services du FMI
Rendement initial des investissements en infrastructures	0,313	Dessus et Herrera (1996)
Efficacité de l'investissement public	0,70	Briceño-Garmendia <i>et al.</i> (2011)
Redevances d'utilisation des services d'infrastructure (% des coûts récurrents)	0,83	Services du FMI
Valeur ajoutée dans le secteur non marchand	0,450	Autorités
Part du capital en valeur ajoutée dans le secteur marchand	0,400	Autorités
Part du capital en valeur ajoutée dans le secteur non marchand	0,550	Autorités
Part du coût des intrants non marchands dans la production de capital	0,500	Autorités
Taux d'amortissement	0,10	Autorités
Tendance du taux de croissance par tête	0,017	Autorités
Taux d'intérêt réel initial sur la dette intérieure	0,035	Services du FMI
Taux d'intérêt réel initial sur la dette extérieure privée	0,035	Services du FMI
Taux d'intérêt réel sur les prêts concessionnels	0,000	Services du FMI
Taux d'intérêt réel initial sur les prêts commerciaux publics	0,065	Services du FMI
Ratio initial dette intérieure publique - PIB	0,10	Services du FMI
Ratio initial dette concessionnelle extérieure publique - PIB	0,192	Services du FMI
Ratio initial dette commerciale extérieure publique - PIB	0,103	Services du FMI
Ratio initial dette extérieure privée - PIB	0,200	Services du FMI
Ratio dons - PIB	0,026	Autorités
Ratio transferts des migrants - PIB	0,094	Autorités
Ratio initial investissements d'infrastructures - PIB	0,105	Services du FMI
TVA initiale sur la consommation	0,18	Autorités et services du FMI
Ratio non-épargnants/épargnants du facteur travail	4,3	Autorités et services du FMI

4. La capacité d'absorption est soumise à de fortes contraintes au Sénégal. Lorsque la capacité d'absorption est limitée, de forts taux d'investissements entraînent d'importants dépassements de coûts, en raison généralement de problèmes de coordination ou de difficultés d'approvisionnement lors de la phase de mise en œuvre des projets d'investissements publics. L'hypothèse pour le Sénégal est qu'en moyenne, les projets d'investissements publics connaissent des dépassements de budgets correspondant à 74% de l'investissement initial. Cette estimation repose sur des données fournies par les autorités sénégalaises sur les estimations initiales et les coûts finaux des grands projets d'infrastructures dans le pays. Pour parvenir à des dépassements de coûts égaux à 74% de l'investissement de départ, compte tenu de la trajectoire prévue de l'investissement, le paramètre relatif aux contraintes de la capacité d'absorption a été fixé à 11.

5. Le rendement brut des investissements en infrastructures est supposé être de 31,3%.

Les estimations du rendement des investissements en infrastructures varient considérablement. *Foster et Briceño-Garmendia* (2010) ont constaté des rendements allant de 17 à 24% pour les projets d'électricité, d'eau et d'assainissement, d'irrigation et de routes. *Dalgaard et Hansen* (2005) ont donné des estimations groupées entre 15% et 30%. *Buffie et al.* supposent un rendement de 30% des investissements en infrastructures pour un pays générique à faible revenu. L'hypothèse d'un rendement de 31,3% pour le Sénégal provient des travaux de *Dessus et Herrera* (1996) relatifs à l'impact des investissements publics sur la croissance dans les pays en développement.

6. Toutes les dépenses d'investissements ne sont pas censées contribuer à l'accumulation de capital.

Le paramètre relatif à l'efficacité de l'investissement repose sur la notion qu'une partie des dépenses d'investissements peut être gaspillée ou dépensée pour des projets médiocres. L'hypothèse ici est que chaque dollar d'investissement public au Sénégal augmente de 70 cents le stock d'infrastructure productive. Cette hypothèse est tirée des travaux de *Briceño-Garmendia et al.* (2011) et concorde avec la valeur de référence de 0,60 utilisée par *Buffie et al.* pour l'Afrique subsaharienne.²

7. Les redevances d'utilisation permettent au gouvernement de récupérer une part importante des coûts récurrents liés à l'usage de fonds publics.

Même si l'investissement a un taux de rendement élevé, il peut ne pas être rentable d'un point de vue budgétaire si les redevances d'utilisation sont faibles et que les avantages de l'investissement profitent essentiellement au secteur privé. L'estimation de 0,83 pour le Sénégal repose sur les travaux de *Briceño-Garmendia et al.* (2011) et sur les estimations des services du FMI. D'après *Briceño-Garmendia et al.* (2011), les tarifs appliqués dans les secteurs de l'électricité et de l'eau couvrent respectivement 72% et 91% des coûts récurrents. D'après l'estimation des péages de l'autoroute Dakar-Diamniadio, 85% des coûts récurrents sont couverts par les redevances perçues auprès des utilisateurs. L'estimation de 83% pour le Sénégal concorde avec la valeur de référence de 0,50 utilisée par *Buffie et al.* pour l'Afrique subsaharienne.

8. Les ratios et autres paramètres de stabilisation ont été fixés soit à la moyenne des 10 dernières années, soit au niveau de fin 2011.

Le modèle génère des résultats en comparant les valeurs projetées de certaines variables avec leurs valeurs de stabilisation. La valeur de stabilisation des dépenses d'investissements a par exemple été fixée à 9,5% du PIB, soit le niveau moyen du ratio investissements publics – PIB ces dix dernières années. Le modèle évalue ensuite l'impact d'une hausse projetée des dépenses d'investissements par rapport au niveau de stabilisation.

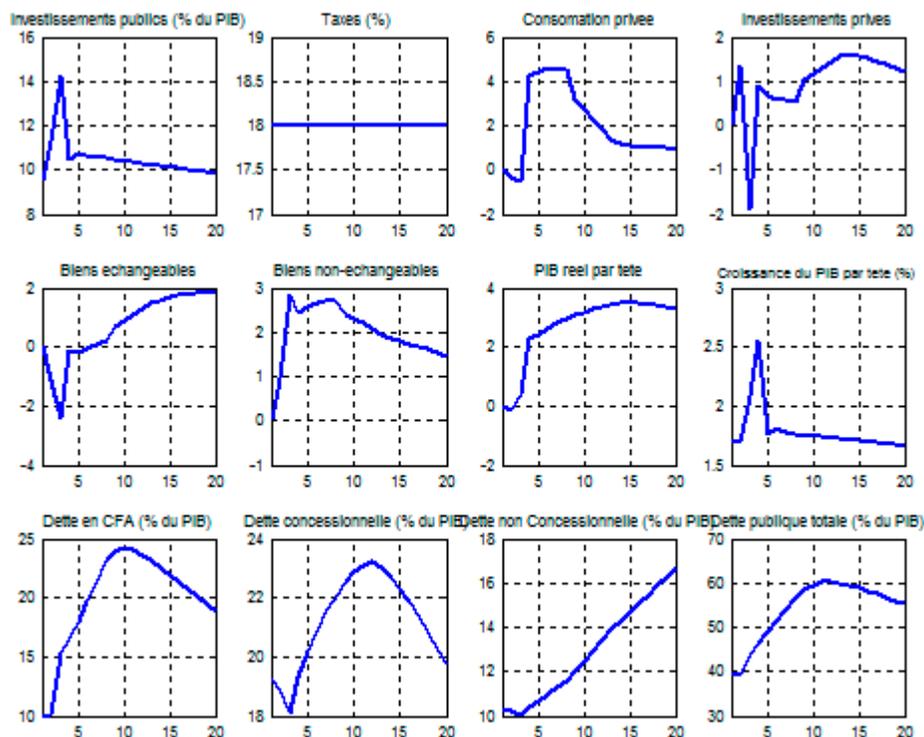
² D'après *Briceño-Garmendia et al.*, 70% des dépenses d'investissements publics sont affectées aux dépenses d'investissements proprement dites et le reste à l'exploitation et à l'entretien. À partir du concept d'efficacité de l'investissement public utilisé dans le modèle, cela se traduit par une valeur du paramètre d'efficacité de 0,70.

SCÉNARIO DE REFERENCE

9. Une hausse de l'investissement public, financée par un mix d'emprunts intérieurs et extérieurs concessionnels et non concessionnels, entraînerait un accroissement permanent du revenu par tête mais aussi une augmentation significative du ratio de la dette à moyen terme.

Il s'agit du scénario le plus proche du mix de financement adopté actuellement par le Sénégal, où l'État finance ses investissements auprès de sources à la fois intérieures et extérieures.³ L'offre de financement concessionnel est supposée ici être limitée et diminuer à terme, alors que le financement non concessionnel augmente progressivement (les deux variables sont exogènes). Le financement intérieur est généré par le modèle de façon endogène pour couvrir l'écart restant. La dette publique augmente jusqu'à 60% la dixième année de la période de projection avant de commencer à régresser (Graphique 1). L'impact sur la croissance est positif mais limité car l'investissement privé est en partie évincé des emprunts intérieurs

Graphique 1: Emprunts extérieurs et intérieurs



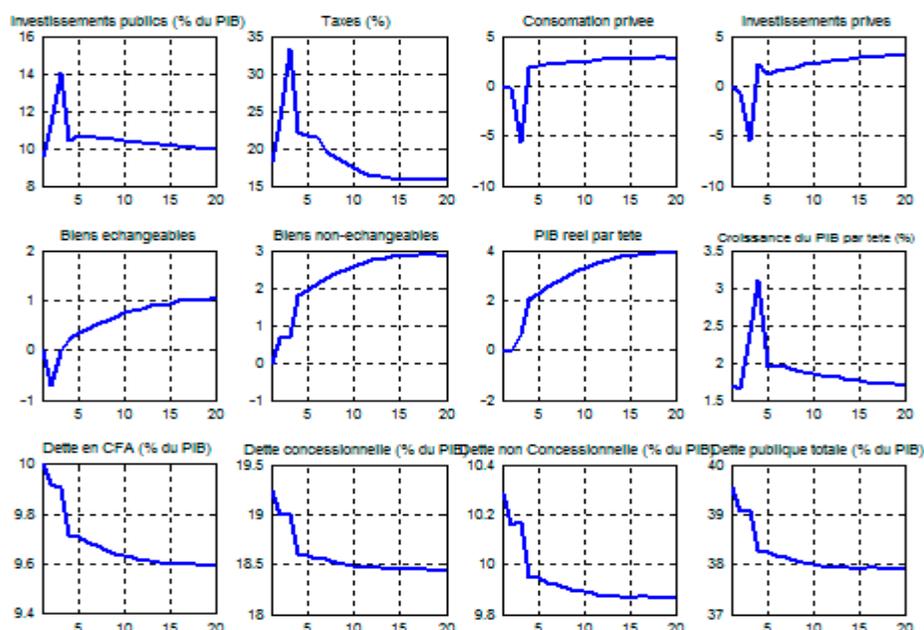
³ L'emprunt intérieur dans ce cas inclut aussi l'emprunt auprès d'investisseurs des pays de l'UEMOA.

SCÉNARIOS ALTERNATIFS

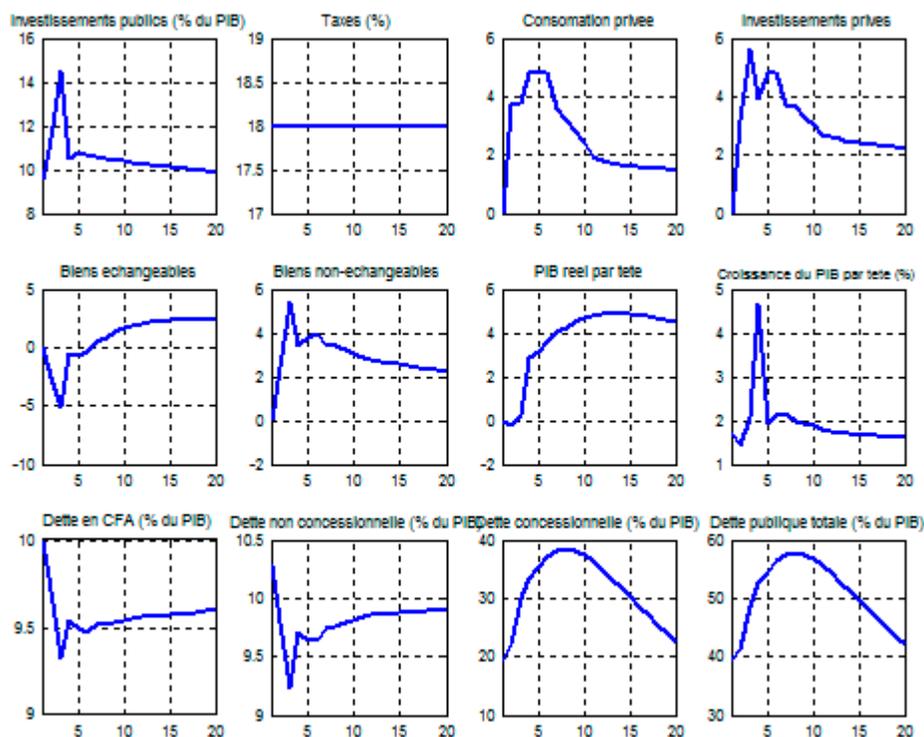
10. Une hausse de l'investissement public financée exclusivement par l'ajustement budgétaire semble irréaliste. Dans ce premier scénario de substitution, l'État serait censé financer l'investissement public en augmentant les taxes à la consommation selon les besoins, tout en évitant absolument de recourir à l'emprunt. Les résultats semblent indiquer que la croissance économique connaîtrait une accélération et que le ratio de la dette publique par rapport au PIB diminuerait légèrement, mais il faudrait accroître le taux de taxe à la consommation de 18 à 33% et le maintenir élevé à moyen terme, ce qui ne paraît pas faisable (Graphique 2).

11. Une hausse de l'investissement public financée par des emprunts concessionnels sans ajustement budgétaire semble être la meilleure option d'un point de vue de la croissance et de la viabilité de la dette. En supposant que le gouvernement ait un accès illimité au financement extérieur concessionnel pour couvrir toutes les dépenses d'investissements prévues, les résultats seraient en général favorables. Le ratio de la dette publique par rapport au PIB augmenterait au début pour atteindre 57% la huitième année de la période de projection, mais suivrait ensuite une tendance à la baisse (Graphique 3). Le coup de fouet ainsi porté à la croissance serait même encore plus fort que dans le scénario de référence et celui de l'ajustement budgétaire, puisque la consommation et l'investissement privé ne seraient pas touchés par une hausse des taxes ou de l'emprunt intérieur. La question en revanche, est de savoir si l'accès illimité au financement extérieur concessionnel est une hypothèse réaliste. Le passé récent semble indiquer que les ressources concessionnelles sont limitées et devront être complétées par d'autres types de financement.

Graphique 2: Ajustement budgétaire uniquement



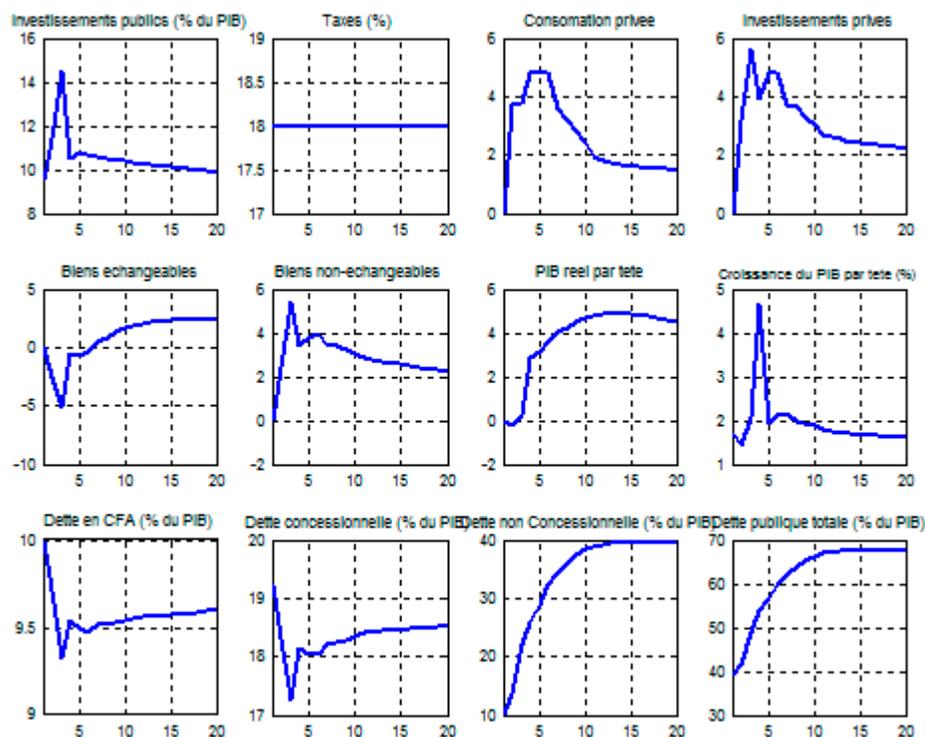
Graphique 3: Emprunt concessionnel uniquement



12. Une hausse de l'investissement public financée exclusivement par des emprunts extérieurs non concessionnels entraînerait une hausse permanente du ratio de la dette, aggravant les risques de viabilité. Comme dans le scénario précédent, un emprunt extérieur sans aucun ajustement budgétaire aurait un impact positif sur la croissance, car il entraînerait une hausse de l'investissement public, de l'investissement privé et de la consommation (Graphique 4). Cependant, le coût plus élevé de l'emprunt entraînerait une hausse rapide et continue de la dette, avec un ratio de dette publique par rapport au PIB qui atteindrait 68% à la fin de la période de projection.⁴

⁴ L'emprunt non concessionnel est considéré porteur d'un taux d'intérêt réel de 6,5%, égal à un taux nominal de 9% (proche du rendement initial de l'Euro-obligation 2011) moins un taux de 2,5% d'inflation mondiale.

Graphique 4: Emprunt non concessionnel uniquement



CONCLUSION

13. D'après les résultats du modèle, une hausse modeste de l'investissement public semblerait bénéfique à la croissance sans compromettre la viabilité de la dette, à condition de ne pas être exclusivement financée par des emprunts non concessionnels. Le financement des investissements publics par des emprunts concessionnels donnerait même encore de meilleurs résultats, à condition qu'un tel financement soit disponible. Il convient de noter que le résultat dépend fondamentalement de conditions structurelles essentielles, telles que la capacité d'absorption, le rendement des investissements en infrastructures, l'efficacité des investissements, et les redevances d'utilisation. En rendant le contexte structurel plus favorable à l'investissement public, le Sénégal pourrait incontestablement poursuivre un programme d'investissements plus ambitieux, sans mettre en péril la viabilité de la dette. Inversement, une détérioration du contexte structurel imposerait une approche plus prudente.

Principale bibliographie

Buffie, E., A. Berg, C. Patillo, R. Portillo, and F. Zanna (2011), "Public Investment, Growth and Debt Sustainability: Putting Together the Pieces," IMF Working Paper WP/12/xx.

Briceño-Garmendia, C.M., Dominguez, and C. Torres (2011), "Senegal's Infrastructure: A Continental Perspective", World Bank Policy Research Working Paper 5817.

Dalgaard, C. and H. Hansen (2005), "The Return to Foreign Aid," Discussion Paper no. 05-04, Institute of Economics, University of Copenhagen.

Dessus, S. and R. Herrera (1996), "Le Rôle du Capital Public dans la Croissance des Pays en Développement au cours des Années 80," Documents Techniques de l'OCDE 115.

Foster, V. and C. Briceño-Garmendia (2010), "Africa's Infrastructure: A Time for Transformation," Agence Française de Développement et Banque mondiale.

ANNEXE V: SÉNÉGAL: ÉVALUATION ET MATRICE SUR LA STABILITÉ EXTÉRIEURE

La présente note évalue la stabilité extérieure de l'économie sénégalaise. Le Sénégal enregistre depuis dix ans un déficit continu des transactions courantes, financé essentiellement par des flux officiels, notamment des flux d'aide. Le secteur des exportations n'a pas gagné de part de marché, les entrées d'IDE se sont légèrement redressées et les transferts des migrants sont devenus une source importante de devises. Le taux de change réel est globalement conforme aux fondamentaux économiques et les réserves sont adéquates. Pour renforcer sa compétitivité, le Sénégal doit mettre en œuvre des mesures structurelles propices à l'amélioration du climat des affaires.

BALANCE DES PAIEMENTS

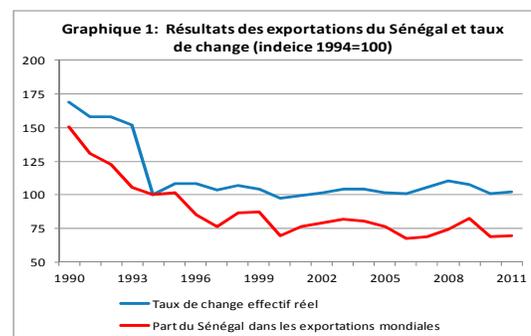
1. Ces dix dernières années, le Sénégal a enregistré un déficit continu des transactions courantes, financé essentiellement par des flux officiels, notamment des flux d'aide. Depuis 2000, le déficit du compte des transactions courantes avoisine 8% du PIB (Tableau 1). Ce déficit a été essentiellement financé par des dons et des emprunts de l'Etat (notamment des prêts au titre de projets et plus récemment des emprunts commerciaux non concessionnels). Le Sénégal est donc exposé à l'évolution de la confiance du marché et des bailleurs de fonds. Le déficit des transactions courantes en 2011 estimé à 6,1% du PIB est conforme à la "norme" de solde des transactions courantes estimée pour le Sénégal à environ 6% (voir ci-dessous).

Tableau 1: Balance des paiements: principaux postes

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	(en % du PIB)											
Solde compte courant (dons inclus)	-7.0	-5.0	-6.0	-6.4	-6.9	-8.9	-9.2	-11.6	-14.1	-6.7	-4.4	-6.1
Solde compte courant (dons exclus)	-8.7	-6.5	-7.9	-8.2	-8.0	-9.1	-10.2	-13.0	-15.1	-7.5	-5.4	-6.8
Total dons	3.3	3.8	4.1	3.8	10.4	2.4	26.1	4.6	2.7	3.0	3.2	2.2
Compte de capital et compte financier (dons excl)	5.3	2.4	7.1	5.5	-0.6	4.3	-15.4	9.6	10.6	6.9	3.0	4.9
Flux privés	3.9	2.1	4.8	4.5	3.7	2.3	5.8	7.5	7.1	1.7	0.5	-2.7
Flux officiels	1.4	0.3	2.3	1.1	-4.3	2.0	-20.9	2.1	3.6	5.2	2.5	6.0
Erreurs et omissions	-0.5	2.3	-0.4	4.2	-1.2	-0.3	1.1	-0.3	0.0	-1.2	0.9	0.1
Solde global	-0.6	1.9	2.8	5.4	0.6	-2.6	1.6	0.9	-1.8	1.3	1.7	-1.0

Source: Autorités sénégalaises et calculs des services du FMI.

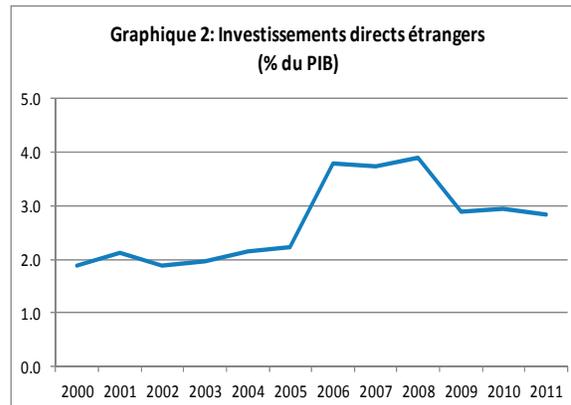
2. Malgré un contexte propice aux exportations, ce secteur n'a pas gagné de part de marché en faveur du Sénégal. La part du Sénégal dans les exportations mondiales est restée relativement inchangée ces dix dernières années (Graphique 1). Ce résultat est assez surprenant pour un pays qui bénéficie d'une position géographique stratégique et d'une structure relativement compétitive pour les exportations, avec notamment de faibles coûts de navigation maritime et l'absence de taxe



à l'exportation.¹

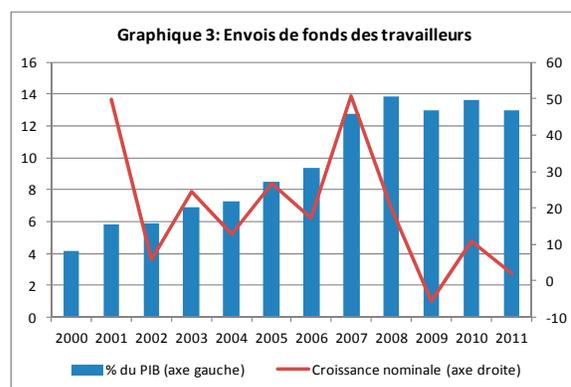
3. Les investissements directs étrangers au Sénégal ont légèrement progressé ces dernières années mais restent faibles par rapport aux pays comparables d'Afrique subsaharienne.

Les afflux d'IDE ont été de 2% du PIB en moyenne entre 2000 et 2005 avant de monter en flèche en 2006 (Graphique 2). Ces trois dernières années, les IDE se sont situés en moyenne à 3% du PIB, contre une moyenne de plus de 7% du PIB dans les autres pays d'Afrique subsaharienne à revenu intermédiaire de la tranche inférieure, selon le classement de la Banque mondiale.²



4. Les transferts des migrants constituent une source importante et relativement stable de devises.

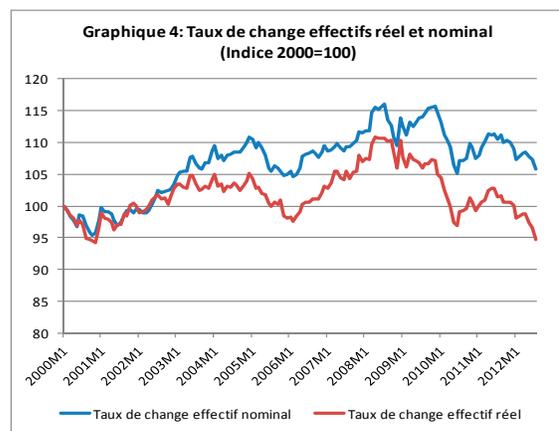
Les transferts des migrants ont augmenté chaque année depuis 2000, à l'exception de 2009, où ils ont chuté de 6% après le début de la crise financière mondiale (Graphique 3). En 2011, ils ont représenté 13% du PIB, soit près de la moitié des exportations de biens et services et plus de quatre fois les afflux d'IDE.



TAUX DE CHANGE

5. Le taux de change réel s'est déprécié de 6½% ces douze derniers mois, pour atteindre son niveau le plus bas depuis plus de dix ans.

Le taux de change effectif réel (TCER) et le taux de change effectif nominal (TCEN) avaient tous deux augmenté de près de 10% entre 2006 et 2009, contribuant à une érosion de la compétitivité des prix. Au premier semestre 2010, cependant, le TCER et le TCEN ont accusé une forte baisse due à la faiblesse de l'euro. Après une brève période d'appréciation, la tendance



¹ La meilleure note obtenue par le Sénégal dans le rapport « Doing Business » de 2013 est dans la catégorie « commerce transfrontalier », qui mesure le temps et le coût nécessaires pour exporter ou importer un cargaison standard de marchandises. Le Sénégal s'est classé 67ième sur 185 pays dans cette catégorie.

² Les autres pays d'Afrique subsaharienne à revenu intermédiaire de la tranche inférieure sont le Cameroun, le Cap Vert, la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Lesotho, le Nigéria, la République du Congo, Sao Tomé-et-Principe, le Swaziland, et la Zambie.

à la baisse a repris son cours ces douze derniers mois.

6. Le taux de change réel est globalement conforme aux fondamentaux

macroéconomiques du Sénégal. Le TCER a été évalué au moyen de trois méthodes complémentaires élaborées par le Groupe consultatif sur les questions de taux de change. Les résultats, synthétisés au Tableau 2, ne donnent aucune indication probante d'une surévaluation ou d'une sous-évaluation du taux de change réel. Ce constat concorde avec l'évaluation du taux de change faite pour l'ensemble des pays de l'UEMOA en 2012.

Tableau 2: Évaluation du taux de change effectif réel

Méthodologie	Désalignement du TCER
Solde macroéconomique	
Lee et al. (2008)	-1.2%
Vitek (2012)	0.0%
Taux de change réel d'équilibre	-8.5%
Viabilité extérieure	3.2%

¹ "-" signifie sous-évaluation.

Méthode du solde macroéconomique

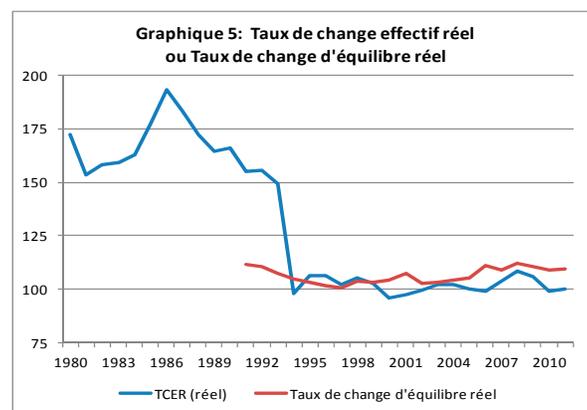
7. La méthode du solde macroéconomique calcule l'écart entre le solde des transactions courantes projeté à moyen terme (solde "sous-jacent") et une « norme » des transactions courantes estimée sur la base de projections à moyen terme des fondamentaux économiques.

L'ajustement nécessaire du taux de change pour combler cet écart à moyen terme est ensuite calculé au moyen d'une estimation de l'élasticité des transactions courantes par rapport au taux de change réel. La norme du compte des transactions courantes est évaluée pour le Sénégal entre -5,6 et -6,5% du PIB, selon les coefficients estimés par Vitek (2012) et Lee *et al.* (2008) (Tableau 3). En supposant une élasticité de la balance commerciale de -0,71 pour les petits pays, l'écart entre le solde sous-jacent et la norme des transactions courantes révèle une inadéquation du TCER de l'ordre de -1,2% à 0,0%.³

Méthode du taux de change réel d'équilibre

8. La méthode du taux de change réel d'équilibre évalue directement un taux de change d'équilibre en fonction des fondamentaux à moyen terme.

L'ajustement nécessaire du taux de change pour rétablir l'équilibre à moyen terme est alors obtenu en calculant la différence entre l'estimation du taux de change réel d'équilibre et la valeur observée. Dans le cas du Sénégal, le TCER à fin 2011 était inférieur de 8,5% à l'estimation de sa valeur d'équilibre (Graphique 5).



³ Voir Tokarick, "A Method for Calculating Export Supply and Import Demand Elasticities", 2009.

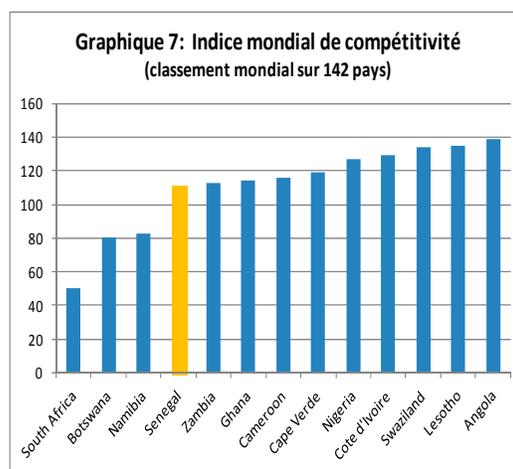
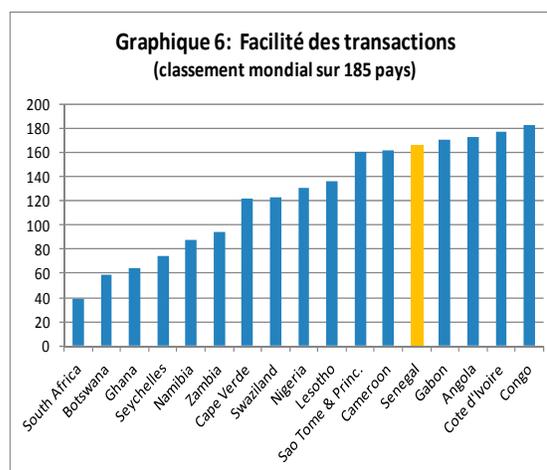
Méthode de la viabilité extérieure

9. La méthode de la viabilité extérieure calcule l'écart entre le solde sous-jacent des transactions courantes et le solde permettant de stabiliser les avoirs extérieurs nets (AEN) à un certain niveau de référence. En utilisant la même élasticité que dans la méthode du solde macroéconomique, l'inadéquation du taux de change est égale à l'ajustement nécessaire pour faire concorder le solde sous-jacent des transactions courantes avec son niveau de stabilisation des AEN. Pour le Sénégal, le solde des transactions courantes nécessaire pour stabiliser le ratio des AEN dans le PIB à son niveau de 2010 (-48%) est estimé à -3,4%, tandis que le solde sous-jacent des transactions courantes est de 6,0%. En appliquant une élasticité de la balance commerciale de -0,71, le TCER est donc surévalué de 3,2%.

COMPÉTITIVITÉ STRUCTURELLE

10. La compétitivité du Sénégal dépend fondamentalement de l'amélioration du climat des affaires. Même si le Sénégal a pris des mesures ces dernières années pour améliorer le climat des affaires, un certain nombre d'indicateurs de compétitivité semblent indiquer qu'il reste encore du chemin à faire. Plusieurs enquêtes révèlent que le climat des affaires est nettement pénalisé par une mauvaise protection des investisseurs, la lourdeur des procédures de paiement des impôts et d'enregistrement de la propriété, une offre insuffisante d'infrastructures, des difficultés d'accès au financement et la corruption.

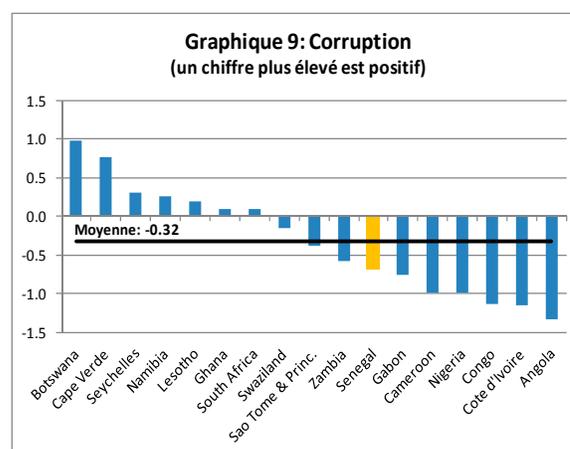
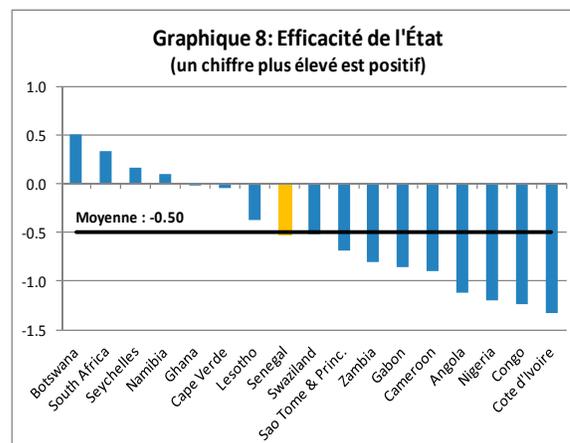
- Dans l'édition 2013 du rapport « Doing Business » de la Banque mondiale, le Sénégal se classe 166^{ième} sur 185 pays. Il obtient son faible score (180°) dans la catégorie du raccordement à l'électricité, et se place aussi en mauvaises positions au regard du paiement des impôts (178°), de l'enregistrement de la propriété (173°), et de la protection des investisseurs (169°). Le Sénégal arrive derrière la plupart des autres pays d'Afrique subsaharienne à revenu intermédiaire des tranches inférieure et supérieure (Graphique 6).



- Le Forum économique mondial place le Sénégal au 111^{ème} rang sur 142 pays dans son rapport sur la compétitivité mondiale 2011-2012 (Graphique 7). Les points faibles révélés par le rapport sont notamment les infrastructures (en 122^{ème} position), la santé et l'enseignement primaire (119^{ème}), ainsi que l'enseignement supérieur et la formation (110^{ème}). Le Sénégal obtient ses meilleures places pour la sophistication des affaires (86^{ème}) et l'innovation (53^{ème}).

Selon les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale, l'efficacité du gouvernement sénégalais est légèrement inférieure à la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne à revenu intermédiaire des tranches inférieure et supérieure, et suit une tendance à la baisse depuis dix ans (Graphique 8).

- Selon plusieurs critères, la corruption demeure un obstacle. Le Forum économique mondial identifie la corruption comme la deuxième grande problématique pour la conduite des affaires au Sénégal. « Transparency International » classe le Sénégal au 112^{ème} rang sur 182 pays dans son Indice de perception de la corruption de 2011. D'après les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale, la corruption au Sénégal est supérieure à la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne à revenu intermédiaire des tranches inférieure et supérieure (Graphique 9).



ADÉQUATION DES RESERVES

11. La couverture des réserves de change semble appropriée, selon les critères traditionnels. Les réserves des pays de l'UEMOA sont regroupées au sein de l'union et l'évaluation de leur adéquation doit donc être faite au niveau de l'ensemble de la région. Les réserves s'élevaient à fin 2011 à 7.445 milliards de FCFA, soit l'équivalent de plus de 6 mois d'importations, de 60% de la monnaie au sens large et de près de 100% des engagements intérieurs à court terme. En outre, l'indexation à l'euro est garantie par le Trésor français, ce qui est un facteur important d'atténuation du risque.

Matrice d'évaluation de la position extérieure

Compte de transactions courantes	<p>Contexte. Le taux d'épargne intérieure est faible tandis que les besoins d'investissement sont élevés. Malgré d'importants transferts des migrants, cela entraîne un fort déficit des transactions courantes, couvert dans une grande mesure par l'aide. Le déficit s'est nettement creusé ces deux dernières années, en raison d'un certain nombre de facteurs exogènes (cours du pétrole, sécheresse) et de la hausse des déficits budgétaires.</p> <p>Évaluation. Le déficit des transactions courantes doit être résorbé dans les années à venir pour pouvoir continuer à être financé et pour diminuer la dépendance à l'égard de l'aide qui pourrait s'amoinrir sous l'effet des mesures d'assainissement budgétaire dans les pays avancés; un assainissement des finances publiques jouera un rôle déterminant pour y parvenir.</p>	<p>Évaluation globale. La position extérieure s'est affaiblie ces derniers temps à un niveau inférieur à ce qui est souhaitable, même si les risques semblent maîtrisables à ce stade. Le faible niveau d'épargne par rapport aux considérables besoins d'investissement entraîne d'importants déficits des transactions courantes. Les engagements extérieurs sont significatifs et en hausse.</p> <p>Mesures potentielles à prendre. Un assainissement des finances publiques et des emprunts prudents devraient contribuer à réduire les facteurs de vulnérabilité extérieure. Le taux de change réel est conforme aux fondamentaux mais des réformes structurelles permettraient de doper la croissance, de renforcer la compétitivité et de réduire les autres facteurs de vulnérabilité extérieure.</p>
Taux de change réel	<p>Contexte. Le Sénégal est membre de l'UEMOA. Le FCFA est rattaché à l'euro, qui s'est considérablement déprécié ces derniers mois.</p> <p>Évaluation. Les trois méthodes du Groupe consultatif sur les questions de taux de change ne révèlent pas de grande inadéquation (les résultats sur la base des données à fin 2011 varient de -8 à +4%) et les résultats sont conformes à ceux de l'UEMOA. Même si le niveau du taux de change réel ne pose pas de problème, la compétitivité pourrait être renforcée par des réformes structurelles pour améliorer le climat des affaires.</p>	
Compte de capital: flux et mesures	<p>Contexte. Les flux officiels (à la fois au titre de programmes et de projets) ont représenté une part significative du financement ces dernières années. Les flux d'IDE et les investissements de portefeuille sont moins importants. La balance globale des paiements a enregistré un déficit l'an dernier et devrait faire de même cette année.</p> <p>Évaluation. La viabilité des flux du compte de capital est essentiellement fonction de la confiance du marché et des bailleurs de fonds envers le gouvernement sénégalais, qui dépend des mesures énergiques d'assainissement budgétaire et de la mise en œuvre de réformes structurelles pour doper la croissance.</p>	
Intervention sur le marché des changes et réserves de change	<p>Contexte. Au niveau de l'UEMOA, les réserves s'élèvent à plus de 6 mois d'importations, à 60% de la monnaie au sens large, et à 100% de la dette à court terme. Les réserves courantes peuvent être utilisées pour financer les besoins individuels des pays de l'UEMOA.</p> <p>Évaluation. Le niveau de réserves de change de l'UEMOA est adéquat.</p>	
Position extérieure brute	<p>Contexte. La dette extérieure brute est relativement faible (à 30% du PIB) mais s'est considérablement accrue ces dernières années. Elle est essentiellement constituée de prêts concessionnels de la part de créanciers officiels.</p> <p>Évaluation. La PEG nette à -30% du PIB en 2012 présente actuellement un risque limité, mais l'AVD révèle qu'un assainissement des finances publiques est indispensable pour la stabiliser.</p>	

ANNEXE VI: LETTRE D'INTENTION

Dakar, Sénégal
Le 22 novembre 2012

Madame Christine Lagarde
Directrice générale
Fonds monétaire international
700 19th Street, N.W.
Washington, D.C., 20431
États-Unis

Madame la Directrice générale,

1. Le mémorandum des politiques économiques et financières (MPEF) ci-joint passe en revue la mise en œuvre à fin juin 2012 du programme macroéconomique et structurel triennal (2010-2013) du gouvernement appuyé par l'Instrument de Soutien à la Politique Économique (ISPE). Le mémorandum fixe également les objectifs macroéconomiques pour le reste de l'année 2012 et pour 2013 et actualise les réformes structurelles suivies dans le cadre du programme.
2. Le gouvernement se félicite de la mise en œuvre satisfaisante du programme et sollicite l'achèvement de la quatrième revue. Tous les critères d'évaluation quantitatifs du programme à fin juin 2012 ont été atteints. Grâce aux efforts de maîtrise des dépenses publiques, le déficit budgétaire à fin juin 2012 a été atteint avec une marge substantielle. Tous les repères structurels ont été respectés, même si certains ont nécessité plus de temps que prévu. La mise en œuvre des réformes structurelles a également enregistré d'importantes avancées.
3. Le gouvernement est résolu à poursuivre ses efforts de maîtrise des dépenses publiques avec pour objectif de ramener le déficit budgétaire à un niveau compatible avec la viabilité de la dette publique. Dans ce cadre, et compte tenu des évolutions budgétaires récentes, nous visons un déficit inférieur à 6 % du PIB en 2012 et suggérons de modifier le critère d'évaluation en conséquence. Le budget proposé au parlement pour l'année 2013 cible un déficit budgétaire de 4.9% du PIB. La maîtrise du déficit budgétaire se poursuivra à moyen terme. La réconciliation de cet objectif avec la satisfaction des besoins de développement du pays nécessitera une plus grande efficacité de la dépense publique, un vaste chantier que nous avons engagé de façon vigoureuse.

4. De façon plus générale, les réformes seront poursuivies pour améliorer la transparence, la gouvernance publique et favoriser le développement du secteur privé. Dans ce contexte, le gouvernement propose de reprogrammer le repère structurel relatif au plan d'action sur la restructuration des agences de fin 2012 à fin juillet 2013.

5. Le gouvernement estime que les politiques et mesures énoncées dans le MPEF ci-joint sont appropriées pour atteindre les objectifs du programme soutenu par l'ISPE. Compte tenu de son engagement en faveur de la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette, le gouvernement prendra rapidement toutes les mesures additionnelles qui pourraient se révéler nécessaires pour réaliser les objectifs du programme. Il consultera les services du FMI, de sa propre initiative ou chaque fois que la Directrice générale le sollicitera, avant d'adopter de telles mesures ou en cas de modifications apportées aux politiques contenues dans le MPEF ci-joint. En outre, il communiquera au FMI les informations que celui-ci pourrait lui demander sur les progrès réalisés dans la mise en œuvre des politiques économiques et financières et la réalisation des objectifs du programme.

6. Le gouvernement autorise le FMI à publier la présente lettre, le MPEF ci-joint ainsi que le rapport des services du FMI relatif à la présente revue.

Je vous prie d'agréer, Madame la Directrice générale, l'expression de ma haute considération,

Amadou Kane
Ministre de l'économie et des finances

Pièces jointes: Mémoire sur les politiques économiques et financières (MPEF)
Protocole d'accord technique (PAT)

PIECE JOINTE I : MÉMORANDUM SUR LES POLITIQUES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Dakar, le 22 Novembre 2012

I. INTRODUCTION

1. Le gouvernement se félicite d'avoir tenu ses engagements dans un environnement difficile et demeure résolu à poursuivre les objectifs du programme. En effet, le gouvernement a (i) apporté son soutien au monde rural confronté aux conséquences d'une mauvaise campagne agricole 2011/2012; (ii) favorisé la baisse des prix des denrées de première nécessité (riz, huile et sucre); (iii) initié des mesures visant la réduction du train de vie de l'Etat et la rationalisation de la dépense publique; et (iv) poursuivi les réformes dans le secteur de l'énergie. En outre, le gouvernement réaffirme son engagement à poursuivre la mise en œuvre du programme appuyé par l'Instrument de soutien à la politique économique (ISPE), dont les objectifs sont largement partagés.

2. Le présent mémorandum actualise le programme ISPE sur la période 2012-13.¹ Les quatre principaux objectifs du programme sont de (i) mener une politique prudente en matière de finances publiques et d'endettement afin de préserver la stabilité macroéconomique; (ii) accroître les recettes en vue de dégager une plus grande marge de manœuvre budgétaire pour financer les dépenses prioritaires; (iii) poursuivre le renforcement de la gestion des finances publiques et de la gouvernance; et (iv) favoriser le développement du secteur privé au travers de réformes structurelles. Le mémorandum comporte trois sections. La première couvre l'évolution récente de l'économie et les résultats du programme. La deuxième section est consacrée aux objectifs macroéconomiques pour le reste de l'année 2012, l'année 2013 et le moyen terme, ainsi qu'à la politique macroéconomique et aux réformes structurelles. La dernière section résume les changements souhaités au niveau du suivi du programme.

¹ Le contenu de ce programme a été exposé dans le MPEF initial du 10 novembre 2010, ainsi que dans les MPEF du 19 mai 2011, du 2 décembre 2011 et du 22 juin 2012.

II. ÉVOLUTION RECENTE DE L'ÉCONOMIE ET MISE EN ŒUVRE DU PROGRAMME

3. Les développements macroéconomiques récents ont été globalement en ligne avec les hypothèses du programme. L'année 2012 a été marquée au plan interne par un contexte pré-électoral difficile, une morosité de l'activité économique au premier trimestre accentuée par les tensions sociopolitiques au Mali et en Guinée Bissau, une forte demande sociale consécutive à la mauvaise campagne agricole et au niveau élevé des prix des denrées de première nécessité. Toutefois, l'activité économique dans le secteur non-agricole, mesurée par l'Indice Général d'activité, s'est inscrite en hausse de 2,3% sur un an au cours du premier semestre 2012. Globalement, la prévision de croissance du PIB réel en 2012 a été révisée légèrement à la baisse, de 3,9% à 3,7%, après 2,6% en 2011. L'inflation s'est établie à 1,5% sur les six premiers mois de 2012, portée par le renchérissement des produits alimentaires et boissons non alcoolisées, en particulier les céréales non transformées. Les échanges extérieurs de marchandises ont été marqués sur le premier semestre par une forte progression des importations (environ 34 %, liée aux produits alimentaires et pétroliers) et un léger recul des exportations. Les crédits à l'économie ont fortement augmenté sur un an (près de 17 %) tandis que la masse monétaire n'a progressé que de 5%.

4. La mise en œuvre du programme a été satisfaisante. Tous les critères d'évaluation quantitatifs et objectifs indicatifs du programme à fin juin 2012 ont été atteints, y compris la cible de déficit budgétaire grâce aux efforts de maîtrise des dépenses publiques. La mise en œuvre de l'ensemble des réformes structurelles témoigne également d'avancées importantes :

(i) Un plan d'action sur les subventions aux consommateurs d'électricité a été élaboré et adopté en octobre 2012;

(ii) Un plan de restructuration opérationnelle et financière de la SENELEC a été préparé et adopté en novembre 2012 pour une mise en œuvre immédiate;

(iii) Une stratégie de gestion de la dette à moyen terme a été préparée et finalisée avant le 30 septembre 2012 ;

(iv) Le nouveau code général des impôts a été finalisé et déposé au parlement en novembre 2012 ;

(v) Le projet de loi sur le code de transparence a été adopté en Conseil des ministres et transmis au parlement et le décret relatif à la transposition de la directive UEMOA sur la nomenclature budgétaire a été signé.

5. Le gouvernement a poursuivi ses efforts de réduction du train de vie de l'Etat et de rationalisation des institutions publiques ; la suppression de la chambre haute du Parlement (le Sénat) s'inscrit dans cette perspective et illustre notre volonté réformatrice.

III. POLITIQUE MACROECONOMIQUE ET REFORMES STRUCTURELLES POUR LE RESTE DE 2012, 2013 ET LE MOYEN TERME

A. Les objectifs de moyen terme

6. **La stratégie de développement du Sénégal vise un Sénégal émergent, abritant une société sur le chemin du progrès, solidaire et adossé à des valeurs telles que le respect de soi-même, de l'autre et du bien public, la justice, l'équité et le sens du devoir.** La nouvelle Stratégie Nationale de Développement Economique et Social (SNDES) a été finalisée en novembre 2012.

B. Contexte macroéconomique pour 2013

7. **L'environnement extérieur devrait malheureusement rester peu porteur.** Malgré la modeste accélération de l'économie mondiale attendue en 2013, le niveau élevé des prix des produits pétroliers, la hausse des prix des céréales et les tensions socio-politiques dans la sous-région (au Mali et en Guinée Bissau) sont autant de facteurs qui continueront d'affecter l'activité, les comptes extérieurs et les finances publiques du Sénégal.

8. **En dépit de cet environnement international morose, la croissance du PIB devrait enregistrer une légère hausse à 4.3 % en 2013.** Ce regain d'activité serait soutenu principalement par l'arrivée à maturité de grands projets dans les secteurs électriques et autoroutiers, l'amélioration de la distribution d'énergie électrique, la poursuite du redressement du secteur agricole, la mise en œuvre du projet des minéraux lourds de la Grande Côte (zircon) et des projets de mines d'or de Golouma et Massawa, le démarrage des projets financés par le Millennium Challenge Account (MCA), ainsi que l'exécution de projets dans les secteurs sociaux. L'inflation devrait rester modérée à environ 2% en 2013. Le déficit du compte courant de la balance des paiements, bien qu'en baisse, resterait élevé en raison des importations liées aux investissements dans les secteurs de l'énergie et des mines. Le solde global de la balance des paiements ressortirait en léger déficit.

9. **Les risques demeurent principalement baissiers.** Une intensification de la crise de la zone euro et une stagnation de la croissance mondiale constituent un premier risque baissier pour l'économie sénégalaise. D'autres risques baissiers sont la hausse des cours internationaux

du pétrole, la sécurité alimentaire (hausse des prix internationaux des céréales et menace des criquets pèlerins), et la contagion de l'instabilité au Mali. Au plan interne, les principaux risques concernent les inondations liées à la faiblesse de l'assainissement, les retards dans la mise en œuvre des réformes du secteur de l'énergie et les possibles résistances à la réforme de l'Etat et à l'amélioration de la qualité de la dépense publique, qui pourraient également affecter l'objectif de maîtrise des finances publiques.

10. Les progrès et les nouveaux défis dans la mise en œuvre des principales mesures retenues au programme sont présentés dans le reste de cette section et sont regroupés selon les quatre objectifs principaux du programme.

C. Mener une politique prudente en matière de finances publiques et d'endettement afin de préserver la stabilité macroéconomique

11. L'objectif de maîtrise du déficit budgétaire pour 2012 reste inchangé. Il s'agit d'un engagement fort du nouveau gouvernement, qui entend garder le cap fixé au cours de la troisième revue du programme en dépit de circonstances difficiles. Les développements récents en matière de prix internationaux du pétrole laissent envisager des pertes de recettes liées à la stabilisation des prix pétroliers intérieurs moins élevées que prévu; nous entendons affecter ces économies à la réduction du déficit budgétaire. Des reports dans la mise en œuvre de certains investissements dans le secteur de l'énergie expliquent en partie pourquoi le déficit sera inférieur à la cible de 6.4% du PIB. Cette réduction du déficit permettra aussi de diminuer le recours à l'emprunt sur le marché régional, dont le coût est relativement élevé.

12. Des efforts substantiels de réduction du train de vie de l'Etat sont en cours.

L'engagement de réduire le train de vie de l'Etat a été matérialisé par la mise en place d'un Gouvernement resserré, la suppression d'agences (voir ci-dessous), et la rationalisation de la carte diplomatique. Des économies supplémentaires sont attendues de la suppression du Sénat et de la Vice-présidence. Pour les dépenses permanentes, toutes les lignes de téléphone mobile, hormis certaines lignes des services de défense, de sécurité et de justice, ont été suspendues le 1er mai 2012, avec un réabonnement au cas par cas suivant une restriction des bénéficiaires et des montants plafonds. Un audit physique des lignes de téléphone fixe mené par l'Inspection Générale des Finances est en cours. Pour les consommations d'eau, les cent plus gros consommateurs de l'Administration sont identifiés et suivis de façon rapprochée avec des perspectives d'économies significatives sur la facture d'eau de l'administration centrale. Les travaux de fiabilisation des fichiers ont également été menés et consolidés pour l'eau et l'électricité et des points focaux pour le suivi des dépenses permanentes désignés par les ministres.

13. Ces efforts se poursuivront en 2013 et contribueront à la nécessaire diminution du déficit budgétaire. Conformément aux engagements pris par le nouveau gouvernement d'assurer la viabilité des finances publiques, le déficit budgétaire sera réduit à moins de 5 % du PIB en 2013. Comme indiqué dans la déclaration de politique générale du Premier Ministre à l'Assemblée nationale, le gouvernement entend inscrire son action dans une perspective de moyen terme et mener une politique budgétaire permettant la satisfaction des besoins de développement du pays tout en freinant la progression de la dette publique. La réconciliation de ces objectifs passe par une plus grande efficacité de la dépense publique.

14. Dans le cadre de la rationalisation des dépenses de l'Etat et la maîtrise durable du déficit budgétaire, plusieurs actions sont déjà réalisées, d'autres sont envisagées, en particulier:

- **Au niveau du secteur de l'Education**, un projet de financement des universités axé sur les résultats pour un objectif d'amélioration de la gestion du sous-secteur de l'enseignement supérieur est en cours de finalisation. Sur les cinq contrats de performance prévus entre le Gouvernement et les universités, trois ont déjà été signés et les deux autres le seront sous peu. Des actions spécifiques sont identifiées, notamment la validation d'un régime financier des universités dont le projet est déjà réalisé, la recherche d'équilibre budgétaire des universités à partir d'éléments tirés des audits à réaliser sur les ressources, les dépenses et les procédures. Les flux de ressources extrabudgétaires générées par les universités et leur utilisation feront l'objet d'un meilleur encadrement réglementaire. Ce travail de rationalisation se poursuit avec l'appui de la Banque Mondiale et ses conclusions sont attendues à fin décembre 2012. A titre transitoire, pour les bourses et allocations d'études, des concertations sont en cours, sur la base d'actions déjà identifiées, en vue de contenir dans des proportions soutenables, durant la période 2013-2014, les charges budgétaires y relatives. La bancarisation a déjà permis de mieux maîtriser les données sur les boursiers. La réflexion est en cours pour identifier, sur la base des conclusions de l'audit des bourses prévu sur financement de la Banque mondiale, les mesures pour rationaliser l'allocation des bourses, en assurer le contrôle et le suivi.
- Dans le **secteur de la santé**, l'amélioration de l'efficacité des établissements hospitaliers sera soutenue par l'introduction graduelle et la généralisation des contrats de performance entre ces entités publiques autonomes, le ministère en charge de la santé et le ministère en charge des finances avant fin 2014. Pour l'année 2012, la priorité est mise sur l'hôpital général de Grand Yoff.

- Un **audit physique et biométrique des agents de l'Etat** est en cours et sera achevé avant fin juin 2013. L'intégration automatique de la masse salariale dans SIGFIP pourra se faire dès la mise en service effective du nouveau logiciel de gestion de la solde, prévue au plus tard en fin août 2013, après une période de cohabitation avec l'actuel système.

15. Des travaux sont en cours pour étendre le filet de protection sociale, garantir un revenu minimum pour les familles les plus vulnérables et faciliter la réduction graduelle des subventions généralisées aux prix énergétiques et alimentaires. L'expérience de pays étrangers, tels que le Brésil, montre qu'il est possible de cibler les populations les plus vulnérables et nécessiteuses sur la base de critères simples. Au niveau local, l'expérience du Sénégal, en relation avec la Banque Mondiale, a porté sur la mise en place en 2008 du Programme de Renforcement de la Nutrition (PNR), suivie de celle du projet d'« intervention rapide pour la sécurité nutritionnelle et le transfert monétaire ou NETS ». Le Gouvernement engagera donc les mesures adéquates portant sur la création d'un mécanisme de soutien aux familles les plus défavorisées, viable et durable, dont la faisabilité aura été préalablement prouvée. Des allocations leur seront octroyées sous la forme d'une subvention alimentaire directe et/ou d'une Bourse de Sécurité Familiale. Dans le ciblage, une attention particulière sera accordée aux ménages ruraux et périurbains. Ce mécanisme permettra, avec la baisse de la fiscalité sur les ménages, de réduire graduellement les subventions généralisées aux prix des produits énergétiques et alimentaires, qui constituent des formes moins efficaces et plus coûteuses de soutien aux populations. Parallèlement, un mécanisme d'extension du système de protection sociale, notamment la couverture maladie, sera mis en place pour les travailleurs du secteur informel. La Caisse Autonome de Protection Sociale Universelle, dont la mise en place interviendra dès 2013, contribuera au financement de cette initiative, de même qu'à celui de la Couverture Maladie Universelle.

16. La première Stratégie de Dette à moyen terme (SDMT) vient d'être élaborée par la nouvelle direction de la dette publique, en collaboration avec l'ensemble des services qui interviennent dans la chaîne de la dette. Sur la base d'un diagnostic approfondi, la stratégie préconise le reprofilage de la dette, avec comme corollaire la réduction progressive du poids des instruments de courte maturité dans la dette intérieure. Le gouvernement entend ainsi s'engager prudemment dans cette voie, en fonction des dispositions du marché régional. Le recours aux emprunts concessionnels sera privilégié, conformément aux recommandations de la stratégie d'endettement. Toutefois, compte tenu d'une situation de financement tendue, le gouvernement envisage d'utiliser en 2013 le restant de l'enveloppe du programme pour les emprunts non-concessionnels (\$200 millions) ainsi que l'enveloppe pour les emprunts semi-concessionnels

pour financer des investissements d'infrastructures. La centralisation des bases de données sur la dette sera achevée avant fin 2012.

D. Accroître les recettes afin de dégager une plus grande marge de manœuvre budgétaire pour financer les dépenses prioritaires

17. Le nouveau code des impôts a été soumis au parlement et devrait entrer en vigueur au premier janvier 2013. La réforme fiscale a été menée de façon transparente dans une approche entièrement participative. Cette démarche inclusive a démarré par des appels à contribution et s'est poursuivie jusqu'aux récents appels à commentaires sur la version provisoire du projet de nouveau code, en passant par l'implication des représentants du secteur privé et des centrales syndicales aux travaux techniques. La réforme permettra au Sénégal de se doter d'un système fiscal plus simple, plus équitable et plus efficace. Un régime général plus incitatif sera mis en place en lieu et place du dispositif actuel, avec notamment un dépérissement substantiel des régimes fiscaux dérogatoires qui, dans leur quasi-totalité, vont faire l'objet d'une intégration dans le nouveau dispositif. En matière de TVA, le nouveau code vise à rendre le système plus neutre et plus efficace. Il est ainsi prévu une suppression progressive du régime du précompte suivant un calendrier en trois phases : dès le 1er janvier 2013 pour les assujettis immatriculés au Centre des grandes entreprises (CGE), le 1er janvier 2014 pour ceux domiciliés au Centre des moyennes entreprises (CME) et à compter du 1er janvier 2015 pour ceux relevant des autres centres des services fiscaux. Dans le même temps, le système de remboursement des crédits de TVA est réformé pour améliorer sa fluidité (délais d'instruction des demandes plus courts pour les entreprises citoyennes, celles réalisant essentiellement des exportations ou celles exécutant des marchés, contrats ou accords financés sur ressources extérieures) et ses modalités pratiques de mise en œuvre (remboursement par chèque ou virement bancaire). Enfin, la fiscalité des particuliers sera allégée et elle aussi simplifiée.

18. La mise en œuvre du plan de modernisation de l'administration fiscale se poursuit et fait l'objet d'un suivi régulier de la part de la Direction générale des impôts et des domaines (DGID). Le CME est devenu fonctionnel en juillet 2012. De nouvelles réformes des structures seront mises en œuvre, avec la réorganisation des services extérieurs de la DGID pour consacrer la distinction entre les directions fonctionnelles et opérationnelles (les directions interrégionales). Un comité de pilotage a été créé pour la mise en œuvre concrète de ces mesures et la DGID est à jour sur les diligences à remplir pour la création des services prévus en décembre 2012. En outre, l'informatisation de la DGID va s'accélérer puisque la télédéclaration et le télépaiement seront effectifs à la future direction des grandes entreprises en juin 2013, dans les autres centres de Dakar en décembre 2013 et dans les régions autres que Dakar d'ici décembre 2014.

19. La Direction Générale des Douanes (DGD) poursuit la mise en œuvre des réformes contenues dans le Plan stratégique 2011-2013 et déclinées sous forme d'engagements dans le Contrat de performance signé avec le Ministère de l'Economie et des Finances (voir MPEF du 22 juin 2012). La collaboration entre la DGID et la DGD a été renforcée, avec la signature le 29 août 2012 d'un protocole d'accord d'échanges d'informations qui vient s'ajouter à l'obligation déjà effective de l'utilisation du NINEA dans les opérations douanières. Dans le cadre de l'amélioration de la contribution de la DGD aux ressources budgétaires nationales, un plan d'actions de mobilisation, de collecte et de soutien aux recettes générées par les importations courantes a été mis en œuvre. Il s'articule, entre autres, autour du recouvrement de la TVA suspendue, du respect des délais de séjour des marchandises en entrepôts de stockage, du contrôle des régimes économiques. De même, dans le cadre de la rationalisation des dépenses fiscales, le projet de réforme du décret 83-504 du 17 mai 1983 portant sur les conditions d'application des admissions en franchise a progressé et a été intégré dans le cadre de la réforme du Code des Douanes dont la finalisation au niveau technique est prévue en décembre 2012 et sa soumission au Parlement avant fin juin 2013 (nouveau repère structurel). Sur ce point, le volet commun avec la DGID a été bouclé dans le cadre du Code général des Impôts et devrait aboutir à une réduction des moins-values de recettes découlant des exonérations.

E. Renforcer la gestion des finances publiques et la gouvernance

20. Le Sénégal est bien avancé dans la transposition des nouvelles directives de l'UEMOA sur les finances publiques. Le processus devrait être parachevé avant fin décembre 2012 par l'adoption du projet de loi portant code de transparence en matière de gestion des finances publiques. Un arrêté du Premier Ministre, annoncé par le décret n°2012-673 du 4 juillet 2012 portant nomenclature budgétaire de l'Etat, fixera l'annexe relative aux programmes des ministères et les dotations des institutions constitutionnelles. En prélude à l'entrée en vigueur du nouveau dispositif réglementaire, issu de cette transposition, il est prévu de procéder à des actions préalables consistant d'une part à prévoir une phase d'apprentissage durant laquelle certaines opérations seront élaborées en guise de test sans aucune incidence juridique et d'autre part, à mener des études sur les innovations complexes en vue d'évaluer, avec précision, les changements de tous ordres à réaliser, pour qu'à l'échéance, la mise en œuvre effective puisse se dérouler dans les meilleures conditions. Ainsi, il sera élaboré en 2013, en sus des documents officiels de la loi de finances de l'année, à titre indicatif et pour les besoins de l'apprentissage, des projets de budgets programmes et des documents de programmation pluriannuelle des dépenses des ministères en charge de l'Ecologie et de la Justice ainsi qu'un Document de Programmation Budgétaire et Economique Pluriannuel 2013-2015. Pour ce qui concerne les principales études à mener, elles sont déjà prises en compte dans le cadre du projet d'appui de

la Banque Mondiale aux réformes des finances publiques qui les a inscrites dans les activités dont la réalisation est prévue en 2012. Il s'agit en effet, (i) du diagnostic sur les changements institutionnels et juridiques découlant des nouvelles directives de l'UEMOA sur les finances publiques, (ii) des études relatives à la faisabilité de la déconcentration de l'ordonnancement des dépenses et à l'évolution du rôle du contrôle des opérations financières de l'Etat, (iii) des actions de sensibilisation et de communication sur la nouvelle gestion publique et ses implications à l'égard des hautes autorités, (iv) de la formation des administrations financières et sectorielles, et des acteurs non étatiques pour le renforcement du contrôle citoyen des affaires publiques et (v) de l'adaptation des applications informatiques de gestion budgétaire (SIGFIP) et comptable (ASTER).

21. L'amélioration de la gestion des finances publiques se poursuit aussi dans d'autres domaines. En ce qui concerne la reddition des comptes publics, le projet de loi de règlement de 2011 sera déposé à l'Assemblée nationale au cours de la session ordinaire commencée en octobre 2012. S'agissant, des retards notés dans l'examen des comptes de gestion des comptes publics, la Cour des comptes va dérouler une stratégie d'apurement du passif qui remonte à 2002. Elle veillera également à ce que les agences d'exécution et autres organismes similaires soumis au régime de la comptabilité publique déposent régulièrement leurs états financiers sous peine d'une application des sanctions prévues en la matière. Enfin, le gouvernement a déposé à l'Assemblée nationale le nouveau projet de loi organique sur la Cour des comptes.

22. Des avancées significatives ont été enregistrées dans l'encadrement de la gestion financière des agences. La centralisation des transferts est entrée en vigueur en 2011 avec l'ouverture de comptes de dépôt dans les livres du Trésor public. Un régime financier et comptable a été mis en place, des comptables publics sont nommés et l'exécution des subventions est liée à des plans trimestriels de trésorerie; les efforts dans ces domaines se poursuivront. En matière de rationalisation des agences et autres démembrements de l'Etat, la commission d'évaluation a procédé, dans une première étape, au recensement exhaustif des agences et organismes assimilés. Sur cette base, une première décision de suppression de 8 agences a été prise en mai 2012 et est en cours d'exécution. Une rationalisation plus complète du secteur sera entreprise sur la base des recommandations de l'étude approfondie d'évaluation conduite par la commission nationale avec l'appui de la Banque mondiale. Le lancement ayant pris un peu de retard, l'étude ne pourra être achevée qu'en juin 2013, date à laquelle elle sera partagée avec les services du FMI. Le plan d'action du gouvernement sera adopté au plus tard fin juillet 2013. Afin de limiter dans l'immédiat les coûts liés au fonctionnement des agences, le gouvernement entend prendre des dispositions pour plafonner la rémunération des directeurs

généraux. La gouvernance et la supervision financières du secteur parapublic exercées par le ministère de l'économie et des finances seront renforcées.

23. Le processus d'amélioration de la transparence dans les transactions foncières aussi bien en matière de cessions de titres foncières que de baux du domaine privé de l'Etat se poursuit. Le gouvernement publiera à la fin janvier 2013 sur un site web accessible au public toutes les informations relatives au nombre de dossiers concernant les cessions définitives comme les baux concédés sur le domaine privé de l'Etat, en précisant les superficies cédées, la situation géographique des terrains ainsi que les recettes correspondantes. Les dites informations seront réactualisées chaque trimestre. La restructuration du bloc foncier est déjà engagée après un diagnostic approfondi et se traduira par la création de la Direction des affaires foncières et domaniales et cadastrales dès décembre 2012. Le projet d'Appui à la Gestion du Foncier Urbain (PAGEF) a comme objectif principal l'informatisation de la gestion domaniale. La DGID poursuivra correctement le processus de numérisation intégrale du foncier. Un plan d'action a été mis en place et toutes les recettes domaniales seront retracées dans SIGTAS dès juin 2013. La DGID procédera également à l'inventaire des biens de l'Etat, en vue de la confection du tableau général des propriétés de l'Etat pour une meilleure transparence, avant décembre 2013.

24. Les analyses coûts-avantages seront utilisées de façon plus systématique pour le projet de loi de finances pour 2014. La préparation du guide d'évaluation suit son cours et son utilisation commencera début 2013. Tous les projets d'investissement de plus de FCFA 10 milliards à inscrire au projet de budget pour 2014 feront l'objet d'une évaluation coûts-avantages ex ante à l'aide du guide. Ces évaluations seront partagées avec les services du FMI sur demande.

25. La mise en place du compte unique du Trésor (CUT) se poursuit en dépit de certaines difficultés. En effet, seules six banques avaient réagi à la lettre circulaire du Ministère de l'Economie et des Finances réclamant les informations relatives aux comptes bancaires. Les résolutions suivantes ont été prises pour rassembler l'information nécessaire et respecter l'engagement de finaliser le CUT en février 2013 : (i) mobiliser les agents comptables au sein des agences pour transmettre les informations sur les comptes bancaires auxquelles ils ont accès ; (ii) approcher directement la direction des banques grâce à l'appui de la Direction de la Monnaie et du Crédit. Un rapport faisant le point sur l'état d'avancement sera produit par la Direction du Secteur Parapublic avant fin novembre 2012.

F. Développement du secteur privé

a. Secteur de l'énergie

26. Le plan d'urgence de restructuration et de relance du secteur de l'énergie a enregistré des lenteurs dans la réalisation des investissements. Cette situation a retardé l'arrivée d'unités plus performantes devant se substituer aux groupes de location. Le volet gestion agressive de la demande n'a pas non plus connu un rythme d'exécution satisfaisant. Cependant, la mise en œuvre du plan d'investissement réactualisé se poursuit avec le programme de réhabilitation des centrales, et prévoit l'installation de centrales au fuel lourd performantes, l'accélération des projets de centrale à charbon (375 MW entre 2014 et 2017), l'introduction dans le mix énergétique du gaz naturel et des énergies renouvelables (centrales solaire et éolienne).

27. Un plan de restructuration opérationnelle et financière de SENELEC a été élaboré. Sur la base du diagnostic financier de la société, établi à partir des états financiers provisoires 2011, un plan de restructuration financière a été adopté. Il prévoit tout d'abord le renforcement des capitaux propres, en particulier au travers de la résolution des dettes croisées (et conversion en fonds propres des dettes nettes) impliquant la SENELEC, l'Etat, et la Caisse des Dépôts et Consignations, ainsi que de la comptabilisation des investissements réalisés par l'Etat en subvention d'investissement. Un allègement de la dette de la SENELEC sera aussi recherché, y compris au travers de renégociations avec certains créanciers et fournisseurs. S'agissant de la restructuration opérationnelle, les indicateurs de performance retenus pour accroître durablement l'exploitation sont l'optimisation des différentes centrales, la réduction des pertes sur le réseau, la réduction des charges d'exploitation, la lutte contre la fraude, l'amélioration de la facturation et la réduction des délais de paiement. Ainsi, un contrat de performance 2013-2015 entre l'Etat et la SENELEC basé sur ce plan de restructuration est en phase de finalisation avec une entrée en vigueur prévue le 1er janvier 2013.

28. L'objectif du gouvernement à court terme est d'assurer la qualité de la fourniture d'électricité tout en limitant les subventions qui pèsent lourd sur les finances publiques et entravent le financement d'autres actions prioritaires. Le gouvernement entend limiter la subvention à la consommation d'électricité à FCFA 80 milliards en 2013. Au niveau actuel des prix internationaux du pétrole, le plafonnement de cette subvention suppose des économies d'environ FCFA 45 milliards qui nécessiteront non seulement des efforts considérables de maîtrise des coûts de la SENELEC, mais aussi de réviser le tarif électrique. A cet égard, des ajustements tarifaires sont à l'étude sur certaines catégories de consommateurs, afin de protéger les ménages à faible revenu et préserver la compétitivité de l'économie. A moyen terme, la mise

en service d'unités de production plus efficaces permettra une baisse des coûts qui bénéficiera à tous les usagers.

b. Secteur financier

29. L'approfondissement du système financier a enregistré des progrès ces dernières années sans impact négatif majeur sur sa stabilité. La micro-finance (systèmes financiers décentralisés, SFD) a permis d'améliorer l'accès aux services financiers des ménages et PME. Le secteur, qui s'était développé de façon très rapide, a fait l'objet d'un assainissement profond ces dernières années. La faiblesse des capacités et des mécanismes de contrôle dans certaines SFD, ainsi que la forte concentration du marché, justifient un suivi attentif du secteur par ses superviseurs. Les banques, de leur côté, diversifient de plus en plus leur clientèle en offrant des services de base moins chers à la classe moyenne et aux PME, suivant l'entrée de nouvelles banques et un renforcement de la concurrence sur le marché. Ce développement ne pose pas de risque pour la stabilité des banques à ce jour. Le principal risque pour les banques est la grande concentration de leurs portefeuilles sur quelques signatures, y compris l'Etat. Certains risques émanant de l'interconnexion croissante des institutions financières (banques et assurances, banques et SFD) méritent d'être évalués, et au besoin nécessitent un renforcement de la surveillance.

30. La plupart des obstacles à un plus grand approfondissement financier sont bien identifiés. Il s'agit notamment de l'environnement juridique et des problèmes d'information sur les risques opérationnels pesant sur les PME, qui ont été reconnus explicitement dans la concertation nationale sur l'accès des PME au crédit. Le plan d'action qui l'a suivie a mis l'accent sur la facilitation de l'utilisation de garanties, la nécessité d'accroître la disponibilité de l'information sur les clients, la réduction de certaines taxes pour alléger le coût du crédit et l'amélioration de l'environnement juridique en cas de contentieux. La mise en œuvre du plan a connu un certain retard, malgré quelques réalisations importantes telles que l'adoption de la loi sur le crédit-bail. Les contraintes identifiées au plan interne font l'objet d'un suivi par le Comité national chargé de la mise en œuvre du plan d'action. L'évaluation de toutes les recommandations relevant de la régulation bancaire et, le cas échéant, leur mise en œuvre pourrait être accélérée par les autorités de l'UMOA.

31. Les réformes dans le secteur financier seront accélérées afin de poursuivre l'approfondissement du secteur financier et d'en faciliter l'accès par les PME et les ménages.

- *Mise en place d'un cadre réglementaire favorisant la création de registres privés sur le crédit.* Une approche régionale s'inspirant des travaux initiés par le Sénégal a été

privilegiée. La BCEAO élaborera un projet de texte communautaire devant régir les activités des bureaux d'informations sur le crédit.

- *Développement du crédit-bail.* Le nouveau code général des impôts corrigera les distorsions fiscales affectant l'activité de crédit-bail au Sénégal
- *Diversification des produits financiers.* Après les actions menées sur le crédit-bail, le Gouvernement va poursuivre sa politique de diversification des instruments de financement par la promotion de produits alternatifs, notamment l'affacturage. A cet égard, il est prévu de réaliser une étude en vue d'identifier tous les obstacles au développement de l'affacturage au Sénégal afin de proposer un plan d'actions pour la relance de cette activité.

G. Autres facteurs d'amélioration du climat des affaires, de la gouvernance et de la compétitivité

32. Une croissance plus forte passe aussi par une plus grande compétitivité du secteur privé et une poursuite de l'amélioration du climat des affaires. De nombreuses réformes ont été introduites au cours de ces dernières années mais n'ont pas toujours fait l'objet d'une mise en œuvre intégrale. Des efforts seront par conséquent faits pour mieux sensibiliser et former les administrations compétentes. La simplification des procédures administratives se poursuivra. L'accent sera également mis sur (i) la réduction des coûts de production, et en particulier sur la facilitation et la réduction des coûts d'accès au foncier ; (ii) la réforme portant sur le statut de « l'entrepreneur » stipulé par le nouvel acte uniforme de l'OHADA, pour une mutation progressive du secteur de l'informel et l'émergence d'un socle de petites et moyennes entreprises de production de biens et services, et (iii) l'informatisation de la procédure d'autorisation de construire ou TELEDAC pour une facilitation et transparence de cette démarche et une réduction conséquente des délais de traitement. Des objectifs quantitatifs seront fixés sur la base des indicateurs inclus dans l'enquête Doing Business, en visant une amélioration substantielle du score au cours des prochaines années. Un suivi régulier des progrès réalisés sera effectué en utilisant ces indicateurs.

III. SUIVI DU PROGRAMME

33. Les évolutions budgétaires décrites ci-dessus conduisent à réviser à la baisse la cible pour le déficit budgétaire pour 2012 (de 6,4% à 5,9% du PIB) et nous suggérons de modifier le critère d'évaluation en conséquence. Des critères d'évaluation quantitatifs pour fin juin 2013 et des objectifs indicatifs pour fin mars, fin septembre et fin décembre 2013 sont proposés. Il en va

de même pour les repères structurels figurant au tableau 2 du MPEF. Il est proposé de reprogrammer le repère sur le plan d'action sur la restructuration des agences de fin 2012 à fin juillet 2013. Il est proposé d'élargir le champ des dépenses d'investissement pouvant être financées par des ressources non-concessionnelles aux infrastructures routières (et pas seulement l'autoroute) et à l'hydraulique et l'assainissement urbains. La cinquième revue de l'ISPE devrait normalement être conclue avant la fin Juin 2013, et la sixième revue avant décembre 2013.

Tableau 1 du MPEF : Critères d'évaluation quantitatifs et objectifs indicatifs pour 2011-12 1/
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	31 décembre, 2011			31 mars, 2012			30 juin, 2012			30 sept, 2012			31	
	Prog.	Réal.	Statut	Prog.	Réal.	Statut	Prog.	Ajusté	Réal.	Statut	Prog.	Réal.	Statut	déc.
Critères d'évaluation														
Solde budgétaire global (plancher) 2/ 3/	-427	-455	non réalisé	-102	-70	réalisé	-213	-181	-102	réalisé	-319			-425
Nouvelle dette extérieure non concessionnelle contractée ou garantie par le gouvernement (millions de dollars EU, plafond) 4/	500	300	réalisé	500	300	réalisé	500	...	300	réalisé	500			500
Dépenses faites hors procédures normales et simplifiées (plafond) 4/	0	0	réalisé	0	0	réalisé	0	...	0	réalisé	0			0
Arrivés de paiement extérieurs de l'Etat (stock, plafond) 4/	0	0	réalisé	0	0	réalisé	0	...	0	réalisé	0			0
Instances de paiement (plafond)	50	50	réalisé	50	49	réalisé	50	...	40	réalisé	50	51	non réalisé	50
Dette extérieure non concessionnelle comportant un élément don d'au moins 15 % (plafond) 4/	44	0	réalisé	44	0	réalisé	44	...	0	réalisé	44			44
Objectives indicatifs														
Plafond trimestriel de la part du montant des marchés publics conclus par entente directe (pourcentage)	20	16	réalisé	20	14	réalisé	20	...	11	réalisé	20			20
Dépenses sociales (pourcentage des dépenses totales, plancher)	35	37	réalisé	...	...	réalisé	35	...	35	réalisé	...			35
Ajustement maximal à la hausse du déficit global, du à:														
Manque à gagner sur décaissements des dons par rapport aux montants programmés	15	...	...	15	...	...	15	...	-6	...	15			15
Excédent des prêts concessionnels par rapport aux projections du programme	50	...	...	50	...	...	50	...	-11	...	50			50
Excédent des investissements dans les secteurs de l'énergie et autoroute par rapport aux programmes	50	...	...	50	...	...	50	...	-27	...	50			50
Pour mémoire:														
Dons programmés	37	37	...	9	...	...	19	...	13	...	28			32
Prêts concessionnels	210	175	...	52	...	...	105	...	94	...	157			328
Investissement dans les secteurs de l'énergie et autoroute 5/	66	66	...	30	...	...	60	...	33	...	122			120

1/ Objectifs indicatifs pour mars et septembre, à l'exception des critères d'évaluation suivis de manière continue. Pour les définitions, voir le protocole d'accord technique. Objectifs indicatifs indiqués en italiques.

2/ En valeur cumulée depuis le début de l'année.

3/ Le plafond sur le déficit budgétaire global sera ajusté suivant la définition du PAT.

4/ Suivi de manière continue.

5/ Investissements autoroute plus investissements plan Takkal financés sur ressources internes et concessionnels extérieures.

Tableau 2 du MPEF : Critères d'évaluation quantitatifs et objectifs indicatifs pour 2013 1/
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	31 décembre, 2012	31 mars, 2013	30 juin, 2013	30 septembre, 2013	31 décembre, 2013
	Prog.	Prog.	Prog.	Proj.	Proj.
Critères d'évaluation					
Solde budgétaire global (plancher) 2/ 3/	-425	-94	-188	-283	-377
Nouvelle dette extérieure non concessionnelle contractée ou garantie par le gouvernement (millions de dollars EU, plafond) 4/	500	500	500	500	500
Dépenses faites hors procédures normales et simplifiées (plafond) 4/	0	0	0	0	0
Arriérés de paiement extérieurs de l'Etat (stock, plafond) 4/	0	0	0	0	0
Instances de paiement (plafond)	50	50	50	50	50
Dette extérieure non concessionnelle comportant un élément don d'au moins 15 % (plafond) 4/	44	44	44	44	44
Objectives indicatifs					
Plafond trimestriel de la part du montant des marchés publics conclus par entente directe (pourcentage)	20	20	20	20	20
Dépenses sociales (pourcentage des dépenses totales, plancher)	35	...	35	...	35
Ajustement maximal à la hausse du déficit global, du à:					
Manque à gagner sur décaissements des dons par rapport aux montants programmés	15	15	15	15	15
Excédent des prêts concessionnels par rapport aux projections du programme	50	50	50	50	50
Excédent des investissements dans les secteurs de l'énergie et autoroute par rapport aux programme	50	50	50	50	50
Pour mémoire:					
Dons programmés	32	8	16	24	39
Prêts concessionnels	328	82	164	246	254
Investissement dans les secteurs de l'énergie et autoroute 5/	120	...	...	...	...

1/ Objectifs indicatifs pour mars et septembre, à l'exception des critères d'évaluation suivis de manière continue. Pour les définitions, voir le protocole d'accord technique. Objectifs indicatifs indiqués en italiques.

2/ En valeur cumulée depuis le début de l'année.

3/ Le plafond sur le déficit budgétaire global sera ajusté suivant la définition du PAT.

4/ Suivi de manière continue.

Tableau 3 du MPEF : Repères Structurels, 2011-2013

Mesures	MPEF §	Date d'application	Repère pour revue	Importance macroéconomique	État
ACCROITRE LES RECETTES FISCALES, AMELIORER LA QUALITE DES DEPENSES ET LA GESTION DE LA DETTE					
Opérationnalisation de la nouvelle direction de la dette publique		15 janvier 2012	3 ^{ème}	Améliorer la gestion de la dette	Rempli
Préparation d'une stratégie de la dette à moyen terme		30 septembre 2012	4 ^{ème}	Améliorer la gestion de la dette	Rempli
Finalisation du nouveau code général des impôts et dépôt au parlement		30 septembre 2012	4 ^{ème}	Accroître les ressources propres de l'Etat, et favoriser le développement du secteur privé	Rempli avec retard (novembre 2012)
Préparer un guide d'évaluation des projets d'investissement	24	31 décembre 2012	5 ^{ème}	Améliorer la qualité de la dépense publique	En cours
Dépôt au parlement du nouveau Code des Douanes	19	30 juin 2013	5 ^{ème}	Accroître les ressources propres de l'Etat, et favoriser le développement du secteur privé	Nouveau
CONSOLIDER LES PROGRÈS EN MATIÈRE DE GESTION DES FINANCES PUBLIQUES					
Rendre l'utilisation du numéro d'immatriculation nationale des entreprises et des associations (NINEA) obligatoire pour les opérations douanières		1 ^{er} janvier 2012	3 ^{ème}	Moderniser l'administration fiscale	Rempli
Lancer et finaliser un recensement exhaustif des agences et de leurs missions		31 janvier 2012	3 ^{ème}	Renforcer la gestion des finances publiques	Rempli

Adoption par le Conseil des ministres du projet de loi transposant la directive portant code de transparence		30 juin 2012	3 ^{ème}	Renforcer la gestion des finances publiques	Rempli
Produire un plan de restructuration de l'ensemble des agences et organismes assimilés	19	31 décembre 2012	5 ^{ème}	Renforcer la gestion des finances publiques	En cours. Reprogrammé à fin juillet 2013
Finaliser le compte unique du trésor	25	28 février 2013	5 ^{ème}	Renforcer la gestion des finances publiques	En cours
Publication des informations sur les transactions relatives au domaine privé de l'Etat	23	31 janvier 2013	5 ^{ème}	Renforcer transparence des finances publiques	Nouveau
Mise en service du nouveau logiciel de gestion de la solde	14	31 août 2013	6 ^{ème}	Renforcer la gestion des finances publiques	Nouveau
Utiliser l'évaluation coûts-avantages pour les projets d'investissements de plus de FCFA 10 milliards à inscrire au budget pour 2014	24	31 juillet 2013	6 ^{ème}	Améliorer l'efficacité de la dépense publique	Nouveau
PROMOUVOIR LE DEVELOPPEMENT DU SECTEUR PRIVE PAR L'AMELIORATION DU CLIMAT DES AFFAIRES, UNE MEILLEURE GOUVERNANCE ET PLUS GRANDE EFFICIENCE DES SECTEURS FINANCIER ET DE L'ENERGIE					
Publier des informations complètes sur i) le fonds de soutien de l'énergie (FSE); ii) les projets; iii) l'état d'avancement des plans et de leur exécution; iv) les détails du financement et l'actualisation des coûts des travaux; et v) le compte bloqué, à intervalle mensuel, dans un délai de deux semaines sur un site internet spécialisé du gouvernement		31 juillet 2011	3 ^{ème}	Améliorer la transparence dans les investissements d'infrastructures	Continu
Adopter un plan d'action sur les subventions à la consommation d'électricité		31 août 2012	4 ^{ème}	Développement du secteur énergétique	Rempli avec retard (octobre 2012)
Finaliser une étude pour analyser les		31 janvier 2012	3 ^{ème}	Rationaliser les	Rempli

ressources affectées au secteur de la micro finance et leur impact, en vue de les rationaliser				appuis au secteur de la micro finance	
Mise en place de la télédéclaration et du télépaiement des impôts pour les grandes entreprises	18	30 juin 2013	6 ^{ème}	Accroître l'efficacité de l'action publique et améliorer le climat des affaires	Nouveau

PIECE JOINTE II: SÉNÉGAL

PROTOCOLE D'ACCORD TECHNIQUE

DAKAR, LE 22 NOVEMBRE 2012

1. Ce protocole d'accord technique (PAT) définit les critères d'évaluation quantitatifs, ainsi que les indicateurs quantitatifs et repères structurels nécessaires pour le suivi du programme appuyé par le FMI dans le cadre de l'Instrument de Soutien à la Politique Économique (ISPE) en 2011-2013. Il établit également les modalités et les délais de transmission aux services du FMI des données permettant de suivre le programme.

I. CONDITIONNALITÉ DU PROGRAMME

2. Les critères d'évaluation quantitatifs pour fin décembre 2012, fin juin 2013 et les objectifs quantitatifs pour fin septembre 2012 et fin mars, fin septembre et fin décembre 2013 sont retracés respectivement dans les Tableaux 1 et 2 du MPEF. Les actions préalables et les repères structurels fixés dans le cadre du programme sont présentés dans le Tableau 3.

II. DÉFINITIONS, FACTEURS DE CORRECTION, ET TRANSMISSION DES INFORMATIONS

A. L'État

1. Sauf indication contraire, le concept de «l'État» est défini comme l'administration centrale de la République du Sénégal et n'inclut pas les collectivités locales, la Banque centrale ni toute autre entité publique ou appartenant à l'État, dotée de la personnalité juridique et n'entrant pas dans le champ du Tableau des opérations financières de l'État (TOFE).

B. Solde Budgétaire Global (Définition Programme)

Définition

2. Le déficit global dons inclus (définition programme) est la différence entre les recettes totales de l'État (recettes plus dons) et les dépenses totales et prêts nets. Les opérations du Fonds de soutien au secteur de l'Énergie sont intégrées dans le TOFE. Les recettes excluent les revenus de privatisation, de vente de licences de téléphonie mobile ou de tout autre actif de l'État. Les dépenses

du gouvernement sont définies sur la base des dépenses ordonnancées prises en charge par le Trésor et les dépenses exécutées sur les ressources extérieures. Ce critère d'évaluation est défini comme un plancher pour le solde budgétaire global depuis le début de l'année.

Exemple de calcul

3. Le plancher pour le solde budgétaire global dons inclus (définition programme) au 31 décembre 2012 est de -425,4 milliards de francs CFA. Il est calculé comme la différence entre les recettes totales de l'État (1723,2 milliards de francs CFA) et les dépenses totales et prêts nets (2148,7 milliards de francs CFA).

Ajustement

4. Le plancher pour le solde budgétaire, dons compris, est ajusté à la baisse par le manque à gagner sur le montant programmé de dons en appui budgétaire, jusqu'à un montant maximum de CFAF 15 milliards au taux de change courant (voir Tableaux 1 et 2 du MPEF).

5. Le plancher pour le solde budgétaire global, dons compris, est ajusté à la baisse/hausse par le surplus/moins-value des emprunts concessionnels dans le cadre du programme, jusqu'à un montant maximal de CFAF 50 milliards au taux de change courant (MPEF, Tableaux 1 et 2). Pour les besoins de ce critère d'évaluation les emprunts concessionnels en CFAF et en devises sont pris en compte.

Délai de transmission des informations

6. Dans le cadre du programme, les autorités transmettront mensuellement aux services du FMI, et ceci dans un délai maximum de trente jours, les données provisoires sur le solde budgétaire (définition programme) et ses composantes. Les données seront tirées de la balance provisoire des comptes du Trésor pour les recettes et dépenses qui entrent dans le calcul de ce solde. Les données finales seront communiquées dès que les soldes définitifs des comptes du Trésor seront disponibles, mais au plus tard deux mois après la communication des données provisoires.

C. Dépenses sociales

Définition

7. Les dépenses sociales sont définies comme les dépenses consacrées à la santé, à l'éducation, à l'environnement, au système judiciaire, au filet de protection sociale, à l'assainissement et à l'hydraulique rurale. Ce critère est défini comme un plancher en pourcentage des dépenses totales

(FSE inclus), hors dépenses en capital relatives à l'extension de l'autoroute et aux projets d'investissement du plan de restructuration du secteur électrique.

Délai de transmission des informations

8. Les autorités s'engagent à communiquer aux services du FMI des données semestrielles dans un délai de deux mois.

D. Instances de Paiement

Définition

9. Les instances de paiement sont définies comme le montant des dépenses de l'État liquidées et non encore payées par le Trésor (différence entre les dépenses liquidées et les dépenses payées). Le critère d'évaluation portera sur un plafond pour les instances de paiements, observé en fin de trimestre.

Délai de transmission des informations

10. Les autorités communiqueront aux services du FMI de manière hebdomadaire (i.e. à la fin de chaque semaine), et à la fin de chaque mois, un tableau extrait du système de suivi des dépenses (SIGFIP) montrant toutes les dépenses engagées, toutes les dépenses liquidées non encore ordonnancées, toutes les dépenses ordonnancées, toutes les dépenses prises en charge par le Trésor, et toutes les dépenses payées par le Trésor. Le tableau de SIGFIP ne comprendra pas les délégations pour les régions et les ambassades. Le tableau de SIGFIP recensera également tout paiement qui n'a pas d'impact de liquidité sur les comptes du Trésor.

Dépenses effectuées en dehors des procédures normale et simplifiée

11. Ce critère d'évaluation s'applique de manière continue à toute procédure autre que les procédures normale et simplifiée pour exécuter une dépense. Il exclut uniquement les dépenses effectuées sur la base d'un décret d'avance pris en cas d'urgence absolue et de nécessité impérieuse d'intérêt national, en application de l'article 12 de la loi organique. Une telle dépense requiert la signature du Président de la République et du Premier Ministre.

12. Les autorités communiqueront aux services du FMI de manière mensuelle et dans un délai maximum de 30 jours toute procédure de ce type, en accompagnement du tableau extrait de SIGFIP tel que défini au paragraphe 12.

E. Arriérés de Paiements Extérieurs de l'État

Définition

13. Les arriérés de paiements extérieurs sont définis comme étant la somme des paiements dus et non payés sur la dette extérieure contractée ou garantie par l'État. La définition de la dette extérieure présentée au paragraphe 18 s'applique ici. Le critère d'évaluation portant sur les arriérés de paiements extérieurs sera suivi de manière continue.

Délai de transmission des informations

14. Les autorités s'engagent à communiquer aux services du FMI toute accumulation d'arriérés de paiements extérieurs dans les plus brefs délais.

F. Dette Extérieure non Concessionnelle Nouvellement Contractée ou Garantie par l'État

Définition

15. **Définition de la dette.** Pour les besoins des critères d'évaluation pertinents, la définition de la dette est spécifiée au point 9 de la décision du Conseil d'administration du FMI n° 6230-(79/140), ultérieurement amendée le 31 août 2009 par la décision du Conseil d'administration n° 14416-(09/91).

a) la « dette » s'entend comme une obligation directe, donc non contingente, résultant d'un accord contractuel prévoyant la mise à disposition de valeurs sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, et par lequel le débiteur s'engage à effectuer un ou plusieurs paiements sous forme d'actifs (y compris monétaires) ou de services, selon un échéancier déterminé; ces paiements libéreront le débiteur des engagements contractés en termes de principal ou d'intérêts.

La dette peut prendre plusieurs formes, dont notamment:

- i. des prêts, c'est-à-dire des avances d'argent effectuées au profit du débiteur par le créancier sur la base d'un engagement du débiteur de rembourser ces fonds dans le futur (notamment dépôts, bons, titres obligataires, prêts commerciaux, crédits-acheteurs) et d'échanges temporaires d'actifs, équivalents à des prêts totalement sécurisés, au titre desquels le débiteur doit rembourser les fonds prêtés, et généralement payer un intérêt, en rachetant les actifs donnés en garantie au vendeur dans le futur (par exemple, accords de rachats ou accords officiels d'échange);

- ii. des crédits-fournisseurs, c'est-à-dire des contrats par lesquels le fournisseur accorde au client un paiement différé jusqu'à une date postérieure à celle de la livraison des biens ou de la réalisation du service;
 - iii. des accords de crédit-bail, c'est-à-dire des accords donnant au preneur le droit d'utiliser une propriété pour une ou plusieurs durée(s) donnée(s) généralement plus courte(s) que la durée de vie des biens concernés mais sans transfert de propriété, dont le titre est conservé par le bailleur. Pour les besoins de cette directive, la dette est la valeur actualisée (à la création du bail) de tous les paiements anticipés du bail durant la période de l'accord à l'exception des paiements nécessaires au fonctionnement, aux réparations et à l'entretien des biens concernés.
- b) Conformément à la définition de la dette énoncée ci-dessus, tout arriéré, toute pénalité, et tout dommage et intérêt accordé par un tribunal à la suite du non-règlement d'une obligation contractuelle est une dette. Le non-règlement d'une obligation contractuelle qui n'est pas considérée comme une dette aux termes de la présente définition (par exemple, paiement à la livraison) ne constitue pas une dette.

18. **Dette garantie.** Pour les besoins des critères d'évaluation pertinents, la garantie d'une dette par l'État s'entend comme une obligation juridique explicite d'assurer le service d'une dette en cas de non-paiement par l'emprunteur (par le biais de règlements en espèces ou en nature).

19. **Dette concessionnelle.** Pour les besoins des critères d'évaluation pertinents, une dette est réputée concessionnelle si elle comporte un élément don d'au moins 35 %²; l'élément don est la différence entre la valeur nominale du prêt et sa valeur actuelle, exprimée en pourcentage de la valeur nominale. On calcule la valeur actuelle de la dette à la date à laquelle elle est contractée par décompte des paiements que devra effectuer l'emprunteur au titre du service de la dette³. Les taux d'actualisation utilisés à cet effet sont les taux d'intérêt commerciaux de référence (TICR) propres à chaque devise considérée publiés par l'OCDE⁴. Les TCIR moyens sur dix ans sont utilisés pour

² La référence au site Web du FMI ci-après renvoie à un instrument qui permet le calcul de l'élément don pour une large gamme de montages financiers : <http://www.imf.org/external/np/pdr/conc/calculator>.

³ Le calcul de la concessionnalité tient compte de tous les aspects du contrat de prêt, y compris l'échéance, le différé de remboursement, l'échéancier, les commissions d'engagement et les frais de gestion.

⁴ Dans le cas des prêts libellés en devises pour lesquelles l'OCDE ne calcule pas le TCIR, le calcul de l'élément don doit être basé sur le TCIR composite (moyenne pondérée) des monnaies entrant dans la composition du DTS.

calculer la valeur actuelle et donc l'élément des crédits dont l'échéance est d'au moins 15 ans. Les TCIR moyens sur six mois sont utilisés pour les crédits dont l'échéance est plus courte. Les marges correspondant aux différentes périodes de remboursement (0,75 % jusqu'à 15 ans, 1 % entre 15 et 19 ans, 1,15 % entre 20 et 29 ans et 1,25 % à partir de 30 ans) s'ajoutent aux TCIR moyens sur 10 ans ou sur six mois.

20. **Dettes extérieures.** Pour les besoins des critères d'évaluation pertinents, la dette extérieure est définie comme une dette libellée ou devant être repayée en une autre monnaie que le franc CFA. Cette définition s'applique aussi aux dettes contractées entre pays membres de l'UEMOA.

21. **Critères d'évaluation afférents à la dette.** Les critères d'évaluation se rapportent aux nouvelles dettes extérieures non concessionnelles contractées ou garanties par l'État, les collectivités locales, SENELEC, le Fonds de soutien au secteur de l'électricité (FSE) et de toutes autres institutions publiques ou gouvernementales. Les critères s'appliquent aux dettes et obligations contractées ou garanties pour lesquelles aucune somme n'a encore été reçue. Ils s'appliquent aussi à la dette privée pour laquelle une garantie officielle a été accordée, qui constitue donc une obligation conditionnelle de l'État. Les critères d'évaluation sont mesurés cumulativement à compter de l'approbation de l'ISPE par le Conseil d'administration. Les critères d'évaluation font l'objet d'un suivi continu. Aucun facteur d'ajustement ne s'applique à ces critères.

22. **Dispositions spéciales:**

- a) Les critères d'évaluation ne s'appliquent pas : i) aux opérations de rééchelonnement de dette existante au moment de l'approbation de l'ISPE; ii) aux emprunts contractés par la société de projets AIDB pour financer la construction du nouvel aéroport de Dakar; iii) aux emprunts extérieurs à court terme (d'échéance inférieure à un an) contractés par SENELEC pour financer l'achat de produits pétroliers.
- b) Un plafond global de 500 millions de dollars EU s'applique sur la période 2011–13 aux emprunts extérieurs non concessionnels contractés pour financer des projets d'investissement discutés avec les services du FMI dans l'infrastructure routière, le secteur de l'énergie, l'hydraulique urbaine et l'assainissement. Les financements non concessionnels ainsi obtenus seront versés à un compte spécial. Le solde et l'utilisation de ce compte seront régulièrement communiqués aux services du FMI. A la suite de l'émission obligataire (Eurobond) en mai 2011 pour un montant de 500 million de dollars EU, qui incluait une offre de rachat des obligations émises en 2009, le plafond des emprunts non concessionnels

restant pour 2011–2013 est fixé à 200 million des dollars EU (équivalent aux obligations émises en 2009 et remboursées ou dûment échangées en 2011).

- c) Un plafond distinct de l'équivalent de 44 milliards de francs CFA en 2011–13 s'applique à la dette extérieure non concessionnelle non liée comportant un élément don d'au moins 15 %. Les projets financés de cette manière devront respecter les mêmes critères de rentabilité économique et sociale que les autres dépenses d'équipement. Les autorités informeront promptement les services du FMI avant de contracter tout emprunt de ce type et leur transmettront à l'avance suffisamment d'informations pour que le degré de concessionnalité puisse être vérifié. Le gouvernement fournira une brève description des projets devant être ainsi financés et de leur rentabilité, y compris une évaluation réalisée par le prêteur ou les autorités. Le gouvernement rendra compte de l'emploi des fonds et de l'état d'avancement des projets dans les MPEF suivants.

23. **Transmission des informations.** L'État informera les services du FMI dès qu'un nouvel emprunt extérieur est contracté ou garanti, en en précisant les conditions, mais au plus tard dans les deux semaines suivant la signature du contrat.

G. Marchés Publics Conclus par Entente Directe

Définitions

24. Les marchés publics sont des contrats administratifs écrits et passés par l'État et toute entité soumise au code des marchés publics en vue de l'achat de fournitures ou de réalisation de prestations de services ou de l'exécution de travaux. Les marchés publics sont dits « par entente directe » lorsque l'autorité contractante attribue le marché au candidat qu'elle a retenu sans appel d'offre. L'indicateur trimestriel portera sur tous les marchés publics engagés par l'État et toute autorité contractante assujettie au code des marchés publics. Le plafond sur les contrats exécutés par entente directe exclut les achats de combustible de SENELEC pour la production de l'électricité. Cette exclusion reflète la nouvelle réglementation qui impose à la SENELEC d'acheter le combustible pour les centrales auprès de la SAR sur la base de la structure des prix en vigueur.

Délai de transmission des informations

25. Le gouvernement communiquera aux services du FMI trimestriellement, dans un délai maximum d'un mois après la fin de la période d'observation, le montant total des marchés publics

passés par toutes les autorités contractantes assujetties au code des marchés publics, ainsi que le montant des marchés publics passés par entente directe par ces mêmes autorités contractantes.

III. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES POUR LE SUIVI ET LA TRANSPARENCE DU PROGRAMME

26. Le gouvernement communiquera, si possible en format électronique, les informations suivantes aux services du FMI dans les délais maximum indiqués :

(a) Trois jours après adoption : toute décision, circulaire, arrêté, décret, ordonnance ou loi ayant des répercussions économiques ou financières sur le programme en cours. Cela inclut en particulier, tout acte qui modifie les allocations budgétaires telles que votées dans la loi de finance en cours d'exécution (par exemple : décrets d'avance, arrêtés d'annulation de crédit budgétaires et décrets ou arrêtés d'ouverture de crédit budgétaire supplémentaire)

(b) Dans un délai maximum de 30 jours, les données préliminaires sur :

les recettes fiscales, les émissions des impôts ainsi que les liquidations douanières par catégorie, assorties des recouvrements correspondants sur une base mensuelle;

le montant mensuel des dépenses engagées, liquidées et ordonnancées ;

la situation mensuelle des chèques émis par les agences sur leurs comptes de dépôt au trésor mais non payés à leurs bénéficiaires, avec la date d'émission des chèques.

le rapport trimestriel de la Direction de la dette et des investissements (DDI) sur l'exécution des programmes d'investissement ;

le TOFE provisoire sur une base mensuelle, établi à partir de la balance des comptes ;

la balance provisoire des comptes du Trésor mensuelle;

des tableaux de réconciliation des données entre SIGFIP et balance des comptes consolidée du Trésor, entre la balance des comptes consolidées du Trésor et le TOFE pour la partie « recettes budgétaires », entre la balance des comptes consolidée du Trésor et le TOFE pour la partie « dépenses totales et prêts nets » et entre le TOFE et la PNG, sur une base trimestrielle ; et

(c) Les données finales seront communiquées dès que les balances définitives des comptes du Trésor seront disponibles, mais au plus tard deux mois après la communication des données provisoires.

27. Pendant la durée du programme, les autorités communiqueront mensuellement aux services du FMI des données provisoires sur les dépenses courantes hors salaires et hors intérêts et les dépenses en capital financées sur ressources internes exécutées par avances de trésorerie par anticipation, dans un délai maximum de 30 jours. Les données seront tirées des balances provisoires des comptes consolidés du Trésor. Les données finales seront communiquées dès que les balances définitives des comptes du Trésor seront disponibles, au plus tard un mois après la communication des données provisoires.

28. La banque centrale communiquera aux services du FMI :

- Le bilan mensuel de la banque centrale dans un délai maximum d'un mois ;
- le bilan mensuel consolidé des banques dans un délai maximum de deux mois ;
- la situation monétaire mensuelle dans un délai maximum de deux mois ;
- les taux d'intérêt créditeurs et débiteurs des banques commerciales, sur une base mensuelle ; et
- les indicateurs de contrôle prudentiel et de solidité financière des institutions financières bancaires, comme rapportés dans le tableau *Situation des Établissements de Crédit vis-à-vis du Dispositif Prudentiel*, sur une base trimestrielle, dans un délai maximum de deux mois.

29. Le gouvernement mettra à jour de manière mensuelle, sur les sites internet prévus à cette fin, les informations suivantes:

- a. TOFE provisoire et ses tableaux de passage, avec un délai de 2 mois ;
- b. Tableau d'exécution budgétaire SIGFIP, le tableau pour le gouvernement central et le tableau résumé intégrant les délégations, avec un délai de deux semaines ;
- c. les informations sur les montants de la *redevance de développement des infrastructures aéroportuaires* (RDIA) collectés, versés sur le compte séquestre et utilisés pour rembourser le prêt finançant la construction du nouvel aéroport avec un délai d'un mois.

Les informations complètes sur i) les opérations du fonds de soutien de l'énergie (FSE); ii) les projets d'investissements du secteur électricité; iii) l'état d'avancement des plans de ces investissements et

de leur exécution; iv) les détails du financement et l'actualisation des coûts des travaux; et v) le solde du compte bloqué où logé les ressources issues de l'émission de l'Eurobond 2011, allouées au financement des investissements du Plan Takkal, (délai de 3 semaines).



SÉNÉGAL

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES CONSULTATIONS DE 2012 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, QUATRIÈME REVUE DE L'INSTRUMENT DE SOUTIEN À LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET DEMANDE DE MODIFICATION D'UN CRITÈRE D'ÉVALUATION — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

26 novembre 2012

Approuvé par
**Roger Nord et Peter
Allum (FMI) et Marcelo
Giugale et Jeffrey Lewis
(Banque mondiale)**

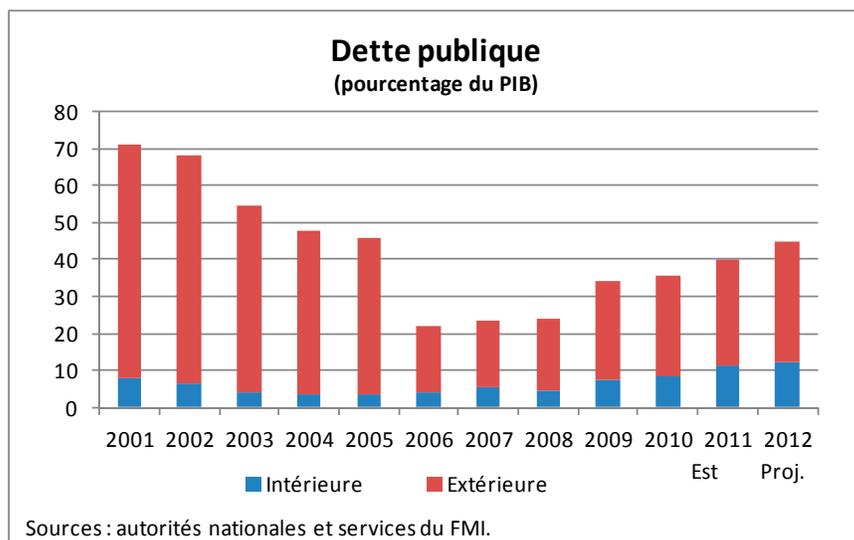
Préparé par le Fonds monétaire international et
l'Association internationale de développement

Depuis la publication en mai 2011 de la dernière analyse de viabilité de la dette (AVD), les perspectives du Sénégal en ce domaine se sont dégradées. En 2012, la croissance a été inférieure aux attentes, en raison de la sécheresse dans le Sahel, et l'assainissement budgétaire a été un peu moindre que prévu du fait de l'incidence de chocs exogènes, du coût plus élevé des subventions à l'électricité et des mesures prises par les autorités pour stabiliser les prix des produits pétroliers. Dans l'ensemble, le risque de surendettement reste faible, mais il a augmenté. L'analyse montre la nécessité de réduire le déficit budgétaire, d'améliorer la gestion de la dette, d'envisager avec prudence tout emprunt non concessionnel et de continuer à développer les marchés obligataires internes¹.

¹ L'AVD présentée ici se réfère au cadre de viabilité de la dette (CVD) des pays à faible revenu. Voir "[Debt Sustainability in Low-Income Countries—Proposal for an Operational Framework and Policy Implications](#)" et "[Debt Sustainability in Low-Income Countries—Further Considerations on an Operational Framework and Policy Implications](#)."

CONTEXTE

1. La dette publique du Sénégal augmente régulièrement depuis quelques années². Le ratio dette publique/PIB devrait atteindre 46 % en 2012, soit à peu près le même niveau qu'en 2006, avant que le Sénégal n'ait bénéficié de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM). La dette publique est essentiellement extérieure (c'est-à-dire, contractée auprès de non résidents de l'Union économique et monétaire ouest-africaine), bien que la part de la dette intérieure augmente³.



2. La plus grande partie de la dette publique extérieure du Sénégal est concessionnelle. Les deux tiers sont contractés auprès de créanciers multilatéraux — principalement la Banque mondiale, le FMI

Dette extérieure totale, administration centrale					
	2008	2009	2010	2011	2011
	(pourcentage du PIB)				(part)
Total	19,6	26,9	27,5	28,8	100,0
Créanciers multilatéraux	12,0	17,5	18,2	18,5	64,2
IDA/BIRD	7,0	8,0	8,0	8,8	30,5
BafD/FAfD	1,5	2,2	2,5	2,8	9,9
FMI	0,5	1,8	3,0	1,5	5,3
OFID/BADEA/BiSD	1,7	3,2	2,8	2,8	9,7
BEI	0,2	0,3	0,3	0,3	0,9
Autres	1,2	2,0	1,8	2,3	7,9
Créanciers bilatéraux	7,6	7,9	7,6	6,6	23,0
Pays OCDE	2,2	2,8	2,7	2,1	7,3
Pays arabes	4,1	3,8	2,8	2,2	7,7
Autres	1,2	1,4	2,2	2,3	8,0
Créanciers commerciaux	0,0	1,5	1,6	3,7	12,8
Pour mémoire					
PIB nominal (milliards FCFA)	5994	6029	6369	6818	

Source : autorités sénégalaises.

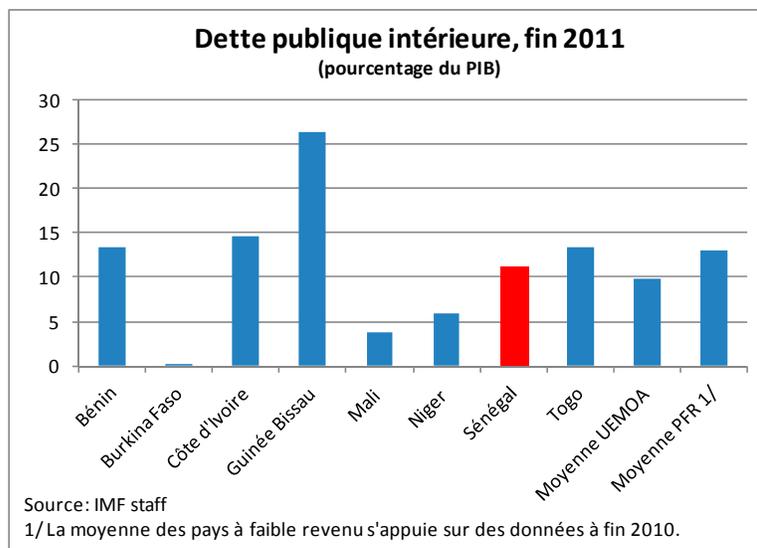
² La dette publique se réfère à la dette de l'administration centrale.

³ La dette intérieure comprend la dette émise sur le marché financier de l'UEMOA.

et la Banque africaine de développement. Les plus importants créanciers bilatéraux sont la France, le Koweït, la Chine, l'Arabie saoudite et l'Inde.

3. La dette publique intérieure reste relativement faible, mais a rapidement augmenté ces dernières années.

À la fin de 2011, elle était égale à 11 % du PIB, soit légèrement supérieure à la moyenne des pays de l'UEMOA, mais inférieure à la moyenne de l'ensemble des pays à faible revenu. La dette intérieure est libellée en monnaie locale et principalement détenue par des banques de l'UEMOA. Exprimée en pourcentage de la dette publique totale, la dette intérieure est passée de 7 % en 2005 à 28 % en 2011, sous l'effet du développement du marché de l'UEMOA et de l'allègement de la dette extérieure.



4. Le Sénégal a commencé à recourir à des emprunts non concessionnels pour financer des projets d'infrastructures.

En décembre 2009, l'État a procédé à sa première émission d'euro-obligations. Cet emprunt à échéance de 5 ans et d'un montant de 200 millions de dollars avait un coupon de 8,75 % et un prix d'émission assurant un rendement de 9,25 %. Le produit de l'émission a permis de financer l'autoroute à péage Dakar-Diamniadio. En mai 2011, l'État a émis 500 millions de dollars d'euro-obligations à échéance de 10 ans, avec un coupon de 8,75 % et un prix d'émission assurant un rendement de 9,125 %. Sur les 500 millions de dollars levés, 200 millions ont servi à rembourser l'euro-obligation de 2009, le solde ayant été affecté à l'autoroute à péage et à des investissements dans le secteur de l'énergie.

5. Les engagements du secteur privé sont relativement limités et les engagements conditionnels sont maîtrisés.

Au cours de la dernière décennie, la dette extérieure privée a représenté en moyenne quelque 20 % du PIB et atteignait 24% à la fin de 2010⁴. La moitié de cette dette correspondait à des crédits commerciaux et des dépôts bancaires; le reste se composait de titres de dette, d'emprunts et d'autres passifs. Cet engagement était partiellement compensé par des avoirs extérieurs privés représentant 8 % du PIB. Les estimations préliminaires des engagements conditionnels laissent penser qu'ils sont inférieurs à 10 % du PIB⁵. Il n'y a pas de garanties explicites de l'État sur la dette extérieure ou intérieure des entreprises depuis le règlement en 2007 de la crise de la société chimique ICS.

⁴ Les estimations de la dette extérieure du secteur privé sont basées sur des données de la BCEAO sur la position extérieure globale.

⁵ Le risque budgétaire posé par ces entités est calculé par rapprochement à partir du test de résistance normalisé qui simule une augmentation égale à 10 % du PIB des autres flux générateurs de dette.

6. Les autorités ont pris des mesures pour améliorer la gestion de la dette. Une nouvelle direction de la dette publique a été créée par fusion des deux unités qui géraient auparavant de façon distincte la dette intérieure et la dette extérieure. La nouvelle direction a récemment formulé la première stratégie de dette à moyen terme du Sénégal, qui recommande d'allonger l'échéance des dettes émises sur le marché régional et de continuer à donner la priorité aux emprunts extérieurs concessionnels.

HYPOTHÈSES SOUS-JACENTES

7. L'AVD correspond au cadre macroéconomique exposé dans le rapport du FMI sur la quatrième revue de l'instrument de soutien à la politique économique. Le scénario de référence suppose la mise en œuvre de politiques macroéconomiques et structurelles saines, conduisant à une accélération de la croissance et à une diminution du déficit budgétaire à long terme (encadré 1). Des révisions notables sont intervenues par rapport à l'AVD de 2011:

- Comparée aux projections antérieures, la croissance du PIB réel devrait être légèrement inférieure au cours des prochaines années et à long terme, en partie en raison d'un environnement extérieur moins favorable.
- Le déficit budgétaire 2012 a été révisé en hausse, conformément au programme. Les projections de déficits à moyen et long terme sont à la baisse par rapport à la précédente AVD pour mieux refléter l'engagement des autorités de respecter l'important critère de convergence de l'UEMOA sur ce point⁶.
- En 2012, le déficit courant devrait être inférieur aux projections antérieures en raison d'un

Évolution des principaux indicateurs macroéconomiques						
	2010	2011	2012	2013	2014	Long terme 1/
Croissance du PIB réel						
AVD actuelle	4,1	2,6	3,7	4,3	4,8	5,3
AVD précédente	4,2	4,5	4,8	5,0	5,2	5,8
Déficit budgétaire global (pourcentage du PIB)						
AVD actuelle	5,2	6,7	5,9	4,9	4,3	2,7
AVD précédente	5,2	6,9	5,6	4,6	4,4	3,7
Déficit courant (pourcentage du PIB)						
AVD actuelle	4,4	6,1	7,6	7,1	6,7	5,3
AVD précédente	5,9	8,2	8,0	7,5	7,4	7,1

1/ Défini comme les 15 dernières années de la période de projection. Pour l'AVD actuelle, le long terme couvre la période 2018-2032; pour l'AVD précédente, la période 2017-2031.

⁶ Selon le critère de convergence, le solde budgétaire de base en pourcentage du PIB doit être supérieur ou égal à zéro. Le solde de base du Sénégal est supposé passer d'un déficit de 3 % du PIB en 2012 à un déficit de 0,5 % au terme de la période de projection (ce solde est défini comme la somme des recettes totales, des dons d'appui budgétaire et de la contrepartie des dépenses liées aux initiatives PPTE et IADM, moins les dépenses courantes et les dépenses en capital financées sur ressources intérieures).

résultat meilleur que prévu en 2011. Les projections à long terme sur ce point ont été révisées à la baisse en ligne avec la révision à la baisse du déficit budgétaire à long terme.

Encadré 1. Hypothèses macroéconomiques pour la période 2012-2031

Croissance du PIB réel : après un ralentissement substantiel en 2011, imputable à la sécheresse au Sahel, la croissance du PIB réel devrait remonter à 3,7 % en 2012 sous l'effet d'une hausse de l'investissement public dans les infrastructures et d'une reprise de la production agricole. La croissance devrait s'accélérer pendant les toutes prochaines années jusqu'à atteindre 5,2 % en 2017, au fur et à mesure que les autorités mettent en œuvre leur programme de réformes structurelles; celui-ci comprend des investissements supplémentaires dans le secteur de l'énergie, une réforme globale de la fiscalité ainsi que des améliorations du climat des affaires et de la gouvernance. À long terme, la résolution des problèmes du secteur de l'énergie devrait lever un obstacle majeur à la croissance. La croissance moyenne du PIB réel devrait être en moyenne de 5,2 % de 2017 à 2031, contre 5,1 % en moyenne pendant les cinq années qui ont précédé la crise financière mondiale.

Investissement public : les autorités devraient maintenir un niveau relativement élevé d'investissement public, le ratio dépenses publiques en capital/PIB atteignant 12,1 % du PIB en 2012 avant de fléchir progressivement jusqu'à 11,2 % à la fin de la période de projection. Au cours des dix dernières années, les niveaux étaient de 6 à 11 %.

Déficit courant : le déficit courant devrait se creuser en 2012 à cause d'une augmentation des importations surtout des produits alimentaires (en rapport avec la sécheresse de l'an dernier qui a entraîné de mauvaises récoltes) et d'une faible demande d'exportations (liée à la crise au Mali). À moyen et long terme, il devrait diminuer parallèlement à l'assainissement budgétaire anticipé.

Inflation : le taux d'inflation devrait rester modéré, à quelque 2,5 %.

Déficit budgétaire : le déficit budgétaire devrait baisser à 5,9 % du PIB en 2012 surtout du fait du retard des investissements énergétiques. Conformément à l'objectif du programme, qui consiste à le réduire pour maintenir la viabilité de la dette, les autorités ciblent un déficit de 4,9 % en 2013. À moyen et long terme, il devrait diminuer progressivement jusqu'à 2,8 % du PIB, en raison de l'engagement des autorités d'assurer un assainissement budgétaire conforme au critère de convergence de l'UEMOA sur le solde budgétaire de base.

Financement: il est prévu que les autorités fassent de plus en plus appel à des emprunts extérieurs non concessionnels pour financer des projets d'infrastructures. En 2013, les autorités devraient utiliser l'espace restant dans le programme pour les emprunts non concessionnels (200 millions de dollars). Ensuite, le Sénégal devrait emprunter 0,5 % du PIB par an à des conditions non concessionnelles. Les 500 millions de dollars nets d'emprunts non concessionnels contractés en 2011-2013 devraient être refinancés à l'échéance. De 2012 à 2014, les autorités devraient emprunter à l'extérieur 42 milliards de FCFA (à peu près 79 millions de dollars) avec un élément don de 15 à 35 %, conformément au programme. Pendant la période de projection, l'élément don moyen des nouveaux emprunts extérieurs tomberait de 30 à 9 %, le Sénégal s'écartant progressivement des emprunts concessionnels, accordés surtout par des créanciers multilatéraux, pour passer à des emprunts non concessionnels contractés auprès de créanciers bilatéraux et commerciaux. Parallèlement, la part des financements intérieurs s'élèverait graduellement à long terme au fur et à mesure que le marché de l'UEMOA se développe.

8. Le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur actuelle (VA) de la dette extérieure est un autre changement par rapport à la précédente AVD. Le taux d'actualisation, qui suit le taux d'intérêt commercial à long terme en dollars servant de référence (TICR), a été récemment abaissé de 4 % à 3 %⁷. En maintenant les autres variables inchangées, cette modification a pour effet d'augmenter la valeur actuelle de la dette.

9. Les tests de résistance conduisent au franchissement de trois seuils d'endettement (graphique 1a, tableau 1a, et tableau 1b). L'application de certains tests de résistance normalisés entraîne un dépassement des seuils pour trois indicateurs d'endettement (ratio VA de la dette/PIB, ratio VA de la dette/exportations et ratio service de la dette/recettes). Selon les directives actuelles de l'AVD, ces dépassements pourraient être interprétés comme signalant que le risque de surendettement au Sénégal est passé de faible à modéré. Le dépassement du seuil dette/PIB est relativement modéré (moins de deux points), mais durable, et il se produit avec un test de résistance simulant une dépréciation ponctuelle de 30 % du taux de change⁸. Le seuil dette/exportations est plus largement dépassé dans un scénario où les conditions d'emprunt sont moins favorables que dans le scénario de référence, ce qui souligne l'importance d'une approche plus prudente pour tout nouvel emprunt non concessionnel. Le seuil service de la dette/recettes est très légèrement dépassé en 2021 sous un choc ponctuel de dépréciation de 30 %. Dans le scénario historique, dans lequel les principales variables restent fixées à leur moyenne historique sur dix ans, les ratios VA de la dette/PIB et VA de la dette/exportations approchent leurs seuils respectifs, mais sans les franchir. Le résultat plus favorable obtenu avec le scénario de référence, comparativement au scénario historique, découle des améliorations prévues de la croissance du PIB réel et du déficit des paiements courants, comme indiqué plus haut.

10. Si toutefois on prend en considération les envois de fonds des travailleurs migrants, l'évaluation devient plus favorable. Les indicateurs d'endettement restent bien inférieurs à leurs seuils dans le scénario de référence, tandis que les tests de résistance entraînent des dépassements mineurs de deux seuils (graphique 1b et tableau 3b)⁹. La prise en compte des envois de fonds dans l'analyse se justifie par le fait qu'ils sont une source importante et fiable de devises pour le Sénégal, et la tendance devrait se poursuivre. Ces envois de fonds ont progressé chaque année depuis 2000, sauf en 2009 où ils ont baissé de 6 %. En 2011, ils représentaient 13 % du PIB. Le ratio VA de la dette/PIB plus ces envois culmine à 37 %, comparativement à un seuil de 36 %, avec une dépréciation ponctuelle de 30 % du taux de change; le ratio service de la dette/recettes (qui n'est pas sensible aux envois de fonds) dépasse de nouveau très

⁷ Les règles du CVD demandent de modifier le taux d'actualisation quand le TICR en dollars (moyenne sur six mois) s'écarte du taux d'actualisation d'au moins 100 points de base pendant une période continue d'au moins six mois. Lorsque cela se produit, le changement du taux d'actualisation doit être de 100 points de base. Voir "[A Review of Some Aspects of the Low-Income Country Debt Sustainability Framework.](#)"

⁸ Le choc de taux de change est sans doute surévalué dans le cas du Sénégal compte tenu de son rattachement à l'euro, qui est garanti par le Trésor français. À la fin de 2011, 8 % de la dette extérieure publique du Sénégal était libellée en euro et 42 % en DTS (en partie liés à l'euro).

⁹ L'AVD précédente ne prenait pas en compte les envois de fonds des travailleurs migrants, car le risque d'endettement demeurerait faible même sans les inclure.

légèrement son seuil en 2021 dans le cas d'une dépréciation de 30 %. Le ratio dette/exportations plus les envois de fonds approche le seuil dans le scénario historique, mais ne le dépasse pas.

ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE

11. Les indicateurs de la dette publique totale (extérieure et intérieure) et du service de la dette ne font pas ressortir de points vulnérables importants liés au montant de la dette intérieure

(graphique 2 et tableau 2a). Dans le scénario de référence, le ratio VA de la dette publique totale/PIB et le ratio VA de la dette publique totale/recettes restent relativement stables pendant la période de projection, bien que l'on prévoit une augmentation de la part de la dette intérieure parallèlement au développement du marché de l'UEMOA. Le ratio VA de la dette publique/PIB culmine à 42 %, bien en deçà du niveau de référence de 56 % que l'on associe à une forte vulnérabilité de la dette publique dans les pays moyennement performants. Toutefois, la courte échéance moyenne de la dette intérieure (un peu plus d'un an) est une source de vulnérabilité, car elle expose l'État à des risques sensibles de refinancement et de taux d'intérêt. En 2013 le service de la dette publique devrait grimper, notamment en raison d'une forte hausse de l'amortissement de la dette intérieure.

12. **Mais les tests de résistance indiquent que la situation de la dette publique deviendrait explosive en l'absence d'assainissement budgétaire** (tableau 2b). Dans un scénario qui fait l'hypothèse d'un déficit primaire inchangé (en pourcentage du PIB) pendant l'ensemble de la période de projection, en commençant avec le niveau prévu en 2012, le ratio VA de la dette publique/PIB s'élève rapidement et dépasse en 2021 le niveau de référence de 56 %. Ce dernier est aussi dépassé dans le scénario «historique» (la croissance du PIB réel et le déficit primaire étant maintenus constants à leurs niveaux historiques) et dans un scénario de choc sur la croissance. Ces tests de résistance, qui donnent des résultats similaires pour l'indicateur VA de la dette publique/recettes, soulignent la nécessité de réduire le déficit budgétaire et de relever la croissance du PIB potentiel.

CONCLUSION

13. **Les services du FMI estiment que le risque de surendettement reste faible au Sénégal.** Les tests de résistance de l'analyse de viabilité de la dette extérieure entraînent un dépassement de trois seuils, mais la prise en compte des envois de fonds des travailleurs migrants donne de meilleurs résultats, avec seulement des dépassements marginaux. Cela justifie le maintien d'une cote de risque faible pour le moment, sous l'hypothèse d'un assainissement budgétaire et d'un renforcement de la gestion de la dette.

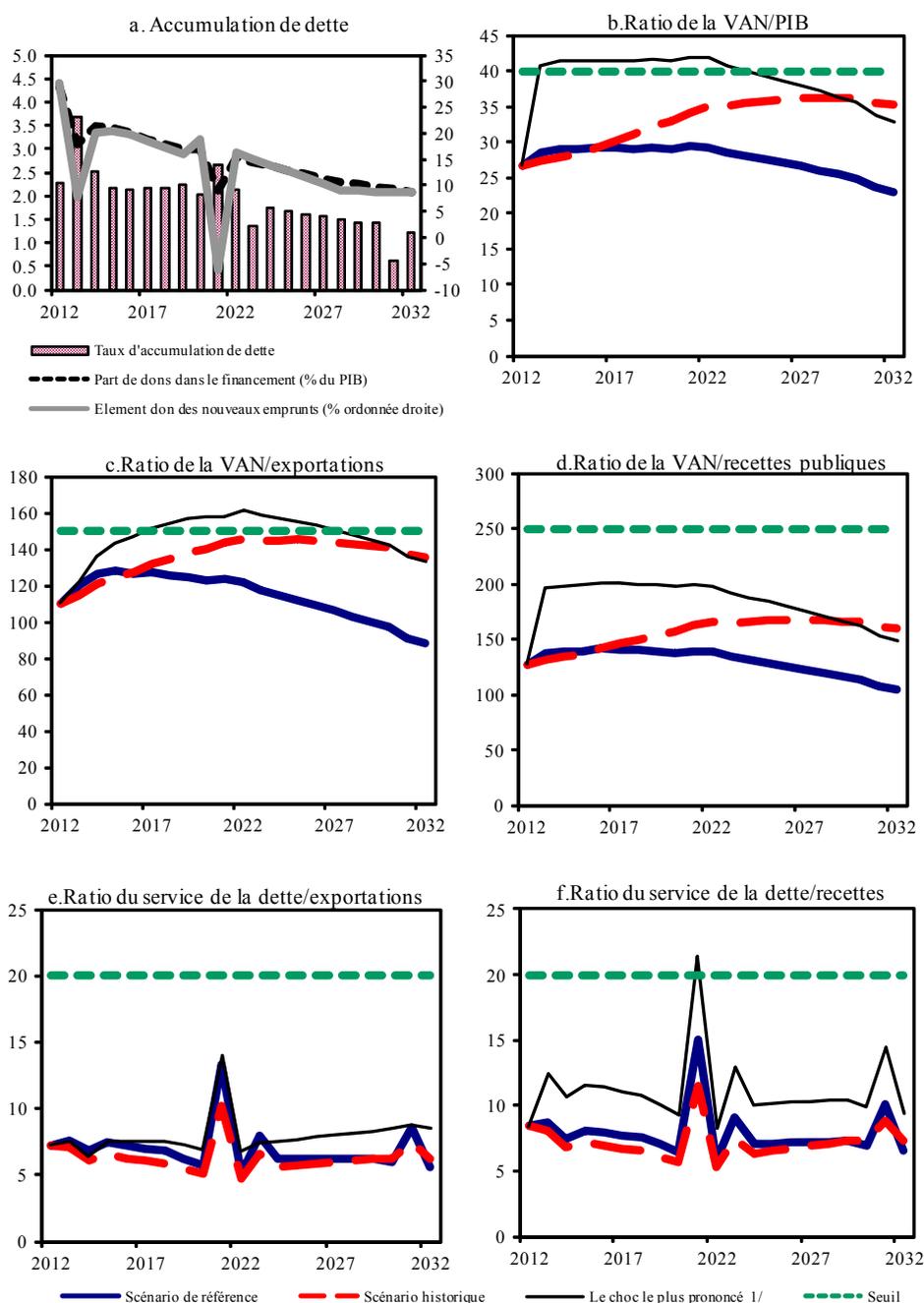
14. **Les vulnérabilités ont augmenté ces dernières années et de nouveaux risques sont apparus.** Depuis que le Sénégal a bénéficié d'un allègement global de son endettement dans le cadre des Initiatives PPTe et IADM, la dette publique progresse régulièrement. L'émission d'euro-obligations en 2011, si elle a remédié aux risques de refinancement à moyen terme, a exposé le Sénégal à un risque de refinancement à plus long terme, ce qui souligne l'importance d'une meilleure gestion de la dette. Bien que le Sénégal serait appelé à recourir progressivement à des emprunts extérieurs non concessionnels dans le cadre de son évolution vers un statut de pays émergent, il devrait le faire avec prudence compte tenu du niveau actuel de la dette et de la sensibilité des indicateurs d'endettement à des conditions d'emprunt moins

favorables. Le niveau relativement bas de la dette intérieure incite à penser qu'il est possible de développer encore les marchés intérieurs pour réduire la dépendance à l'égard des financements extérieurs. Il faudrait néanmoins augmenter progressivement le recours au marché régional de la dette en tenant compte du coût et des échéances des opérations. En même temps, il est essentiel de réduire le déficit budgétaire en deçà des niveaux observés ces dernières années pour maintenir la viabilité de la dette.

15. Les autorités se sont associées globalement à cette évaluation, ont souligné leurs efforts d'assainissement budgétaire et ont contesté l'effet du nouveau taux d'actualisation.

Elles reconnaissent que l'assainissement budgétaire et une utilisation prudente des emprunts non concessionnels sont essentiels pour la viabilité de la dette. Elles ont souligné qu'elles avaient pris des mesures depuis leur entrée en fonctions pour maîtriser le déficit budgétaire en 2012. Grâce aux efforts consentis pour alléger les charges de fonctionnement de l'État, le déficit sera inférieur à 6 % du PIB en 2012, inversant ainsi les tendances antérieures. Les autorités ont aussi l'intention de continuer à réduire le déficit budgétaire en 2013 et à moyen terme, tout en répondant aux besoins sociaux et de développement du pays. Leur objectif est de ramener le déficit budgétaire à moins de 5 % du PIB en 2013 et de 4 % en 2015. Pour concilier ces différents objectifs il faudra accroître sensiblement l'efficacité de la dépense publique. Les efforts pour réduire le train de vie de l'État se poursuivront et feront pleinement sentir leurs effets en 2013 et au-delà. Une rationalisation complète des agences étatiques en 2013 devrait également générer des économies substantielles à moyen terme. Enfin, les autorités travaillent sur la rationalisation des dépenses dans des secteurs clés comme l'éducation et la santé (avec l'aide de la Banque mondiale), et sur la mise en place de filets d'assistance aux catégories les plus vulnérables de la population plus efficaces en termes de coûts-rendements. À cet égard, les subventions à l'énergie diminueront sensiblement l'année prochaine et à moyen terme. Les autorités ont demandé aux services du FMI d'expliquer pourquoi un changement mécanique du taux d'actualisation devrait se traduire par une dégradation des perspectives de la dette. Les services du FMI ont expliqué que cette situation s'appliquait à tous les pays, et non pas seulement au Sénégal, et était conforme à une méthodologie employée depuis longtemps par le FMI pour calculer les valeurs actuelles.

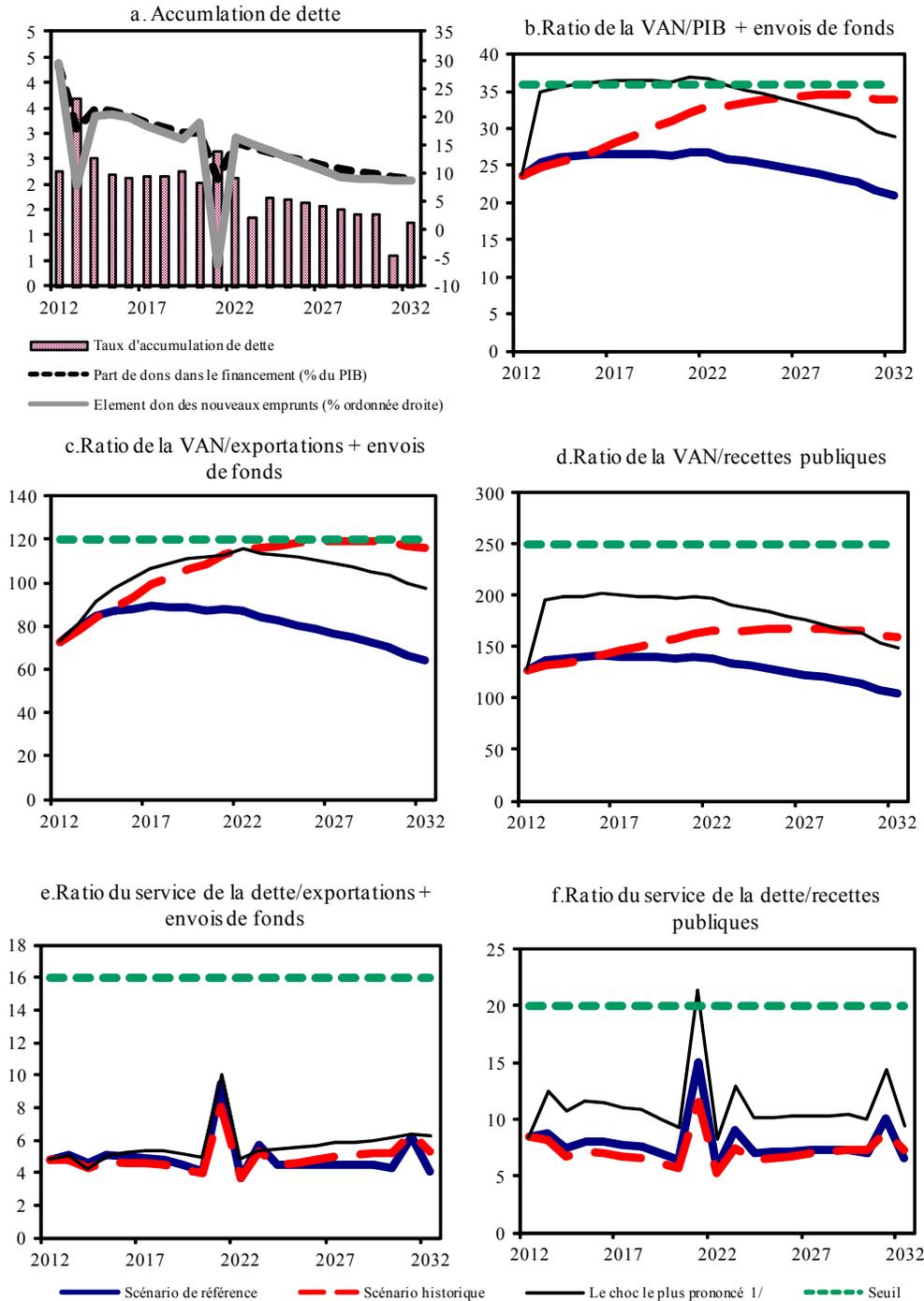
Graphique 1a. Senegal: Indicateurs d'Endettement Public Générés par les Scénarios Alternatifs, 2012-2032 1/



Sources: Projections et simulations des fonctionnaires du FMI.

test dans le graphique a. reflète celui du choc Une dépréciation survenant une fois; dans le graphique b., celui du choc Termes; dans le graphique c., celui du choc Une dépréciation survenant une fois; dans le graphique d., celui du choc Termes et dans le graphique e., celui du choc Une dépréciation survenant une fois

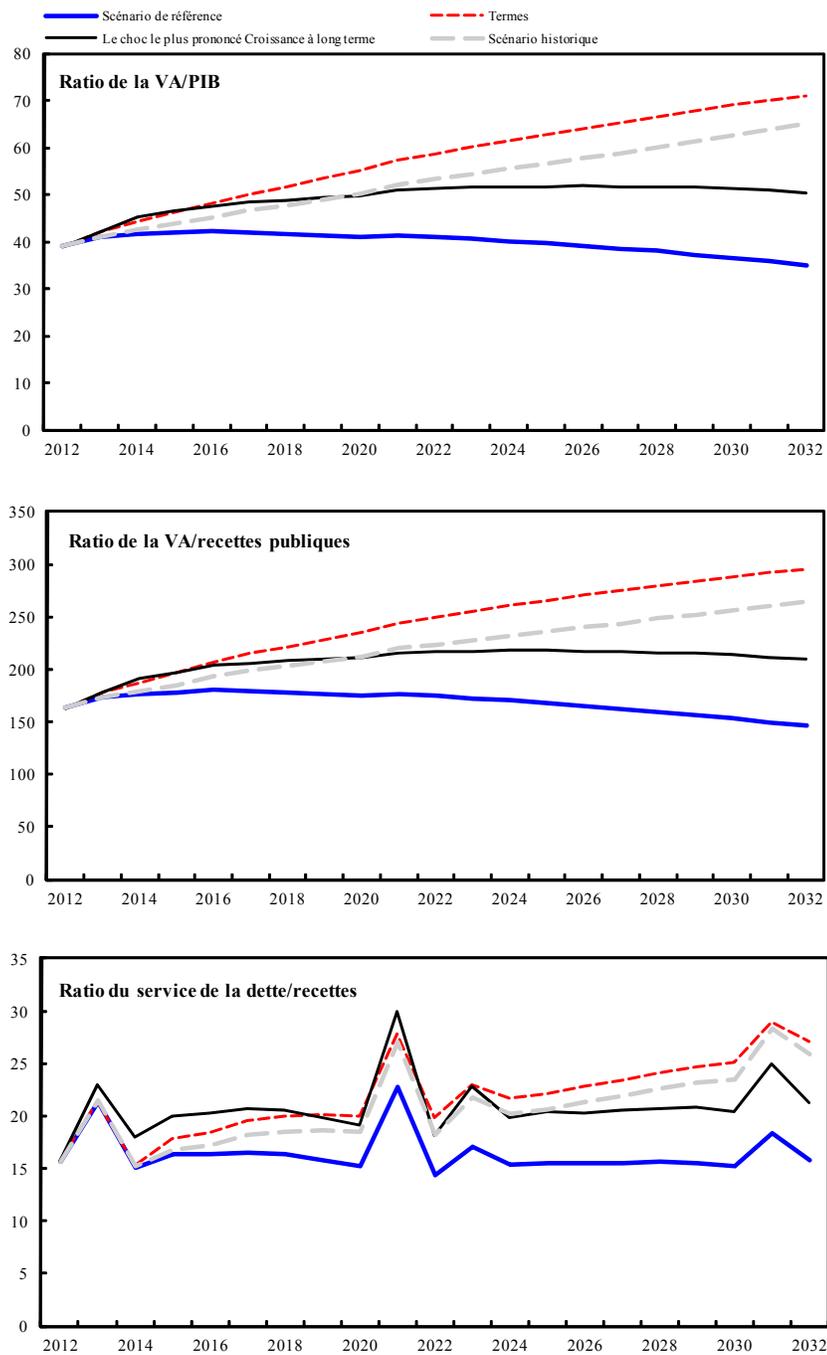
Graphique 1b. Senegal: Indicateurs d'Endettement Extérieur Générés par les Scénarios Alternatifs (avec Envois de Fonds), 2012-2032 1/



Sources: Projections et simulations des fonctionnaires du FMI.

test dans le graphique a. reflète celui du choc Une dépréciation survenant une fois; dans le graphique b., celui du choc Termes; dans le graphique c., celui du choc Une dépréciation survenant une fois; dans le graphique d., celui du choc Termes et dans le graphique e., celui du choc Une dépréciation survenant une fois

Graphique 2. Senegal: Indicateurs d'Endettement Public Générés par les Scénarios Alternatifs, 2012-2032 1/



Sources: Les données des autorités des pays; et projections et estimations des fonctionnaires du FMI.
1/ Le test de résilience le plus extrême est celui qui génère le ratio d'endettement le plus élevé en 2022.
(d'années de projection).

Tableau 1a : Cadre de la Viabilité de la Dette Extérieure, Scénario de Base, 2012-2032 1/
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres réels			Moyenne 0 Ecart-type		Projections										
	2009	2010	2011	Historique 0	0	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012-2017		2022	2032	2018-2032
												Moyenne		Moyenne		
Dette extérieure (nominale) 1/	50.7	53.4	49.0			53.6	54.5	54.6	54.1	53.6	53.1			49.9	38.0	
dont : dette publique et publiquement garantie (PPG)	26.9	27.5	28.8			32.7	34.6	35.4	35.8	36.1	36.2			35.7	26.9	
Variation de la dette extérieure	5.6	2.7	-4.4			4.6	0.9	0.0	-0.5	-0.5	-0.6			-0.6	-1.2	
Flux créateurs de dette identifiés	7.0	2.0	-1.7			3.8	3.8	3.2	2.7	2.4	2.1			2.1	2.1	
Déficit du compte courant hors intérêts	6.5	3.9	5.3	7.6	3.1	7.0	6.5	6.0	5.6	5.2	4.9			4.7	4.6	4.6
Déficit de la balance des biens et services	16.9	15.5	16.2			17.5	16.6	15.9	15.0	14.1	13.6			13.4	13.2	
Exportations	24.4	25.0	24.7			24.2	23.9	23.0	22.8	23.0	22.9			24.0	26.1	
Importations	41.3	40.5	40.9			41.7	40.4	38.9	37.8	37.1	36.5			37.4	39.3	
Transferts courants nets (négatifs = entrée)	-11.5	-12.1	-11.4	-9.8	2.2	-11.0	-10.4	-10.0	-9.5	-9.0	-8.6			-8.5	-8.4	-8.5
dont : transferts officiels	-0.4	-0.5	-0.3			-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3			-0.3	-0.2	
Autres flux du compte courant (négatifs = entrée nette)	1.2	0.5	0.4			0.5	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.2			-0.2	-0.2	
Investissements directs étrangers, net (négatifs = entrée de capital)	-2.0	-2.1	-1.9	-1.6	0.7	-1.9	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9			-0.9	-0.9	-0.9
Dynamiques endogènes de la dette 2/	2.5	0.1	-5.0			-1.2	-1.5	-1.8	-1.8	-1.8	-1.9			-1.7	-1.6	
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.2	0.5	0.8			0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7			0.7	0.5	
Contribution de la croissance du PIB réel	-1.0	-2.1	-1.2			-1.9	-2.2	-2.5	-2.5	-2.6	-2.6			-2.4	-2.0	
Contribution des variations de prix et des taux de change	3.3	1.8	-4.6			...	...	...	...	...	...			...	...
Résiduel (3-4) 3/	-1.4	0.7	-2.7			0.8	-2.9	-3.1	-3.2	-2.8	-2.7			-2.7	-3.3	
dont: financement exceptionnel	0.1	1.6	-0.9			-1.9	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2			-0.1	0.0	
VA de la dette extérieure 4/	...	...	44.4			47.6	48.5	48.2	47.4	46.7	46.0			43.4	34.1	
En pourcentage des exportations	...	...	179.8			196.7	203.0	209.4	208.1	203.0	200.9			180.9	130.9	
VA de la dette extérieure PPG	...	...	24.2			26.7	28.6	29.0	29.1	29.1	29.1			29.3	23.0	
En pourcentage des exportations	...	...	97.9			110.3	119.6	126.2	127.8	126.6	127.2			121.9	88.1	
En pourcentage des recettes budgétaires	...	...	119.8			127.6	137.3	139.0	139.4	141.3	140.8			138.4	104.0	
Ratio du service de la dette/ exportations (en pourcentage)	19.1	19.1	27.0			19.8	19.1	19.4	19.6	18.2	17.4			15.0	14.8	
Ratio du service de la dette PPG/ exportations (en pourcentage)	5.0	5.7	14.0			7.3	7.6	6.8	7.4	7.2	7.0			5.1	5.6	
Ratio du service de la dette PPG/ recettes budgétaires (en pourcentage)	6.5	7.4	17.2			8.4	8.7	7.5	8.1	8.0	7.7			5.8	6.6	
Besoins de financement brut (en Billions de dollars EU)	1.2	0.9	1.4			1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5			2.1	4.4	
Déficit du compte courant hors intérêt stabilisant la dette en point de PIB	0.9	1.2	9.7			2.3	5.5	6.0	6.1	5.6	5.5			5.3	5.8	
Hypothèses clés macroéconomiques																
Taux de croissance du PIB réel (en pourcent)	2.1	4.1	2.6	3.9	1.9	3.7	4.3	4.8	5.0	5.1	5.2	4.7	5.2	5.6	5.3	
Variation du déflateur du PIB exprimé en dollar EU (en pourcent)	-6.7	-3.4	9.4	7.6	8.4	-7.0	0.1	2.1	2.2	2.0	2.1	0.3	2.3	2.4	2.4	
Taux d'intérêt effectif (en pourcent) 5/	0.4	0.9	1.7	0.8	0.4	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	1.3	1.4	
Croissance des exportations de biens et services exprimées en dollar EU (en pourcent)	-11.1	3.1	10.8	10.3	10.5	-5.4	3.0	3.1	6.2	8.3	6.9	3.7	8.6	8.9	8.7	
Croissance des importations de biens et services exprimées en dollar EU (en pourcent)	-25.0	-1.4	13.4	13.7	17.2	-1.7	1.3	2.8	4.3	5.2	5.7	2.9	8.4	8.7	8.3	
Éléments des nouveaux emprunts du secteur public (en pourcent)	...	...	...	...	...	29.6	7.8	20.2	20.4	19.7	18.4	19.4	16.4	8.6	11.3	
Recettes publiques (à l'exclusion des dons, en pourcentage du PIB)	18.6	19.4	20.2			20.9	20.8	20.9	20.9	20.6	20.7			21.2	22.1	21.4
Apports d'aide (en Billions de dollars EU) 6/	0.9	0.7	0.6			0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8			0.9	1.1	
dont : les dons	0.4	0.3	0.3			0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5			0.6	1.1	
dont : les prêts concessionnels	0.5	0.4	0.2			0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3			0.2	0.0	
Financement équivalent en don (en pourcentage du PIB) 7/	...	...	...			4.3	3.1	3.5	3.4	3.3	3.2			2.8	2.1	2.5
Financement équivalent en don (en pourcentage du financement extérieur) 7/	...	...	...			56.4	40.2	52.9	54.2	54.2	53.6			54.1	52.0	50.8
<i>Pour mémoire :</i>																
PIB nominal (en Billions de dollars EU)	12.8	12.9	14.5			13.9	14.6	15.6	16.7	17.9	19.2			27.7	58.9	
Croissance du PIB nominal en dollars EU	-4.8	0.6	12.3			-3.6	4.3	7.1	7.3	7.2	7.4	5.0	7.6	8.2	7.7	
VA de la dette extérieure PPG (en Billions de dollars EU)	...	...	3.3			3.6	4.2	4.5	4.9	5.2	5.6			8.1	13.5	
(VAT-VAT-1)/PIB-1 (en pourcent)	...	...	...			2.3	3.7	2.5	2.2	2.1	2.2	2.5	2.1	1.2	1.7	
Remises de fonds des travailleurs expatriés (en Billions de dollars EU)	1.7	1.8	1.9			1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.9			2.7	5.7	
PV of PPG external debt (in percent of GDP + remittances)	...	...	21.4			23.7	25.5	26.1	26.3	26.4	26.6			26.7	21.0	
PV of PPG external debt (in percent of exports + remittances)	...	...	64.2			72.9	79.8	84.5	86.8	87.8	89.6			87.0	64.4	
Debt service of PPG external debt (in percent of exports + remittances)	...	...	9.2			4.8	5.0	4.6	5.0	5.0	4.9			3.6	4.1	

Source: Simulations des fonctionnaires du FMI.

1/ Comprend la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Dérivé de $[r - g - r(1+g)] / (1+g+r+gr)$ multiplié par les ratios de dette antérieurs, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et r = taux de croissance du déflateur du PIB (exprimé en dollars EU).

3/ Inclut les financements exceptionnels (tels que les variations d'arriérés et d'allègement de la dette); variation des avoirs extérieurs bruts; et ajustements de valeur. Pour les projections, la contribution des variations de prix et des taux de change est aussi incluse.

4/ La VA de la dette du secteur privée est supposée être égale à sa valeur nominale.

5/ Paiement d'intérêts de l'année courante divisés par l'encours de la dette de la période précédente.

6/ Définis comme dons, prêts concessionnels et allègement de dette

7/ Le financement équivalent en don inclut les dons accordés directement aux gouvernements et au travers des nouveaux emprunts (c'est à dire la différence entre la valeur nominale et la VA).

Table 1b: Analyse de Sensibilité pour les Indicateurs de la Dette Publique et Publiquement Garantie, 2012-2032
(En pourcentage)

	Projections							2032
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2022	
Ratio de la VAN/PIB								
Scénario de Référence	27	29	29	29	29	29	29	23
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	27	27	28	28	29	30	35	35
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	27	29	31	33	34	35	39	35
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	27	29	30	31	31	31	31	24
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	27	29	31	31	31	31	31	23
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	27	29	30	30	30	30	30	24
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	27	31	34	34	34	34	33	24
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	27	29	30	30	30	30	30	23
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	27	41	41	41	42	42	42	33
Ratio de la VAN/exportations								
Scénario de Référence	110	120	126	128	127	127	122	88
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	110	115	121	125	127	132	146	135
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	110	121	136	143	147	152	162	133
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	110	119	126	128	126	127	122	88
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	110	126	143	145	143	143	136	96
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	110	119	126	128	126	127	122	88
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	110	132	149	150	148	147	137	92
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	110	121	126	127	126	126	120	86
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	110	119	126	128	126	127	122	88
Ratio de la VAN/recettes publiques								
Scénario de Référence	128	137	139	139	141	141	138	104
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	128	132	134	136	142	146	165	160
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	128	139	150	156	164	168	184	157
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	128	140	146	146	148	148	145	109
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	128	140	148	148	150	149	145	106
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	128	138	144	144	146	146	144	108
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	128	151	164	164	165	163	156	109
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	128	139	142	142	144	143	140	104
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	128	196	198	199	201	201	198	149

Table 1b: Analyse de Sensibilité pour les Indicateurs Fondamentaux de la Dette Publique et Publiquement Garantie, 2012-2032 (suite)
(En pourcentage)

	Projections							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2022	2032
Ratio du service de la dette/exportations								
Scénario de Référence	7	8	7	7	7	7	5	6
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	7	7	6	7	6	6	5	6
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	7	8	6	7	7	8	7	9
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	7	8	7	7	7	7	5	6
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	7	8	7	8	8	8	6	6
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	7	8	7	7	7	7	5	6
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	7	8	7	8	8	7	5	6
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les choes	7	7	7	7	7	7	5	6
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	7	8	7	7	7	7	5	6
Ratio du service de la dette/recettes publiques								
Scénario de Référence	8	9	7	8	8	8	6	7
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2012 à 2032 1/	8	8	7	7	7	7	5	7
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2012 à 2032 2/	8	9	7	8	8	8	8	10
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	8	9	8	9	8	8	6	7
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 3/	8	9	8	8	8	8	6	7
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014	8	9	8	8	8	8	6	7
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2013-2014 4/	8	9	8	9	9	8	6	7
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les choes	8	9	7	8	8	8	6	7
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2013 5/	8	12	11	12	11	11	8	9
<i>Pour mémoire :</i>								
Elément don projeté du financement résiduel (financement supplémentaire par rapport au scénario de référence) 6/	8	8	8	8	8	8	8	8

Sources: Projections et simulations des fonctionnaires du FMI.

- 1/ Les variables sont la croissance du PIB réel, du déflateur du PIB exprimé en dollar américain, le compte-courant hors intérêt (en pourcentage du PIB) et les flux non-créditeurs de dette.
2/ On suppose le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est supérieur de 2 points à celui du scénario de référence; le délai de grâce et la maturité restant identiques.
3/ On suppose que les exportations demeurent définitivement à leur niveau le plus bas, mais le compte courant revient à son niveau initial après le choc (ce qui implique un ajustement automatique compensatoire sur les importations).
4/ Inclut les transferts officiels et privés, et les investissements directs étrangers.
5/ La dépréciation est définie comme la diminution en pourcentage de la valeur de la monnaie locale par rapport au dollar américain, et cette diminution ne peut excéder 100 pourcent.
6/ S'applique aux scénarios de sensibilité, sauf pour le scénario A2 (financement sous termes moins favorable) dans lequel les termes des nouveaux financements sont ceux mentionnés à la note en bas de la page 2.

Table 2a: Cadre d'Analyse de la Viabilité de la Dette du Secteur Public, Scénario de Base, 2012-2032
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres réels			Moyenne historique 5/	Ecart type 5/	Estimation					Projections			2018-32 Average	
	2009	2010	2011			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012-17 Moyenne	2022		2032
Dette du secteur public 1/	34.2	35.7	40.0			45.0	46.8	48.1	48.7	49.0	49.0		47.4	38.9	
dont la part libellée en devises	26.9	27.5	28.8			32.7	34.6	35.4	35.8	36.1	36.2		35.7	26.9	
Variation de la dette du secteur public	10.2	1.5	4.3			4.9	1.9	1.3	0.6	0.3	0.0		-0.5	-1.1	
Flux créateurs de dette identifiés	3.2	5.7	4.3			4.9	1.9	1.2	0.6	0.4	0.0		-0.3	-1.0	
Déficit primaire	4.2	4.2	5.2	3.0	1.9	4.3	3.1	2.7	2.3	2.1	1.9	2.7	1.6	0.6	
Recettes et dons	21.7	22.0	22.4			23.9	23.5	23.6	23.6	23.3	23.3		23.5	24.0	
dont : dons	3.0	2.5	2.2			2.9	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6		2.3	1.9	
Dépenses primaires (hors intérêt)	25.9	26.2	27.5			28.1	26.5	26.3	25.9	25.4	25.2		25.1	24.6	
Dynamiques endogènes de la dette	-0.7	1.8	-0.7			1.1	-1.0	-1.6	-1.7	-1.8	-1.8		-1.9	-1.6	
Contribution des différentiels entre taux d'intérêt et croissance	0.6	-0.9	-0.8			-0.7	-1.0	-1.7	-1.8	-1.9	-2.0		-1.9	-1.6	
dont: contribution du taux d'intérêt réel moyen	1.1	0.4	0.1			0.7	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5		0.5	0.6	
dont: contribution du taux de croissance réel du PIB	-0.5	-1.4	-0.9			-1.4	-1.8	-2.2	-2.3	-2.3	-2.4		-2.4	-2.1	
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	-1.3	2.7	0.1			1.8	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		...	...
Autres flux créateurs de dette identifiés	-0.3	-0.3	-0.2			-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Recettes de privatisation (négatives)	0.0	0.0	0.0			-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Reconnaissance de passifs éventuels ou implicites	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Allègement de dette (PPTe et autres allègement)	-0.3	-0.3	-0.2			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Autres (spécifier, ex: recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Résiduel, incluant des variations d'actif	7.0	-4.2	0.1			0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1		-0.1	-0.1	
Autres Indicateurs de Soutenabilité															
VAN de la dette du secteur public	...	...	35.4			38.9	40.8	41.7	42.0	42.1	41.9		41.0	35.0
dont : la part libellée en devises	...	...	24.2			26.7	28.6	29.0	29.1	29.1	29.1		29.3	23.0
dont : la dette extérieure	...	...	24.2			26.7	28.6	29.0	29.1	29.1	29.1		29.3	23.0
VAN des passifs éventuels (exclus de la dette du secteur public)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Besoin de financement brut 2/	8.0	8.2	12.3			12.1	12.1	10.5	10.5	10.2	9.9		8.1	6.7	
Ratio de la VAN de la dette publique/ recettes budgétaires, incluant les don	...	...	158.3			163.2	173.6	176.9	178.2	181.0	180.0		174.5	145.9
Ratio de la VAN de la dette publique/ recettes budgétaires, excluant les don	...	...	175.5			186.1	196.1	199.7	201.2	204.2	202.5		193.8	158.5
dont : la dette extérieure 3/	...	...	119.8			127.6	137.3	139.0	139.4	141.3	140.8		138.4	104.0
Ratio du service de la dette publique/ recettes budgétaires, incluant les dons	9.1	9.8	19.9			15.7	21.4	15.1	16.4	16.3	16.6		14.4	15.8	
Ratio du service de la dette publique/ recettes budgétaires, excluant les dons	10.6	11.1	22.1			17.9	24.1	17.0	18.5	18.4	18.6		15.9	17.2	
Déficit primaire stabilisant la dette en point de PIB	-6.0	2.7	0.8			-0.7	1.2	1.5	1.7	1.8	1.9		2.0	1.7	
Hypothèses clés macroéconomiques et budgétaires															
Croissance du PIB réel (en pourcent)	2.1	4.1	2.6	3.9	1.9	3.7	4.3	4.8	5.0	5.1	5.2	4.7	5.2	5.6	5.3
Taux d'intérêt nominal moyen de la dette publique intérieure (en pourcent)	2.0	2.1	3.7	2.3	0.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.0	2.2
Taux d'intérêt réel moyen de la dette intérieure (en pourcent)	10.1	3.6	3.6	1.9	3.5	6.2	6.7	4.2	4.2	3.9	3.9	4.8	4.2	5.8	4.3
Dépréciation du taux de change réelle (en pourcent, + = dépréciation)	-6.7	10.4	0.3	-3.3	10.4	6.5
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcent)	-1.4	1.4	4.3	2.7	2.5	2.2	2.4	2.4	2.5	2.4	2.5	2.4	2.3	2.4	2.4
Croissance des dépenses primaires réelles (application du déflateur du PIB)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Elément don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcent)	29.6	7.8	20.2	20.4	19.7	18.4	19.4	16.4	8.6	...

Sources: Les autorités des pays; et estimations et projections des fonctionnaires du FMI.

1/ The public sector refers to the central government.

2/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de dette à court terme à la fin de la dernière période.

3/ Recettes budgétaires hors dons.

4/ Le service de la dette est égal à la somme des paiements d'intérêts et d'amortissements de la dette à moyen et long terme.

5/ Moyennes historiques et écarts-type sont normalement calculés sur les 10 dernières années en fonction de la disponibilité des données.

Table 2b: Analyse de Sensibilité des Principaux Indicateurs de la Dette Publique 2012-2032

	Projections							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2022	2032
Ratio de la VA/PIB								
Scénario de Référence	39	41	42	42	42	42	41	35
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire budgétaire revenant à leur moyenne historique	39	41	42	44	45	47	53	65
A2. Solde primaire demeurant inchangé à partir de 2012	39	42	44	46	48	50	59	71
A3. Plus faible croissance du PIB de façon permanente 1/	39	41	42	43	44	44	47	52
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2013-2014	39	42	45	47	48	48	51	50
B2. Solde primaire reflétant sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2013-2014	39	43	46	46	46	45	44	37
B3. Combinaison des scénarios B1-B2 en utilisant un demi écart-type sur les chocs	39	42	45	46	46	47	48	45
B4. Dépréciation réelle de 30 pourcent du taux de change en 2013	39	52	52	52	51	51	48	41
B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2013	39	50	51	51	50	50	47	39
Ratio de la VA/recettes publiques 2/								
Scénario de Référence	163	174	177	178	181	180	174	146
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire budgétaire revenant à leur moyenne historique	163	174	180	186	194	199	224	265
A2. Solde primaire demeurant inchangé à partir de 2012	163	179	188	196	207	215	250	295
A3. Plus faible croissance du PIB de façon permanente 1/	163	175	179	182	187	188	198	214
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2013-2014	163	179	191	197	204	206	217	209
B2. Solde primaire reflétant sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2013-2014	163	181	193	194	196	195	186	153
B3. Combinaison des scénarios B1-B2 en utilisant un demi écart-type sur les chocs	163	179	190	194	199	200	204	187
B4. Dépréciation réelle de 30 pourcent du taux de change en 2013	163	221	221	219	220	217	205	171
B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2013	163	214	216	215	217	214	202	162
Ratio du service de la dette/recettes publiques 2/								
Scénario de Référence	16	21	15	16	16	17	14	16
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire budgétaire revenant à leur moyenne historique	16	21	15	17	17	18	18	26
A2. Solde primaire demeurant inchangé à partir de 2012	16	21	15	18	18	20	20	27
A3. Plus faible croissance du PIB de façon permanente 1/	16	21	15	17	17	17	16	21
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2013-2014	16	22	16	18	18	19	17	21
B2. Solde primaire reflétant sa moyenne historique moins 1 écart-type en 2013-2014	16	21	15	19	19	18	15	17
B3. Combinaison des scénarios B1-B2 en utilisant un demi écart-type sur les chocs	16	22	16	18	18	18	16	19
B4. Dépréciation réelle de 30 pourcent du taux de change en 2013	16	23	18	20	20	21	18	21
B5. Augmentation de 10 pourcent des flux créateurs de dette en 2013	16	21	16	27	18	20	15	18

Sources: Les données des autorités des pays; et projections et estimations des fonctionnaires du FMI.

1/ On suppose que la croissance du PIB réel correspond au scénario de référence moins un écart-type divisé par la racine carrée de 20 (soit le nombre d'années de projection).

2/ Les recettes budgétaires incluent les dons.

**Table 3b.Senegal: Analyse de Sensibilité pour les Indicateurs de la Dette Publique et Publiquement Garantie (avec Envois de Fonds), 2012-2032
(En pourcentage)**

	Projections							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2022	2032
Ratio de la VAN/PIB + envois de fonds								
Scénario de Référence	24	26	26	26	26	27	27	21
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2008 à 2028 1/	24	25	25	26	27	28	33	34
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2008 à 2028 2/	24	26	28	29	31	32	35	32
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	24	26	27	27	28	28	28	22
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 3/	24	26	28	28	28	28	28	21
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	24	26	27	27	27	27	28	22
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 4/	24	29	32	31	31	31	30	22
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	24	26	27	27	27	27	27	21
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2009 5/	24	35	36	36	36	36	37	29
Ratio de la VAN/exportations + envois de fonds								
Scénario de Référence	73	80	85	87	88	90	87	64
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2008 à 2028 1/	73	78	84	89	93	99	116	116
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2008 à 2028 2/	73	81	91	97	102	107	115	97
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	73	80	84	87	88	89	87	64
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 3/	73	83	94	96	97	99	95	69
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	73	80	84	87	88	89	87	64
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 4/	73	97	109	102	102	104	98	67
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	73	86	89	88	89	90	87	63
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2009 5/	73	80	84	87	88	89	87	64
Ratio de la VAN/recettes publiques								
Scénario de Référence	128	137	139	139	141	141	138	104
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2008 à 2028 1/	128	132	134	136	142	146	165	160
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2008 à 2028 2/	128	139	150	156	164	168	184	157
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	128	140	146	146	148	148	145	109
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 3/	128	140	148	148	150	149	145	106
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	128	138	144	144	146	146	144	108
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 4/	128	151	164	164	165	163	156	109
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	128	139	142	142	144	143	140	104
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2009 5/	128	196	198	199	201	201	198	149

Table 3b.Senegal: Analyse de Sensibilité pour les Indicateurs de la dette Publique et Publiquement Garantie (avec Envois de Fonds), 2012-2032 (suite)
(En pourcentage)

Ratio du service de la dette/exportations + envois de fonds								
Scénario de Référence	5	5	5	5	5	5	4	4
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2008 à 2028 1/	5	5	4	5	5	5	4	5
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2008 à 2028 2/	5	5	4	5	5	5	5	6
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	5	5	5	5	5	5	4	4
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 3/	5	5	5	5	5	5	4	4
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	5	5	5	5	5	5	4	4
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 4/	5	6	5	5	5	5	4	5
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	5	5	5	5	5	5	4	4
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2009 5/	5	5	5	5	5	5	4	4
Ratio du service de la dette/recettes publiques								
Scénario de Référence	8	9	7	8	8	8	6	7
A. Scénarios alternatifs								
A1. Croissance des variables clé revenant à leur moyenne historique de 2008 à 2028 1/	8	8	7	7	7	7	5	7
A2. Obtention de financement du secteur public à des conditions moins favorables de 2008 à 2028 2/	8	9	7	8	8	8	8	10
B. Tests de Résilience								
B1. Croissance du PIB réel revenant à sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	8	9	8	9	8	8	6	7
B2. Croissance des exportations revenant à leur moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 3/	8	9	8	8	8	8	6	7
B3. Déflateur du PIB (estimé en dollar EU) reflétant sa moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010	8	9	8	8	8	8	6	7
B4. Flux nets non-créditeur de dette en ligne avec leurs moyenne historique moins un écart-type en 2009-2010 4/	8	9	8	9	9	8	6	7
B5. Combinaison des scénarios B1 à B4 utilisant un demi écart-type sur les chocs	8	9	7	8	8	8	6	7
B6. Dévaluation de 30 pourcent du taux de change en 2009 5/	8	12	11	12	11	11	8	9
<i>Pour mémoire :</i>								
Elément don projeté du financement résiduel (financement supplémentaire par rapport au scénario de référence) 6/	8	8	8	8	8	8	8	8

Sources: Projections et simulations des fonctionnaires du FMI.

1/ Les variables sont la croissance du PIB réel, du déflateur du PIB exprimé en dollar américain, le compte-courant hors intérêt (en pourcentage du PIB) et les flux non-créditeurs de dette.

2/ On suppose le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est supérieur de 2 points à celui du scénario de référence; le délai de grâce et la maturité restant identiques.

3/ On suppose que les exportations demeurent définitivement à leur niveau le plus bas, mais le compte courant revient à son niveau initial après le choc (ce qui implique un ajustement automatique compensatoire sur les importations).

4/ Inclut les transferts officiels et privés, et les investissements directs étrangers.

5/ La dépréciation est définie comme la diminution en pourcentage de la valeur de la monnaie locale par rapport au dollar américain, et cette diminution ne peut excéder 100 pourcent

6/ S'applique aux scénarios de sensibilité, sauf pour le scénario A2 (financement sous termes moins favorable) dans lequel les termes des nouveaux financements sont ceux mentionnés à la note en bas de la page 2.



SÉNÉGAL

Le 26 novembre 2012

RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES CONSULTATIONS DE 2012 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, QUATRIÈME REVUE DE L'INSTRUMENT DE SOUTIEN À LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET DEMANDE DE MODIFICATION D'UN CRITÈRE D'ÉVALUATION — DÉVELOPPEMENT FINANCIER ET STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE

Cette étude approfondie du secteur financier du Sénégal fait partie d'une série d'études pilotes demandées par le Conseil d'administration en mai 2012. Ces études ont pour but de dépasser le cadre traditionnel de la surveillance de la solidité et de la solvabilité du système bancaire en analysant plus en profondeur les interactions entre développement financier, stabilité macroéconomique et financière, et efficacité des politiques macroéconomiques dans les pays à faible revenu. Le Sénégal est membre de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA); plusieurs des principales politiques macroéconomiques et financières sont conçues et mises en œuvre au niveau de l'union. La présente étude est centrée sur les questions qui concernent spécifiquement le Sénégal. Une autre étude pilote, qui sera préparée dans le contexte des prochaines consultations annuelles sur les politiques régionales au début de 2013, traitera des questions intéressant l'ensemble de l'union.

Le système financier du Sénégal, comme celui de nombreux autres pays à faible revenu, est dominé par le secteur bancaire, les banques commerciales représentant environ 90 %. Un grand nombre d'établissements de microfinance fournissent des services financiers limités qui sont ciblés sur les ménages à faibles revenus. Ces établissements ont permis d'élever l'accès aux services financiers à environ 20 % de la population. Les compagnies d'assurances représentent l'essentiel du reste du système financier intérieur. Le marché régional des valeurs mobilières et des actions est une source marginale de financement, sauf pour l'État. Le marché interbancaire reste sous-développé.

Le système bancaire apparaît relativement robuste, la concentration des prêts et la qualité des actifs étant les principaux risques. D'après les indicateurs de solidité financière (ISF), les banques sont en moyenne suffisamment capitalisées, rentables et liquides. La réglementation microprudentielle des banques doit être améliorée et leur surveillance encore renforcée. Les autorités sont encouragées à adopter une vision globale du système financier et du risque systémique.

Le secteur financier s'est développé ces dernières années et son état de développement est globalement en ligne avec les caractéristiques structurelles du pays. Cependant, si l'on compare le Sénégal à certains autres pays, il est possible d'aller plus loin dans le développement de ce secteur; ce qui faciliterait la conduite de la politique budgétaire, aiderait les agents à faire face à la volatilité, et encouragerait l'investissement et la croissance.

De l'avis général, les principaux obstacles à un développement plus poussé du secteur financier sont les suivants : une forte asymétrie de l'information, un climat des affaires et un environnement judiciaire peu favorables, un régime fiscal inadéquat, des problèmes de réglementation et de supervision, et l'inadéquation des compétences. Les autorités ont une stratégie pour remédier à plusieurs de ces problèmes, dont elles entendent accélérer la mise en œuvre. Les autorités régionales travaillent au développement du marché interbancaire et au renforcement du marché de la dette publique, qui sont considérés comme des priorités.

Approuvé par
**Roger Nord et Peter
Allum**

Ce document a été préparé par le Département Afrique et le Département des marchés monétaires et de capitaux. Les auteurs en sont Patrick Imam (MCM) et Christina Kolerus (AFR). Des orientations générales ont été fournies par Valeria Fichera et Hervé Joly (AFR).

TABLE DES MATIÈRES

LE SYSTÈME FINANCIER DU SÉNÉGAL : STRUCTURE, PERFORMANCES ET RISQUES	5
A. Vue d'ensemble de la structure du système financier	5
B. Secteur bancaire	7
C. Microfinance	11
D. Risque systémique au Sénégal	13
ÉVALUATION COMPARATIVE DU SECTEUR FINANCIER DU SÉNÉGAL : QUE NOUS ENSEIGNENT LES COMPARAISONS INTERNATIONALES?	17
A. Méthodologie de l'analyse	17
B. La situation du secteur financier cadre globalement avec les caractéristiques structurelles du pays	18
C. Mais il y a encore un potentiel de développement appréciable	21
GAINS À ATTENDRE DU DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR FINANCIER	21
A. Impact sur le secteur privé : moins de flottement et plus de crédit pour alimenter la croissance	21
B. Impact sur le secteur public : moins de contraintes budgétaires	23
UN PLUS GRAND DÉVELOPPEMENT DANS LA STABILITÉ : OBSTACLES ET RECOMMANDATIONS	24
A. Obstacles à un plus grand développement du système financier	24
B. Renforcement de la stabilité financière	27
ENCADRÉS	
1. Solidité du système bancaire	10
2. L'endettement au Sénégal	14
3. Contrôle et résolution bancaires au Sénégal : division des tâches entre les Autorités nationales et les autorités régionales	29
GRAPHIQUES	
1. Evolution des secteurs bancaires et non bancaire	8
2. Secteur de la microfinance	12

3.Principales normes prudentielles pour la microfinance _____	13
4.Risque temporel et transversal _____	16
5.Actifs et dépôts bancaires _____	17
6.Indicateurs du développement du secteur financier au Sénégal _____	19
7.Indicateurs de diversification et d'accèsibilité au Sénégal _____	20
8.Comparaison entre le Sénégal et ses pairs _____	22
9.Performances du Sénégal au regard de certains indicateurs de la pratique des affaires _____	26
10. Principales normes prudentielles pour les banques et les institutions financières non Bancaires _____	27
11.Organigramme du Système de surveillance au Sénégal _____	30

TABLEAUX

1.Indicateurs de solidité financière _____	9
2.Résumé des recommandations sur le développement et la stabilité du secteur financier _____	31

BIBLIOGRAPHIE _____	32
----------------------------	-----------

LE SYSTÈME FINANCIER DU SÉNÉGAL : STRUCTURE, PERFORMANCES ET RISQUES

A. Vue d'ensemble de la structure du système financier

1. Le système financier du Sénégal est dominé par le secteur bancaire. Il est composé de 19 banques commerciales concentrées dans les trois plus grandes villes du pays. Les banques constituent environ 90 % du système financier (tableau 1). Les cinq plus grandes banques représentent 66 % des actifs et captent 79 % des dépôts. De nombreux établissements de microfinance (au nombre de 234) offrent des services financiers limités qui sont ciblés sur les ménages à faibles revenus. Ils opèrent aussi bien dans les villes que dans les campagnes, mais environ la moitié de l'activité de ce secteur est concentrée dans la région de Dakar. Les compagnies d'assurances (au nombre de 25) constituent l'essentiel du reste du système financier intérieur. Le marché régional des valeurs mobilières et des actions est une source marginale de financement, sauf pour l'État¹.

Tableau 1. Sénégal : structure du système financier, fin 2011

	Total des actifs			Dépôts		Crédits	
	Montant (milliards FCFA)	(% du total)	(% du PIB)	Montant (milliards FCFA)	(% du PIB)	Montant (milliards FCFA)	(% du PIB)
Établissements financiers privés acceptant des dépôts							
Banques	3 365	88%	53	2 401	38	2 022	32
dont banques étrangères	1 904	50%	30	1 598	25	1 384	22
Établissements de microfinance	278	7%	4	181	3	214	3
Établissements financiers n'acceptant pas de dépôts							
Assurance ⁽¹⁾	161	4%	3				
Vie	62	2%	1				
Autres	99	3%	2				
Sociétés de placement	S.O.						
Courtiers	S.O.						
Autres	S.O.						
Établissements financiers publics	S.O.						
Total pour le système financier (hors BCEAO)	3 804	100%					

(1) Fin 2010.

Sources : BCEAO, DRS, Association des assureurs, FMI.

2. Le secteur bancaire est dominé par des filiales de banques françaises, nigérianes, marocaines et panafricaines (groupes bancaires régionaux d'origine africaine). Des non-résidents ont aussi des participations dans des banques détenues en majorité par des résidents. L'État a une participation minoritaire (qui va de 10 % à 25 % du capital) dans plusieurs banques. Une seule banque fournit des services bancaires islamiques. Environ 7 % seulement de la population sont titulaires d'un compte bancaire; ce chiffre peut être surestimé dans la mesure où certaines personnes peuvent détenir plusieurs comptes. Les dépôts bancaires s'élèvent à environ 40 % du PIB. Le marché interbancaire est sous-

¹ Il existe en outre un fonds de pension public («fonds de sécurité sociale»). Les employés du secteur formel (mais pas les fonctionnaires) y versent des cotisations. Compte tenu de la forte proportion de jeunes dans la population sénégalaise, ce fonds est bien capitalisé. Il gère 175 milliards de FCFA d'actifs (2,6 % du PIB) et investit surtout dans des dépôts bancaires à long terme et dans l'immobilier.

développé, seule une quantité limitée de liquidité étant négociée entre banques. Il n'existe pas à proprement parler de dispositif d'assurance des dépôts. On trouvera à la Section I.B. une analyse plus détaillée du système bancaire.

3. Les établissements de microfinance représentent une part faible, quoique croissante, du secteur financier sénégalais. Ils fournissent essentiellement des services de base tels que des comptes d'épargne et des microcrédits. Les épargnants sont plus nombreux à avoir des comptes auprès de ces établissements qu'auprès des banques, ce qui contribue à ce que, globalement, 20 % environ de la population aient accès au système financier. Les prêts des établissements de microfinance s'élèvent à environ 10 % du crédit bancaire. La plupart d'entre eux fonctionnent selon le principe des mutuelles ou sont gérés par des O.N.G. et ont une mission sociale, par exemple de prêter aux agriculteurs des régions éloignées. Les 18 plus grands établissements de microfinance (qui détiennent des actifs ou des dépôts supérieurs à 2 milliards de FCFA) constituent 90 % du secteur de la microfinance. On trouvera à la section I.C. une analyse plus détaillée des établissements de microfinance.

4. Le secteur de l'assurance est encore embryonnaire, mais il se développe. Le développement des assurances autres que l'assurance-vie a été encouragé par la croissance des marchés de crédit, les banques demandant à leurs clients d'assurer les actifs (par exemple, leur maison) achetés à crédit, et par le développement du secteur formel. Le marché de l'assurance-vie s'est accru de 20 % en 2011. Les compagnies d'assurances ont l'obligation de détenir un minimum de dépôts en espèces (11 % de leurs actifs) pour leurs besoins en liquidités. Leurs actifs sont investis en dépôts à terme auprès de banques commerciales (47 %), en valeurs mobilières, en particulier des titres publics, et actions (18 %), et dans l'immobilier (12 %). Les grandes compagnies d'assurances étrangères sont présentes dans le pays, mais surtout par le biais de partenariats avec des entités nationales.

5. Les marchés de capitaux régionaux restent une source marginale de financement, sauf pour l'État². La bourse régionale basée à Abidjan (connue sous son acronyme français BRVM) ne compte qu'une société sénégalaise, Sonatel, parmi les sociétés cotées. Sonatel, entreprise de télécommunications possédant des filiales dans trois autres pays d'Afrique de l'Ouest, est la plus grande entreprise sénégalaise et c'est aussi la plus forte capitalisation de la BRVM. Les sociétés privées et publiques sont très peu nombreuses à avoir émis des emprunts sur le marché régional, contrairement aux États membres de l'UEMOA, dont le recours au financement régional a fortement augmenté. Les titres de dette souveraine peuvent être émis soit à la BRVM, soit par l'intermédiaire de la banque centrale sur le marché monétaire régional. C'est ce dernier segment qui a été le plus actif ces dernières années. Le Sénégal a été en mesure de se procurer des sommes de plus en plus élevées sur le marché régional : le montant brut des émissions dépassera vraisemblablement 500 milliards de FCFA (environ 7 % du PIB) en 2012, mais il s'agit de titres à échéance courte (l'échéance moyenne était de 1,2 année fin 2011). Le marché régional de la dette publique est de plus en plus intégré; ainsi, plus de la moitié des titres émis par l'État sénégalais ont été achetés par des investisseurs de l'UEMOA en dehors du Sénégal. En outre, le Sénégal a émis des euro-obligations à cinq ans (200 millions de dollars) en 2009 et des euro-obligations à 10 ans (500 millions de dollars) en 2011, ces dernières ayant servi en partie à rembourser l'émission de 2009. Aucune société n'a encore émis de titres sur les marchés internationaux.

² Il ressort de plus en plus des études réalisées à ce jour que les parts respectives du financement auprès des banques et du financement sur les marchés n'ont guère d'importance pour la croissance économique. Les arrangements institutionnels par lesquels l'économie se finance importent moins que le développement global du secteur financier.

B. Secteur bancaire³

6. Le secteur bancaire s'est fortement développé ces dernières années. En 2011, le crédit bancaire à l'économie a progressé de 19 % (pour atteindre 29 % du PIB), le nombre d'agences bancaires a augmenté de 11 % et celui des comptes de 44 %⁴. D'après les chiffres préliminaires, le rythme a été similaire en 2012, portant le crédit bancaire global à l'économie à plus de 30 % du PIB. Le crédit aux services a été particulièrement dynamique et le crédit aux ménages, surtout le crédit à long terme, a aussi augmenté (graphique 1). Pour l'essentiel, l'activité de la plupart des banques tourne autour de la collecte de dépôts, des prêts aux grandes entreprises, y compris les filiales de multinationales, et de la détention et négociation de titres publics. L'arrivée de trois nouvelles banques (essentiellement des groupes bancaires africains régionaux), conjuguée à l'accentuation de la concurrence de la microfinance, a poussé les banques existantes à diversifier leurs activités au-delà de leurs clients haut de gamme pour offrir plutôt des services de base meilleur marché à la classe moyenne, y compris les étudiants et les jeunes cadres.

7. Le système bancaire semble être relativement robuste, la concentration des prêts et la qualité des crédits étant les principaux risques. Ces derniers mois, les autorités et les services du FMI ont effectué des tests de résistance (les autorités le font chaque trimestre). Ces tests appliquaient divers chocs de grande ampleur mais plausibles (aux différentes banques) correspondant à la structure économique du Sénégal. Les chocs appliqués étaient : i) risque sectoriel, à savoir défaillance d'un plus grand débiteur et choc sur les trois secteurs industriels ayant le plus emprunté; ii) risque de crédit global, y compris la dégradation des créances en souffrance et augmentation du total des créances en souffrance de 50 %; et iii) risque de crédit lié à la défaillance d'une entité publique, ou défaillance sur un crédit à l'État et à des entreprises publiques. Ces tests ont démontré que les banques pouvaient supporter les risques de liquidité et les risques de taux d'intérêt, car elles sont très liquides et l'asymétrie des échéances entre actifs et passifs est relativement faible. Seule la concentration des prêts est apparue comme un facteur majeur de vulnérabilité, car ceux-ci sont concentrés sur un petit nombre de secteurs et d'entreprises, et l'exposition au secteur public est étendue.

8. Les conclusions des tests de résistance sont corroborées par les indicateurs de solidité financière (ISF) habituels. Sans perdre de vue les réserves habituelles — ces indicateurs sont rétrospectifs et trop cycliques par nature, ne donnent que des moyennes qui peuvent masquer d'importantes disparités et partent du principe que les données sont exactes —, l'encadré 1 et le tableau 1 donnent une vue d'ensemble de la solidité du système bancaire sénégalais. D'après ces indicateurs, les banques sénégalaises semblent être en moyenne bien capitalisées, rentables et liquides, la qualité de leurs actifs étant le principal motif de préoccupation. À signaler aussi que la crise financière internationale et la crise actuelle en Europe ne semblent pas avoir eu de grandes répercussions, même si les effets indirects ont pu être sensibles⁵.

³ Toutes les données relatives aux différentes banques proviennent de la BCEAO. L'attribution aux banques des chiffres 1 à 19 diffère d'un graphique à l'autre, de sorte qu'un même chiffre ne correspond pas nécessairement à la même banque.

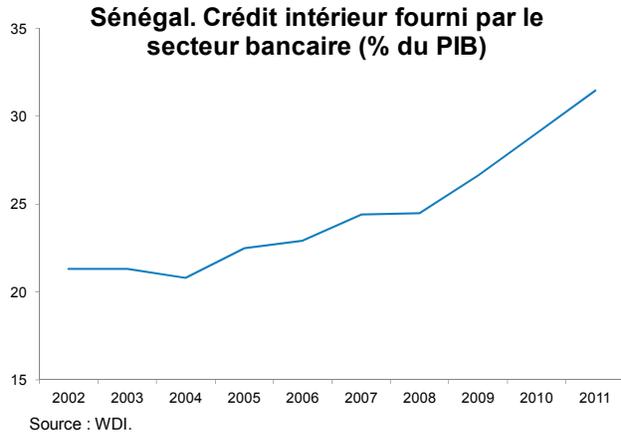
⁴ La forte augmentation du nombre de comptes bancaires s'explique en grande partie par l'obligation faite récemment aux fonctionnaires de détenir un compte pour recevoir leur salaire par virement bancaire et par une décision imposant la même obligation aux étudiants d'université pour le paiement de leurs bourses mensuelles.

⁵ L'impact direct a été limité parce que les banques (y compris les filiales des banques étrangères) se financent localement. Il semblerait que l'effet indirect se soit fait sentir par les canaux suivants : i) les envois de fonds des travailleurs expatriés ont diminué; ii) certains clients locaux, qui exportent et ont été payés avec retard par leurs clients étrangers, ont sollicité une prolongation de leurs lignes de crédit auprès des banques locales; iii) les banques correspondantes en Europe ont durci les

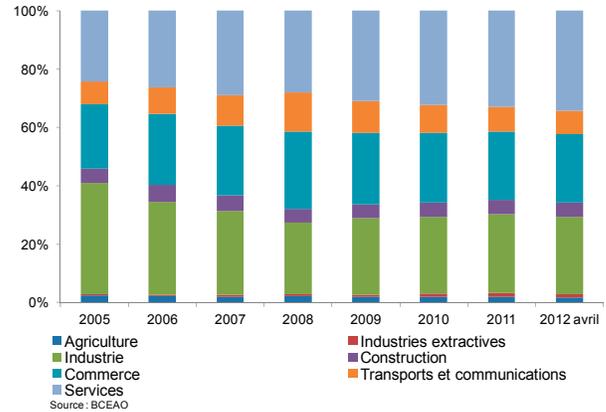
(continued)

Graphique 1. Sénégal : évolution des secteurs bancaire et non bancaire

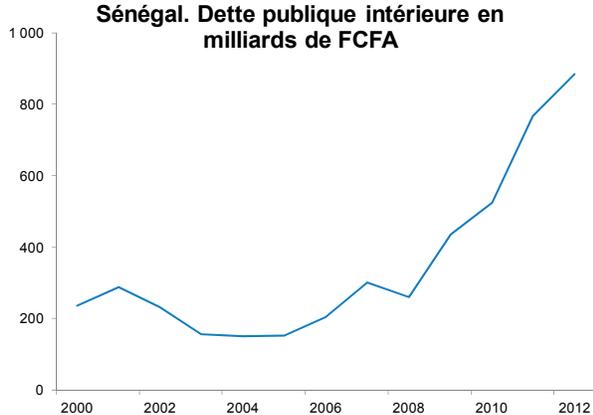
Le crédit à l'économie a augmenté régulièrement ...



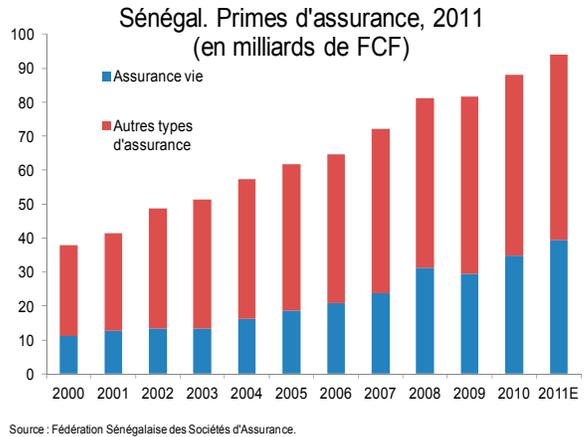
... en particulier au profit du secteur des services.



La dette publique intérieure a augmenté ces dernières années.



Les recettes du marché de l'assurance sont en augmentation.



Source : BCEAO, Association des Assureurs et SFI.

restrictions imposées aux banques sénégalaises et l'accès aux lignes de crédit; iv) les filiales des groupes bancaires internationaux ont reçu l'instruction de leur maison-mère de durcir leurs règles en matière de prise de risque. À noter que les groupes bancaires africains semblent avoir profité de l'occasion pour se développer dans la région et ont ainsi compensé en partie l'effet négatif.

Tableau 1. Sénégal : indicateurs de solidité financière

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Déc.	Juin (*)
	(en pourcentage, sauf indication contraire)									
Fonds propres										
Capital/actifs pondérés en fonction des risques (PFR)	11,7	11,5	10,8	12,9	13,5	13,8	16,3	18,0	16,0	16,9
Capital réglementaire/actifs PFR	12,1	11,9	11,1	13,1	13,6	13,9	16,5	18,2	15,9	16,5
Capital/total des actifs	7,8	7,7	7,6	8,3	8,3	9,1	9,3	10,0	9,8	12,0
Composition et qualité des actifs										
Total des prêts/total des actifs	59,6	57,1	64,0	63,8	58,8	62,8	59,5	57,5	60,6	73,7
Concentration : prêts aux 5 plus grands emprunteurs/capital	141,0	131,4	179,9	103,7	88,5	100,9	71,7	70,6	69,8	58,1
Répartition sectorielle des prêts										
Industrie	41,1	33,6	35,5	28,9	25,1	19,5	27,5	26,4	22,2	21,5
Commerce de détail et de gros	19,9	19,3	17,0	18,9	14,4	18,5	24,5	23,8	19,2	19,1
Services, transports et communications	17,2	27,4	28,0	30,0	29,6	31,1	34,1	41,9	34,0	34,4
CI brutes/total des prêts 1/	13,3	12,6	11,9	16,8	18,6	17,4	18,7	20,2	16,2	17,5
<i>Dont : sans ICS</i>	...	...	...	...	12,7	14,2	15,8	15,8	13,2	15,7
Provisions pour CI 1/	75,3	75,7	75,4	52,0	53,8	51,5	53,1	54,9	54,0	55,4
<i>Dont : sans ICS</i>	...	...	...	...	74,6	65,7	64,7	65,3	68,3	62,8
CI moins provisions/total des prêts 1/	3,3	3,4	3,2	8,8	8,6	9,3	9,7	9,1	8,1	7,8
<i>Dont : sans ICS</i>	...	...	...	...	3,6	5,4	6,2	6,1	4,6	5,9
CI moins provisions/capital 1/	27,8	25,1	27,2	67,9	60,7	63,9	62,3	52,3	50,4	43,4
<i>Dont : sans ICS</i>	...	...	...	...	23,8	35,3	38,4	41,5	35,7	43,3
Bénéfices et rentabilité										
Coût moyen des fonds empruntés	1,8	2,0	2,0	2,2	2,3	2,8	3,4	2,2	2,0	
Taux d'intérêt moyen sur les prêts 2/	8,7	11,7	11,8	11,3	11,6	13,9	15,4	8,1	8,4	
Marge d'intérêt moyenne 3/	6,7	9,7	9,8	9,2	9,3	11,1	12,0	5,9	6,4	
Rendement moyen des actifs après impôts	1,8	1,8	1,6	1,6	1,6	1,4	1,3	1,6	2,2	
Rendement moyen des fonds propres après impôts	22,1	17,6	15,8	14,6	15,3	13,0	16,0	15,4	22,6	
Dépenses hors intérêts/revenu bancaire net	48,9	48,7	47,9	49,4	50,7	51,3	60,3	56,7	56,0	
Traitements et salaires/revenu bancaire net	21,8	21,5	21,2	21,7	22,2	21,1	23,0	24,8	23,8	
Liquidité										
Actifs liquides/total des actifs	66,5	66,4	...	...	...	...	74,9		74,9	
Actifs liquides/total des dépôts	81,0	82,0	...	...	...	...
Total des dépôts/total des passifs	82,0	79,6	78,3	75,8	73,6	70,3	74,9	76,0	62,8	81,0

(*) Données provisoires.

1/ Variation des CI en 2006 due à ICS. En 2008, ICS a été recapitalisée et la garantie publique de ses prêts bancaires a été levée. Cependant, les prêts en question sont restés classés comme improductifs pour le moment, mais sans provisionnement.

2/ L'interruption de la série en 2010 est due à un changement de méthodologie.

3/ Hors taxe sur les opérations bancaires.

Encadré 1 : solidité du système bancaire

Capitalisation : Les ISF montrent que, globalement, le niveau de capitalisation du secteur bancaire est adéquat. Le ratio de fonds propres est tombé à 16 % à la fin 2011, mais il reste largement supérieur au minimum réglementaire de 8 % et il a continué de s'accroître jusqu'à fin juin 2012⁶. Cela s'explique en partie par le volume élevé des titres publics, qui sont affectés d'un risque nul. Comme on l'a vu pendant la crise de la zone euro, ce traitement des titres publics peut poser des problèmes. Les crises qu'a connues récemment l'UEMOA (Côte d'Ivoire et Mali) montrent aussi que ce risque ne saurait être considéré comme nul; une augmentation des titres publics pondérés en fonction des risques réduirait considérablement le ratio de fonds propres. Seule une banque est actuellement sous-capitalisée, mais en raison de sa petite taille et de ses connexions limitées avec les autres banques, elle ne présente pas de risque systémique, et elle est en cours de restructuration.

Qualité des actifs : À première vue, la qualité des actifs est préoccupante et pourrait nécessiter un examen et une analyse plus approfondis. Le ratio créances improductives (CI) brutes⁷/total des prêts était de 16,2 % à fin 2011 et a encore augmenté au début de 2012. Cependant, plusieurs facteurs poussent à nuancer le risque inhérent à ce volume élevé de CI. Celui-ci est attribuable en grande partie à trois banques dont le portefeuille contient plus de 20 % de CI, alors que dans la plupart des autres banques la proportion est inférieure à 5 %. En outre, le niveau relativement élevé des provisions pour CI atténue les risques. L'une des raisons invoquées par les banquiers pour expliquer le niveau élevé des CI est que ces créances sont conservées dans les livres des banques plus longtemps que cela n'est généralement le cas dans les autres pays, à cause en partie des délais nécessaires à l'exercice des garanties par le système judiciaire. Cela dit, les CI existant de longue date n'expliquent pas entièrement cette situation, car le volume des nouvelles CI reste relativement élevé, ce qui indiquerait un manque de capacités de gestion des risques, en particulier pour quelques-unes des petites banques. En outre, la concentration relativement élevée des risques (voir infra) laisse penser que la qualité des actifs pourrait se dégrader rapidement en cas de difficultés d'un petit nombre de débiteurs.

Rentabilité : La rentabilité du secteur bancaire est élevée. Le rendement des actifs était de 1,8 % à la mi-2012, le rendement des fonds propres étant supérieur à 17 %. La rentabilité des banques est favorisée par le fait que celles-ci ont accès aux dépôts abondants et bon marché des ménages, avec lesquels elles peuvent acheter des titres publics. La marge d'intérêt sur ces opérations pratiquement sans risque est considérable.

Liquidité : Les risques de liquidité sont faibles pour l'ensemble du secteur bancaire, encore que trois petites banques ne respectent pas les obligations minimales en la matière. Parmi les facteurs structurels qui expliquent ce niveau élevé de liquidité figurent le nombre limité de projets finançables, mais aussi la réglementation qui oblige les banques à financer dans une large mesure leurs actifs à moyen et long terme par des ressources à moyen et long terme; ces dernières étant rares, les banques ont tendance à conserver leurs fonds sous forme liquide. En outre, les filiales des groupes bancaires internationaux étant obligées de respecter les règles internes aux groupes, elles considèrent «à risque» les titres de dette émis par les pays de l'UEMOA et en limitent donc l'acquisition. Cela restreint encore l'univers d'investissement des banques et l'étendue des activités de prêt de ces filiales, ce qui maintient la liquidité à un niveau plus élevé qu'elle ne le serait autrement. Enfin, l'absence de marché interbancaire développé favorise l'accumulation de liquidité dans le système bancaire, les liquidités ne donnant pas lieu à un gros volume d'opérations.

⁶ Il serait légitime de se demander si un ratio de 8 % est adéquat compte tenu de l'environnement du Sénégal, mais cette question dépasse le cadre de notre étude.

⁷ Les conventions comptables appliquées aux CI et à leur provisionnement ne suivent pas les meilleures pratiques internationales. Par exemple, une créance devient improductive après six mois (et non trois mois) d'impayés.

C. Microfinance

9. Après une période de consolidation sous l'impulsion des autorités, le secteur de la microfinance a continué à se développer rapidement. Une réforme réglementaire lancée en 2008–09 a abouti à la réorganisation des responsabilités de surveillance : les établissements détenant plus de 2 milliards de FCFA d'actifs et/ou de dépôts sont aujourd'hui supervisés par la commission bancaire, tandis que les établissements plus petits sont supervisés par le Ministère des Finances. À la suite de la réforme, 118 entités ont été fermées, mais le crédit (et les dépôts) ont continué à augmenter, passant de 81 milliards de FCFA en 2005 à 219 milliards de FCFA en juillet 2012 (environ 3 % du PIB). La consolidation a entraîné l'apparition de 18 entités plus grandes, qui représentent ensemble 90 % du marché et l'une d'entre elles en représente 60 % à elle seule. Pour la plupart, le crédit est accordé à des microentreprises des secteurs du commerce, des services (tels les traiteurs), de l'agriculture et des transports. Les grandes institutions de microfinance (IMF) coopèrent avec divers établissements commerciaux pour effectuer leurs virements et ont de plus en plus recours aux banques pour financer leurs opérations, car ils n'ont pas accès au refinancement de la BCEAO.

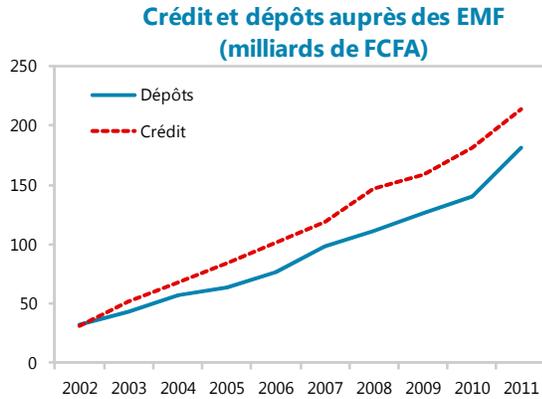
10. Les grandes IMF font de plus en plus concurrence aux banques. En 2012, les actifs détenus par la plus grande IMF en font la septième banque. Quatre IMF ont été transformés en sociétés anonymes et sont capitalisées, souvent avec le concours de donateurs; une IMF a même créé sa propre banque. Les grandes IMF jouissent de certains avantages qui peuvent améliorer leur position concurrentielle par rapport aux banques commerciales :

- La plupart des IMF ont la forme de coopératives et bénéficient ainsi d'exonérations fiscales qui étaient justifiées à l'origine par leur mission sociale et leur caractère non lucratif;
- Le taux d'intérêt des prêts des IMF est plafonné à 27 %, contre 18 % pour ceux des banques;
- Les IMF bénéficient souvent de concours de l'État et/ou de donateurs sous forme de i) fonds versés directement ou indirectement qui constituent un financement bon marché; ii) garanties; et iii) formation pour le personnel.

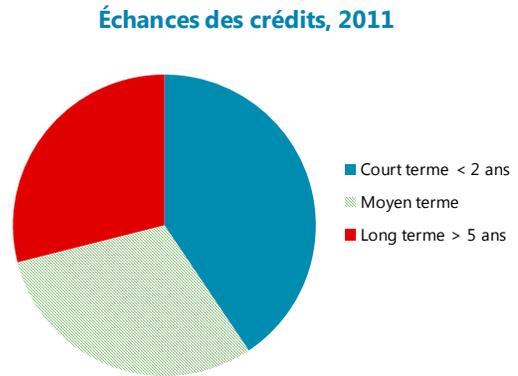
11. Bien que le secteur des IMF soit globalement rentable, la situation varie énormément en fonction de la taille de l'établissement. En 2011, les 18 plus grandes entités ont dégagé collectivement 4,5 milliards de FCFA de bénéfices, contre 0,5 milliard de FCFA pour le reste des établissements. La rentabilité moindre des petits établissements pourrait s'expliquer par le fait que l'expansion rapide du secteur a réduit le vivier de clients «à faible risque» et obligé les IMF à accorder des crédits aux emprunteurs «à plus haut risque», en s'aventurant dans de nouveaux domaines et en offrant de nouveaux produits qu'ils ne maîtrisaient pas forcément très bien. De plus, les petits réseaux desservent surtout les zones éloignées et accordent des crédits essentiellement à l'agriculture, secteur fortement volatile et particulièrement exposé aux chocs.

Graphique 2. Secteur de la microfinance

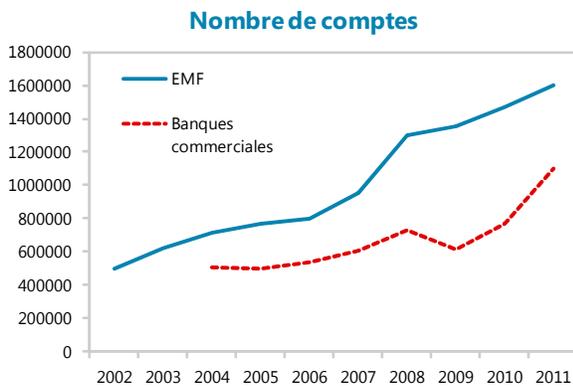
En dépit de la consolidation du secteur, le crédit et les dépôts auprès des EMF augmentent rapidement ...



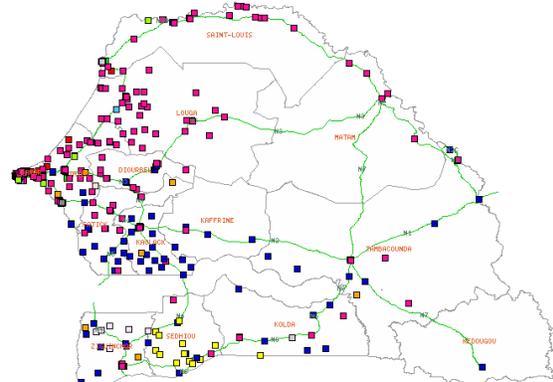
... mais les prêts à court terme représentent encore la plus grande partie des microcrédits.



Il y a plus de comptes auprès des EMF qu'auprès des banques.



Les opérations des EMF sont moins concentrées sur Dakar que celles des banques.



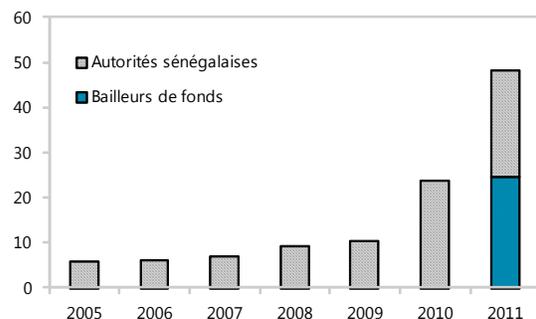
Note : les carrés représentent une succursale au moins de EMF; la couleur indique

Après un pic, les créances improductives (CI) sont revenues à



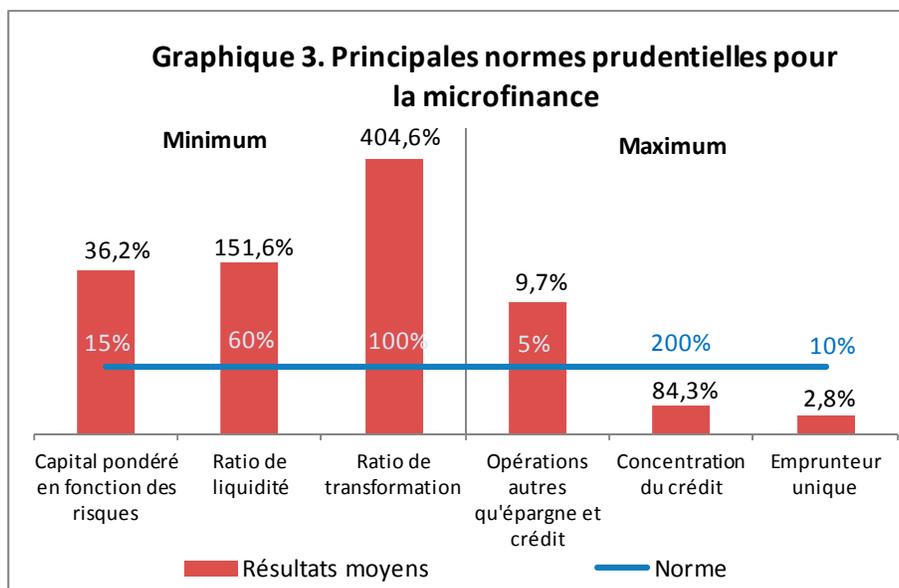
Le financement public du secteur de la microfinance a considérablement augmenté ces dernières années..

Financement public du secteur de la microfinance (milliards de FCFA)



Source : Ministère des Finances, BCEAO et calculs des services du FMI.

12. Selon les ISF, la situation des grandes IMF est relativement solide. En juin 2012, seule une norme prudentielle, à savoir le plafonnement des opérations autres que l'épargne et le crédit (transferts d'argent, par exemple), n'était pas respectée (graphique 3). Cependant, le secteur est en deçà des objectifs de rentabilité indicatifs⁸. En outre, la structure en coopérative pourrait aussi poser des problèmes d'action collective — en particulier pour les établissements qui ont beaucoup de membres —, ce qui pourrait soulever des questions de gouvernance et de responsabilité. Des problèmes de gouvernance sont d'ailleurs survenus dans les plus grandes IMF ces dernières années, mais les autorités y ont répondu avec énergie.



Source : BCEAO.

D. Risque systémique au Sénégal

13. Par risque systémique on entend toute menace de perturbation des services financiers causée par une déficience d'une partie ou de l'ensemble du système financier, qui peut avoir des conséquences négatives graves pour l'économie réelle. C'est une forme d'externalité négative qui se produit lorsqu'une défaillance bancaire, le blocage des marchés ou un dysfonctionnement de l'infrastructure peut avoir des conséquences négatives graves pour les participants du marché. Le risque systémique a deux dimensions : une *dimension temporelle* et une *dimension transversale*. La première désigne l'interaction entre l'accumulation de risques au fil du temps et le cycle macroéconomique : les établissements financiers et les emprunteurs peuvent s'endetter de façon excessive pendant la phase ascendante du cycle et avoir une aversion excessive pour le risque en cas de récession. Cela a pour effet d'amplifier l'alternance des périodes d'expansion et de repli de l'offre de crédit et de liquidité — et par extension des prix des actifs —, ce qui peut être dommageable pour l'économie réelle. La dimension

⁸ En matière de rentabilité, les résultats par rapport aux objectifs sont les suivants : rendement des fonds propres (5 % contre un objectif de 15 %); rendement des actifs (2 % contre un objectif de 3 %); marge bénéficiaire (13 % contre un objectif de 20 %); et ratio coûts/revenu (81 % contre un objectif de 40 % à 60 %).

transversale désigne le fait que la taille et la complexité croissante du système financier accentuent l'interconnectivité et le caractère commun des vulnérabilités, ce qui peut aggraver la contagion lorsque des problèmes surviennent. En conséquence, la défaillance d'un établissement — en particulier s'il s'agit d'un établissement de grande taille avec de multiples interconnexions — peut mettre l'ensemble du système en péril.

14. Actuellement, le risque systémique est probablement limité au Sénégal, car aucun secteur ne semble très endetté (encadré 2). Les banques du Sénégal financent essentiellement des emprunteurs de premier rang au moyen de crédits à court terme tels que des crédits commerciaux; il est donc vraisemblable que les risques pour le secteur financier, hormis les chocs exogènes, sont très faibles.

15. Jusqu'à présent, le risque systémique temporel est resté faible. La corrélation entre la croissance du crédit et la croissance du PIB a été très faible jusqu'à présent (à environ 0,1). Cela tient au faible développement du secteur financier — qui signifie que même une forte augmentation du crédit à l'économie demeure relativement faible par rapport au PIB — et à la faible variation de l'endettement au cours du cycle économique. En outre, le Sénégal ne connaît pas les entrées et sorties massives de capitaux qui sont souvent à l'origine de la volatilité temporelle dans les pays émergents (graphique 4).

Encadré 2 : L'endettement au Sénégal

Au Sénégal, les niveaux d'endettement vont de «faible» à «modéré». Le niveau relativement faible du ratio crédit/PIB est un reflet des niveaux d'endettement peu élevés dans l'économie. La dette publique, quoiqu'en augmentation, reste gérable; l'endettement des entreprises, des banques et des ménages va de «faible» à «non existant».

A. Ces dernières années, l'**État** a eu recours au marché international des capitaux, mais quand il emprunte à l'étranger, c'est surtout auprès de bailleurs de fonds à des conditions concessionnelles. Au plan intérieur, il emprunte essentiellement par le biais du marché obligataire régional. La dette intérieure a augmenté rapidement ces dernières années, mais elle se maintient à des niveaux gérables (environ 10 % du PIB).

B. Les **banques** se financent essentiellement sur les dépôts, avec peu d'emprunts, ce qui leur permet de contenir leur endettement. En outre, les banques sont généralement très liquides.

C. Étant donné que les banques ne prêtent que contre garanties plutôt qu'en se basant sur les flux de trésorerie futurs, seuls les ménages qui disposent d'actifs importants sont en mesure d'emprunter, et encore leurs ratios d'endettement sont-ils généralement faibles. La plupart des autres ménages ne disposent pas des garanties nécessaires et ont donc du mal à accéder au crédit, au moins sur le marché formel. Dans les zones rurales, il peut y avoir par endroits des ménages qui sont surendettés après avoir emprunté auprès des IMF, mais on ne dispose pas de données à ce sujet.

D. Le secteur des **entreprises**, comme celui des ménages, comporte deux éléments. Une partie est composée d'un petit nombre de grandes entreprises dont le bilan est solide et qui empruntent essentiellement à court terme pour financer leurs fonds de roulement mais ont de faibles niveaux d'endettement; l'autre partie est composée des petites et moyennes entreprises dont la plupart manquent des garanties nécessaires pour accéder au crédit.

16. La plupart des formes courantes de risque systémique transversal ne sont pas une grande source de préoccupation pour l'instant, même s'il convient de surveiller attentivement certaines évolutions.

Les interconnexions entre les banques sont limitées (graphique 4). Cela s'explique en particulier par le sous-développement du marché monétaire. Les risques afférents à une exposition commune sont aussi limités, même si les prêts sont fortement concentrés dans la plupart des banques⁹. Cela tient au fait que les principaux emprunteurs ne sont pas les mêmes dans toutes les banques. La principale exception est l'État, dans la mesure où un grand nombre de banques détiennent des titres publics. Compte tenu du développement prévu du marché interbancaire et du marché de la dette publique, l'interconnectivité des banques pourrait s'accroître rapidement et devra être surveillée.

17. Les interconnexions entre les banques d'une part et le reste du système financier d'autre part sont très développées et doivent aussi être surveillées.

Les compagnies d'assurances utilisent les dépôts bancaires comme véhicules d'investissement et non comme simple source de liquidité. Elles achètent aussi des obligations bancaires régionales et ont des participations dans certaines banques. En outre, les établissements de microfinance placent aussi leur argent dans les banques; l'un de ces établissements possède même sa propre banque. Le manque de données détaillées empêche d'analyser plus en profondeur l'importance de ces liens, mais il conviendrait que les autorités poursuivent leurs travaux pour déterminer l'étendue et la nature de ce réseau d'interconnexions.

18. Aucune des banques sénégalaises ne correspond à la description «trop grande pour faire faillite», ce qui laisse à penser que cette forme de risque systémique transversal est restreinte¹⁰.

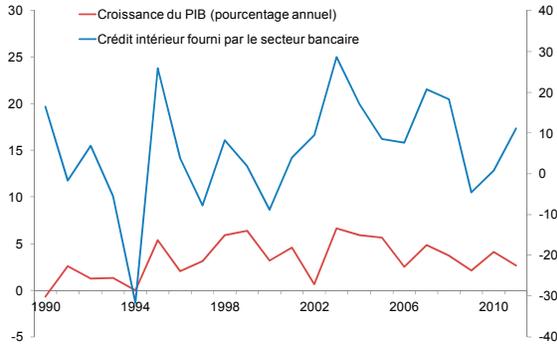
Un établissement financier d'importance systémique est un établissement dont l'effondrement engendrerait d'énormes perturbations pour le reste du système financier en raison de sa taille, de ses multiples connexions, de sa complexité, de ses liens internationaux et/ou de l'absence d'établissements de substitution pour assurer les mêmes services. La Société Générale et la BNP Paribas, qui ont des filiales au Sénégal, ont toutes deux été qualifiées de «trop grandes pour faire faillite» par le Conseil de stabilité financière. Ce n'est pas le cas des maisons-mères des autres filiales de banques étrangères ni d'aucune banque nationale.

⁹ Les règles concernant les prêts entre parties liées, bien qu'elles soient moins strictes que dans d'autres pays, ne semblent pas avoir influé sur la forte concentration des prêts.

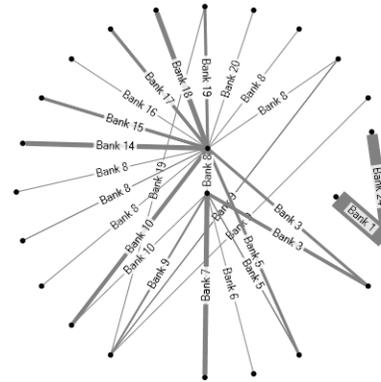
¹⁰ L'accent qui est mis sur les banques trop grandes pour faire faillite ne signifie pas pour autant que la faillite d'une petite banque n'a pas d'importance; une faillite de ce type doit être bien gérée de manière à éviter de susciter des préoccupations quant à la santé des autres banques.

Graphique 4. Sénégal : risques temporel et transversal/1

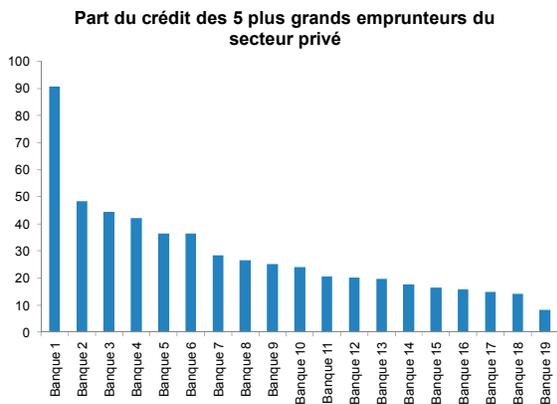
Le risque temporel est faible.



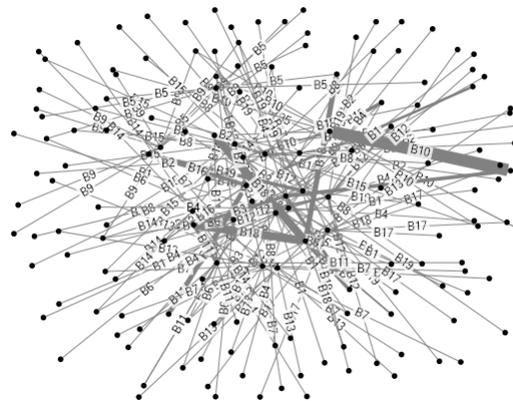
Les interconnexions par le marché interbancaires sont limitées (octobre 2011).



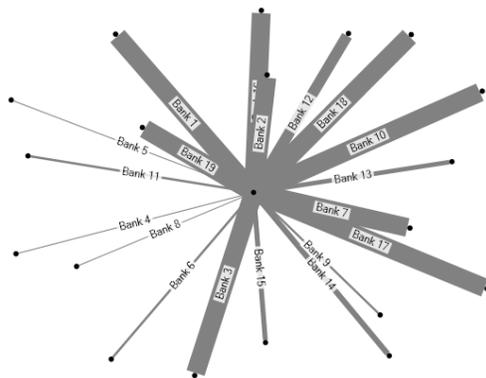
Les prêts sont très concentrés ...



... mais l'exposition commune par les 10 plus grands emprunteurs est faible ...

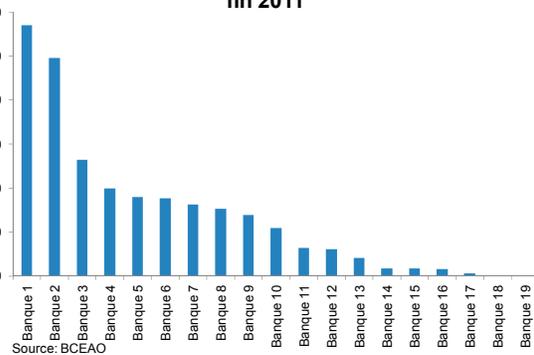


... encore que l'exposition commune vis-à-vis de l'État soit importante ...



... la concentration du risque à l'égard de l'emprunteur souverain étant particulièrement prononcée.

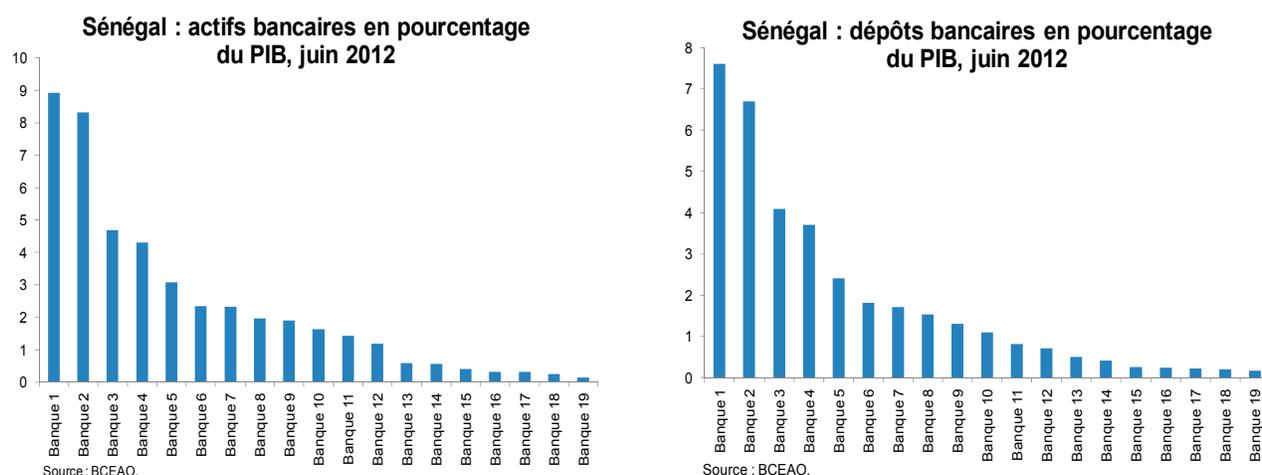
Senegal. Ratio obligations d'État/capital, fin 2011



Sources : BCEAO, Banque mondiale et estimations des services du FMI.

/1 Pour les graphiques sur les interconnexions, le nombre de connexions et l'épaisseur des lignes ont une signification : plus les connexions avec une entité sont nombreuses, plus le risque d'interconnexion est élevé et plus une ligne est épaisse, plus l'exposition est élevée.

Graphique 5. Sénégal : actifs et dépôts bancaires



ÉVALUATION COMPARATIVE DU SECTEUR FINANCIER DU SÉNÉGAL : QUE NOUS ENSEIGNENT LES COMPARAISONS INTERNATIONALES?

A. Méthodologie de l'analyse

19. L'analyse comparative permet d'évaluer le niveau de développement, la diversification, l'accessibilité et l'efficacité du secteur financier du Sénégal¹¹. Pour chacun des principaux indicateurs, une valeur-repère structurelle est calculée en fonction des caractéristiques économiques et structurelles du pays¹². Il faut ensuite interpréter l'écart entre la valeur constatée et la valeur de référence. Un écart négatif donne à penser qu'une réforme serait indiquée, tandis qu'un écart positif est le signe que des réformes ont été réalisées avec succès. L'analyse a été effectuée à partir de séries chronologiques commençant en 1995, si elles existent et selon la méthodologie mise au point à cet effet par la Banque mondiale.

20. Des comparaisons ont été faites avec trois pays : la Côte d'Ivoire, le Kenya et le Maroc. La Côte d'Ivoire a été retenue parce qu'elle est membre de l'UEMOA et présente diverses caractéristiques semblables à celles du Sénégal. Le Kenya est un exemple de pays d'Afrique subsaharienne dont le secteur financier se développe rapidement. Le Maroc, enfin, est un pays que beaucoup de Sénégalais considèrent comme un modèle potentiel de développement financier et sert de pays émergent de référence.

¹¹ L'analyse ne porte que sur les marchés bancaire, obligataire et boursier et certaines institutions financières non bancaire. En raison de l'insuffisance de données, il n'a pas été possible d'analyser le microcrédit.

¹² Les repères structurels sont calculés selon la méthode de Al-Hussainy et al. (2010) et sur la base des données FinStats de la Banque mondiale. À partir d'un large échantillon de pays, chaque indicateur financier fait l'objet d'une régression par rapport à un ensemble de caractéristiques structurelles, telles que le PIB par habitant et sa valeur élevée au carré, le nombre d'habitants et la densité démographique, le ratio de dépendance des personnes âgées, des variables muettes et les effets fixes pendant l'année propres au pays. Ces régressions devront être actualisées périodiquement.

B. La performance du secteur financier cadre globalement avec les caractéristiques structurelles du pays

Profondeur. Le Sénégal se situe au-dessus de la valeur de référence pour ce qui est du secteur des banques et assurances, mais en-dessous de la norme en ce qui concerne les marchés obligataire et boursier (graphique 6):

- Le secteur bancaire sénégalais s'est bien étoffé ces dernières années, et les ratios des prêts et de dépôts par rapport au PIB sont maintenant nettement supérieurs aux valeurs de référence. L'intermédiation bancaire, mesurée par le ratio prêts/dépôts, se situe au niveau du repère structurel.
- Bien que bas en valeur absolue, les ratios des actifs et des primes du secteur des assurances par rapport au PIB sont nettement supérieurs aux valeurs de référence.
- Le marché obligataire se développe, mais reste en deçà de son niveau potentiel, notamment en tant que source de financement du secteur privé.
- Compte tenu de sa nature régionale et du recours limité qu'y fait le secteur privé, le marché boursier semble sous-développé, au moins du point de vue sénégalais.

Diversification. Le tableau est plus contrasté en ce qui concerne la gamme de produits, de marchés et de fournisseurs de services financiers (graphique 7).

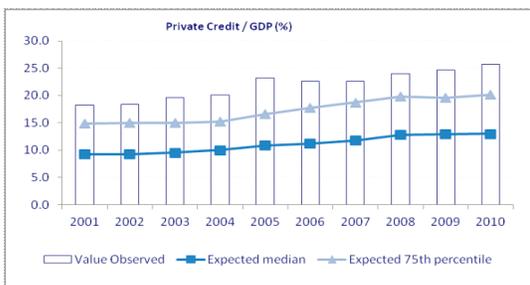
- Le degré de concurrence au sein du système bancaire — que l'on mesure par la concentration des actifs des trois plus grandes banques ou à l'aide de la marge de taux d'intérêt — est proche de la valeur de référence. D'après les chiffres les plus récents (de 2011 et 2012), il semble que la concurrence s'est accrue.
- Le ratio crédit au secteur public/PIB est conforme à la valeur de référence. Il a augmenté ces dernières années, du fait du développement du marché des obligations publiques.
- Le secteur des assurances se situe au-dessus de la valeur de référence, notamment en ce qui concerne l'assurance-vie.
- Les chiffres sont moins bons en ce qui concerne le financement à long terme, y compris la bourse de valeurs régionale, où une seule société sénégalaise est cotée, alors qu'on en attendrait 30.

Accessibilité. L'accessibilité des établissements bancaires est pour l'essentiel dans les normes. En particulier le nombre d'agences bancaires par rapport à la population est nettement supérieur à la valeur de référence et l'écart s'est creusé.

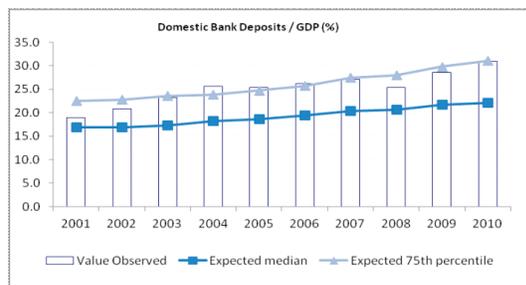
Efficacité et rentabilité. Pour ces deux critères, la situation cadre avec les caractéristiques structurelles du secteur bancaire. Il y a une exception : les créances en souffrance, dont le montant est nettement supérieur (et le provisionnement inférieur) aux valeurs de référence.

Graphique 6. Indicateurs du développement du secteur financier au Sénégal

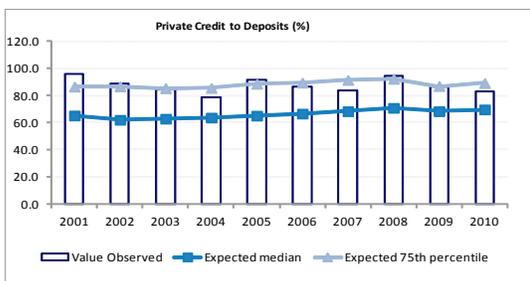
Le ratio crédits/PIB est nettement supérieur à la valeur de référence médiane...



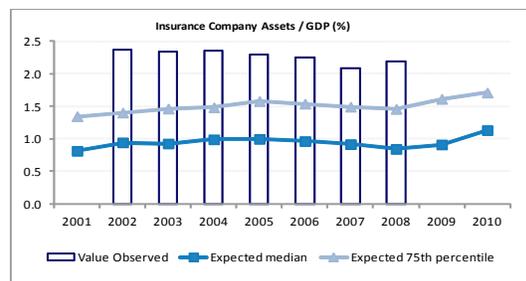
...de même que le ratio dépôts/PIB...



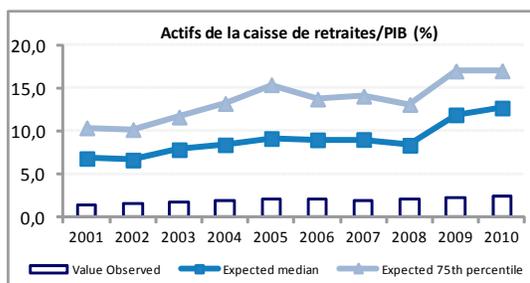
...et que le ratio crédits/dépôts.



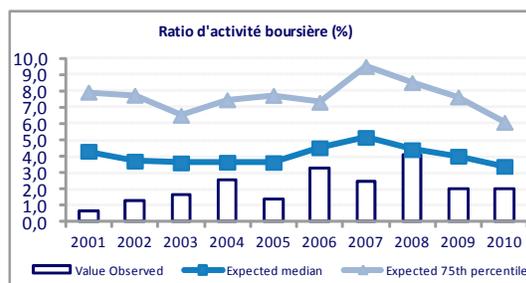
Le secteur des assurances est aussi plus développé que ne le suggère la valeur de référence..



..à la différence de la caisse de retraites...



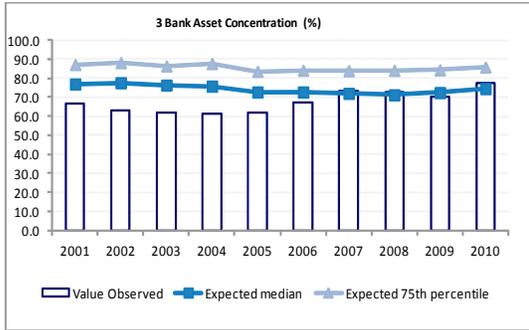
... et du marché boursier.



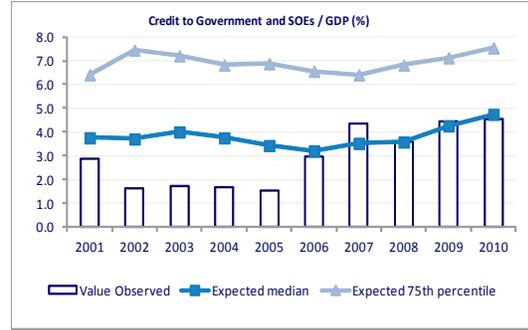
Source : base de données FinStats.

Graphique 7. Indicateurs de diversification et d'accessibilité au Sénégal

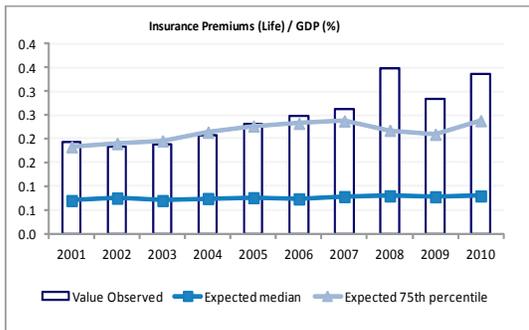
La concentration des actifs des banques actives au Sénégal correspond aux caractéristiques structurelles du secteur...



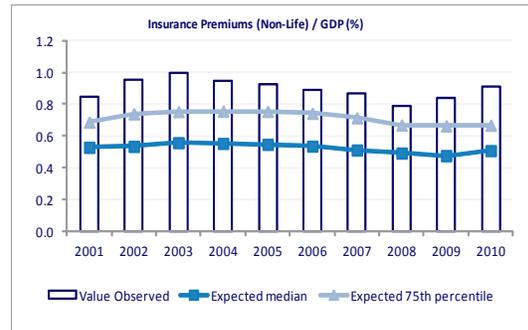
...de même que le crédit bancaire au secteur public.



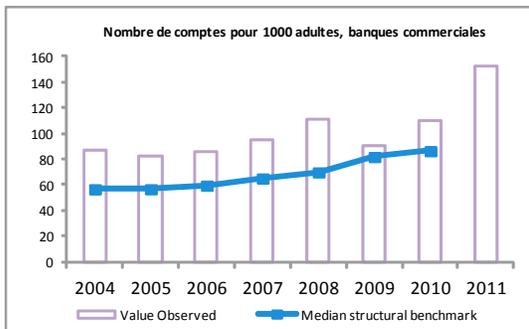
Le ratio primes d'assurance-vie/PIB est nettement au-dessus de la valeur de référence...



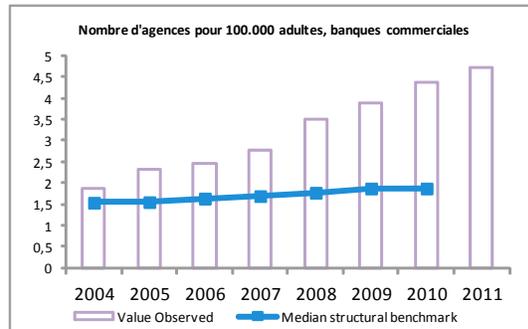
...de même que le ratio autres primes d'assurance/PIB.



Le nombre de banques dépasse légèrement la valeur de référence...



... et le nombre d'agences lui est très supérieur.



Sources : base de données FinStats et ministère des finances.

C. Mais il y a encore un potentiel de développement appréciable

21. D'après l'étalonnage statistique, le Sénégal n'est pas en retard sur le plan du développement du secteur financier, mais une comparaison directe avec divers pays similaires montre qu'il y a encore un potentiel de développement appréciable. Même s'agissant des indicateurs pour lesquels le Sénégal se situe au-dessus des valeurs de référence, il est encore devancé par ses pairs. Des réformes seraient peut-être indiquées pour rattraper ces pays, en particulier le Kenya, qui a fait mieux que le Sénégal sur plusieurs plans ces cinq dernières années, alors qu'ils étaient à peu près au même niveau au départ.

- **Profondeur.** Les ratios dépôts/PIB et prêts/PIB du Kenya sont supérieurs d'environ 10 points à ceux du Sénégal, et ceux du Maroc sont deux fois plus élevés. Même si le marché des assurances est très performant, relativement aux valeurs-repères structurelles, le ratio actifs des assurances/PIB sont nettement plus élevés en Côte d'Ivoire, au Kenya et au Maroc. Le ratio capitalisation boursière/PIB a beaucoup augmenté au Kenya depuis 2002.
- **Diversification.** Le Kenya a su réduire la concentration des actifs bancaires depuis 2003, en partant du même niveau que le Sénégal à l'époque. Les primes d'assurance-vie ont augmenté beaucoup plus vite au Kenya et en Côte d'Ivoire qu'au Sénégal au cours des dix dernières années. Par ailleurs, il y a un écart flagrant sur le plan du développement du marché boursier, puisque 50 sociétés sont cotées en bourse au Kenya et plus de 70 au Maroc, contre une seulement au Sénégal.
- **Accessibilité.** Bien que le Sénégal soit sur ce plan à peu près au même point que certains de ses pairs, y compris le Kenya, le crédit bancaire est bien moins accessible qu'au Maroc pour les sociétés comme pour les ménages. Cependant, les indicateurs ne rendent peut-être pas compte de l'impact de la banque mobile. Celle-ci s'est développée très vite au Kenya, mais pas au Sénégal.

GAINS À ATTENDRE DU DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR FINANCIER¹³

A. Impact sur le secteur privé : gestion de la volatilité et financement de la croissance

22. Le manque de développement du secteur fait qu'il est plus difficile pour les entreprises et les ménages d'avoir accès à des services financiers, avec les conséquences suivantes :

- **Volatilité accrue :** l'une des fonctions premières des banques — permettre aux agents économiques, y compris les ménages, de lisser leur consommation dans le temps — n'est pas remplie lorsque le système bancaire est insuffisamment développé. Les chocs doivent être amortis entièrement au moyen des actifs que possèdent les ménages et, s'ils ne sont pas suffisants, l'ajustement doit être immédiat, ce qui dans les cas extrêmes peut signifier la ruine ou pire.

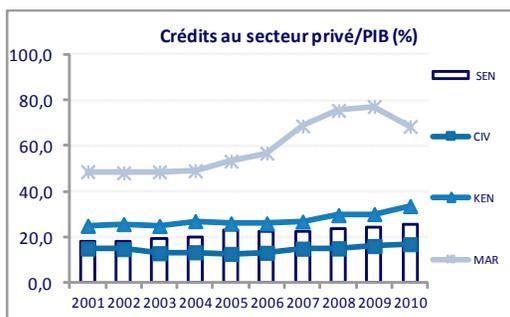
¹³ Les consultations avec le Sénégal au titre de l'article IV ne portaient que sur les conséquences budgétaires du manque de développement du système financier, car c'est au niveau régional qu'est fixée la politique monétaire. Les conséquences pour cette dernière seront analysées lors des consultations régionales qui auront lieu début 2013.

Lorsqu'ils sont peu développés, les systèmes bancaires créent en général des conditions procycliques, consentant des prêts au secteur privé quand la conjoncture est bonne mais lui coupant le crédit quand elle est mauvaise, ce qui aggrave la volatilité. Le développement du secteur financier peut atténuer ces contraintes de liquidités et donc en définitive réduire la volatilité.

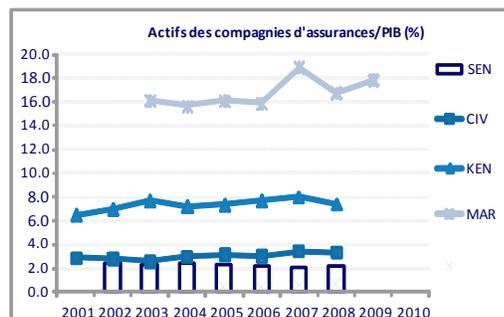
- Moins de croissance** : le développement du secteur financier affecte la croissance économique car il facilite la mobilisation de l'épargne pour financer les investissements et contribue à optimiser l'affectation des ressources. Rioja et Valev (2004a) constatent que le crédit dope la croissance dans les pays riches principalement en rehaussant les gains de productivité, tandis que, dans les pays pauvres, il encourage la croissance principalement en renforçant l'accumulation de capital. De plus, selon Rioja et Valev (2004b), l'impact peut ne pas être linéaire : dans les pays ayant un très faible niveau de développement financier, l'expansion marginale du secteur produit peu d'accélération de la croissance, alors qu'elle a des effets plus amples dans les pays riches et particulièrement puissants dans les pays à revenu intermédiaire.

Graphique 8. Comparaison entre le Sénégal et ses pairs

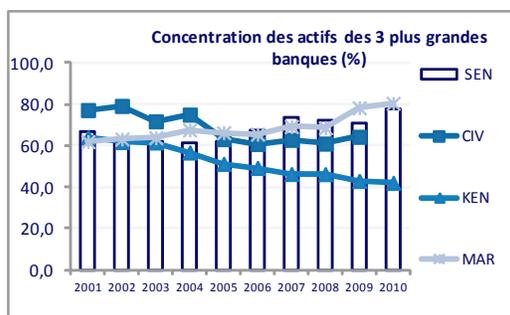
Le Maroc et le Kenya devançant le Sénégal en ce qui concerne le ratio crédits/PIB...



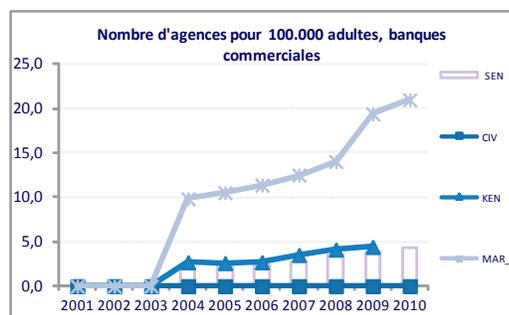
...et le niveau de développement du secteur des assurances.



Le Kenya a réussi à réduire sensiblement la concentration des actifs bancaires...



...et le Maroc a considérablement accru l'accessibilité du crédit.



Sources : base de données FinStats, calculs des services du FMI et BCEAO.

B. Impact sur le secteur public : moins de contraintes budgétaires

23. Le manque de développement du secteur financier impose à la politique budgétaire de multiples contraintes, qui ne sont cependant pas toujours visibles :

- Risque de liquidité (et de taux d'intérêt)** : une grande partie de la dette publique intérieure étant contractée pour des échéances relativement courtes, l'État est confronté à des risques de liquidité non négligeables. En cas d'assèchement des liquidités régionales, il aurait du mal à renouveler la dette publique et pourrait avoir à se financer par des moyens indésirables, par exemple en accumulant des arriérés, transformant un problème budgétaire en un risque pour la stabilité financière (s'il s'agit d'arriérés envers les banques) ou un risque pour le développement du secteur privé (s'il s'agit d'arriérés envers les fournisseurs). Le Sénégal s'est dans une certaine mesure trouvé dans cette situation au début de 2012. Les difficultés rencontrées pour obtenir du financement à l'approche de l'élection présidentielle ont conduit à de gros retards de paiement des fournisseurs. Les échéances courtes sont aussi une source de risques considérables de taux d'intérêt.
- Coût budgétaire** : le développement du marché financier, qui créerait davantage de liquidités et permettrait des économies d'échelle sur les émissions obligataires — en en réduisant le coût moyen tout en utilisant les mêmes infrastructures — pourrait réduire le coût marginal des emprunts souverains, qui est actuellement plutôt élevé au Sénégal, en particulier pour les échéances plus longues. À titre d'exemple, le rendement à l'émission des obligations de trois à cinq était de l'ordre de 7-9 % au premier semestre de 2012, alors que le taux moyen d'inflation était d'environ 2 %.
- Possibilité de mise en œuvre de politiques contracycliques** : l'économie sénégalaise est vulnérable en cas de chocs perturbateurs. Il est d'autant plus crucial de disposer d'une certaine souplesse budgétaire, surtout que la politique monétaire est fixée au niveau régional et ne peut donc pas servir à atténuer l'impact de chocs asymétriques. Avec un système financier plus développé, les pouvoirs publics auraient plus de marge pour entreprendre des mesures contracycliques en cas de choc, ce qui pourrait rendre moins nécessaire un vaste réajustement budgétaire qui affecterait surtout la partie de la population qui vit à un niveau proche du seuil de subsistance et n'a guère accès au crédit. Cela permettrait aussi de maintenir le rythme d'exécution des projets d'investissement, dont le retardement entraîne généralement des surcoûts budgétaires (en plus des pertes de production à moyen terme).
- Diversification de l'éventail d'investisseurs**. Une base d'investisseurs homogène et peu diversifiée, avec les mêmes préférences en matière de risques et des horizons temporels similaires est un cas de figure préoccupant. Cela crée un marché qui peut facilement être perturbé. Dans le cas du Sénégal, la liquidité du marché obligataire est extrêmement tributaire de la situation de liquidité des banques, qui sont les principaux investisseurs.
- Financement des investissements publics**. Avec un système financier sous-développé, il est difficile à l'État de financer des investissements à long terme ayant des taux élevés de rendement

économique et/ou social. Cela vaut particulièrement pour le Sénégal, étant donné la nécessité d'investir sans tarder dans les infrastructures énergétiques et de transports.

UN PLUS GRAND DÉVELOPPEMENT DANS LA STABILITÉ : OBSTACLES ET RECOMMANDATIONS

24. Le développement du système financier devrait être activement poursuivi tout en assurant la stabilité financière. Les systèmes financiers contribuent dans une mesure cruciale à faciliter la croissance et à réduire la vulnérabilité et la pauvreté. Dans cette perspective, un développement financier plus poussé est, sans nul doute, fort souhaitable pour un pays à faible revenu comme le Sénégal. Cependant, le système financier peut aussi être source de volatilité et de crise, en particulier lorsqu'il prend de l'ampleur et/ou lorsque ses composantes sont étroitement interconnectées. D'après maintes indications, les crises financières sont généralement précédées par une croissance rapide des agrégats financiers. Comme indiqué précédemment, le système financier sénégalais demeurant relativement petit et peu interconnecté, ces risques sont actuellement plus faibles que dans les pays plus développés. Cela amène certes à penser que la priorité devrait être accordée à la poursuite du développement du système sénégalais dans l'élaboration d'une stratégie pour le secteur financier, mais il faudrait aussi analyser ses conséquences pour la stabilité financière et y faire face. La section IV.A passe en revue les principaux obstacles au développement financier, tandis que la section IV.B examine les moyens d'améliorer la stabilité présente et future du système financier. Les principales recommandations sont résumées au tableau 2.

A. Obstacles à un plus grand développement du système financier

25. Les autorités et le FMI sont généralement d'accord sur les principaux obstacles à un plus grand développement du système financier¹⁴. Nombre de ces obstacles, qui ont été clairement identifiés ces dernières années, s'observent généralement dans les pays à faible revenu. Ce sont notamment :

- **Asymétrie d'information.** Le manque d'informations sur les emprunteurs, dû en particulier à la taille restreinte du secteur formel, à la disponibilité limitée des états financiers vérifiés des entreprises et à l'absence de bureaux de crédit (ainsi qu'à un usage restreint des bases de données existantes à la banque centrale) accroît les problèmes d'antisélection et d'aléa moral et aboutit en fin de compte au rationnement du crédit (graphique 9). N'en sont pas épargnées les grandes institutions de microfinance (IMF), qui ont tendance à accorder des prêts à certains des clients des banques également. L'asymétrie d'information est aussi un obstacle au développement du marché interbancaire.
- **Climat des affaires et cadre judiciaire.** L'un des principaux obstacles est l'absence de droits de propriété formels dans de vastes régions du pays, ce qui rend plus difficile de donner la terre en garantie d'un prêt. En outre, la procédure judiciaire tend à être coûteuse et lente, et certains

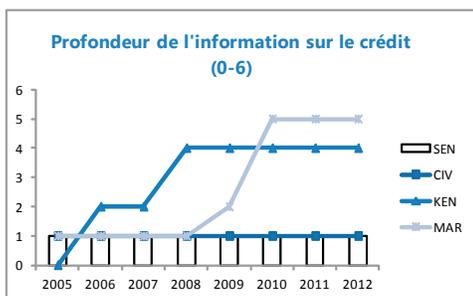
¹⁴ Ces questions sont traitées dans le PESF du Sénégal (2004) et le PESF de l'OEMOA (2008), et les nombreuses analyses et recommandations faites à l'époque restent valides.

jugements rendus récemment ont été considérés par les prêteurs comme étant motivés par des considérations sociales et non par le mérite juridique. Cette incapacité à recouvrer les pertes à un coût raisonnable, par le biais de la garantie initialement donnée, décourage davantage l'octroi des prêts, en particulier à de nouveaux segments de la clientèle.

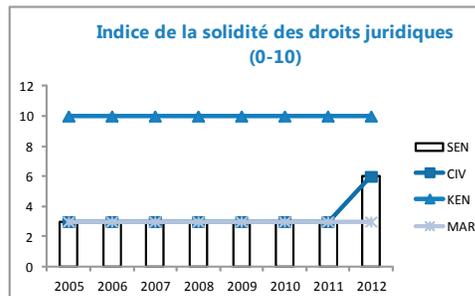
- **Régime fiscal.** Les taxes et redevances sur les opérations bancaires et boursières sont relativement élevées, ce qui accroît le coût des services financiers et réduit la demande de ces services.
- **Problèmes de réglementation et de supervision.** Certains ratios réglementaires, tels que le ratio de transformation, sont considérés comme limitant et freinant excessivement le développement du crédit à moyen et à long terme. Ce ratio, ainsi que d'autres (voir ci-après), ne sont pas observés par un certain nombre de banques. Cette situation peut nuire à la crédibilité du dispositif de réglementation et de **supervision** du système bancaire et aggraver les problèmes informationnels mentionnés ci-dessus. Une autre question est celle de savoir si le cadre prudentiel est suffisamment adapté aux nouveaux besoins qui sont susceptibles de se faire sentir tout d'abord au niveau national mais devront être tôt ou tard réglementés au niveau régional. Lorsqu'un pays est à l'avant-garde de la réforme du secteur financier, ce qui semble être le cas du Sénégal dans certains volets (par exemple, bureaux de crédit, opérations bancaires islamiques), la nécessité de développer ou d'amender les réglementations au niveau régional peut ralentir le processus de réforme. Il convient toutefois de reconnaître qu'en poussant à des réformes visant à développer leur secteur financier national, les pays les plus avancés dans les réformes sont sources de retombées positives sur l'ensemble de la région.
- **Compétences.** La qualité des ressources humaines est d'une importance critique pour les banques et les IMF, car c'est elle qui leur permet de disposer de l'expertise nécessaire en gestion des risques et de la capacité de concevoir et vendre les produits dont leurs clients ont besoin. Le manque de compétences appropriées peut expliquer pourquoi, ces dernières années, certaines IMF dont les clients sont à présent des PME et non plus des micro-entreprises ont vu baisser leur rentabilité. Les banques peuvent être confrontées à des défis similaires lorsqu'elles abandonnent les grandes entreprises pour les PME. C'est souvent au manque de culture financière qu'est attribué le recours très limité au marché boursier.

Graphique 9. Performances du Sénégal au regard de certains indicateurs de la pratique des affaires

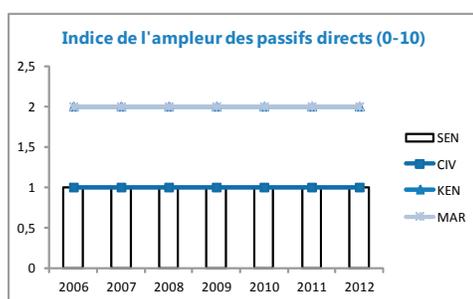
En ce qui concerne l'indice d'information sur le crédit, le score du Sénégal reste à de faibles niveaux tandis que le Kenya et le Maroc ont vu leurs réformes couronnées de succès.



Après les réformes de 2012, le cadre juridique s'est quelque peu amélioré...



...mais demeure faible, en particulier pour ce qui est des différends sur les garanties...



...et les dossiers des actionnaires.



Source : Banque mondiale, Rapport sur la pratique des affaires, 2012.

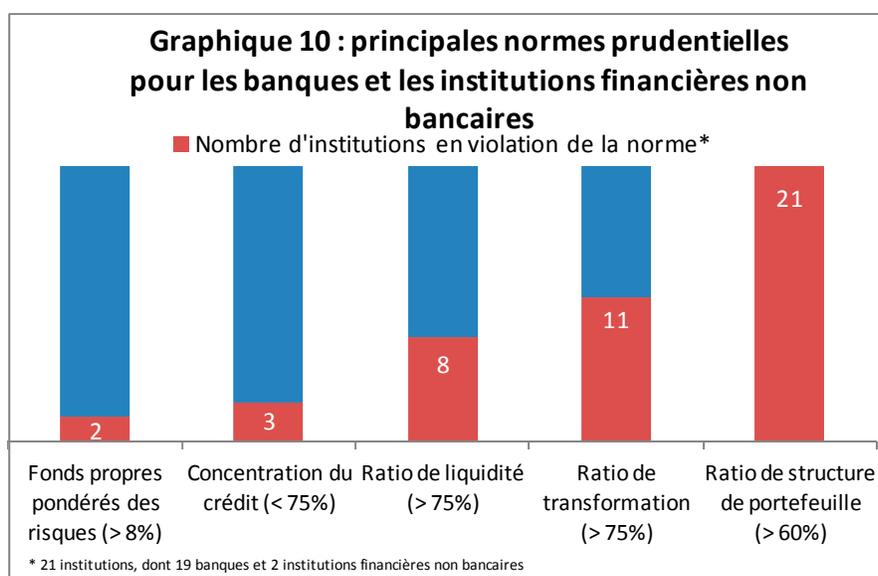
26. Les autorités ont une stratégie pour adresser un certain nombre de ces questions, dont la mise en œuvre doit être accélérée. La consultation nationale sur le crédit a eu lieu en 2010. Elle a clairement identifié les principaux obstacles et aboutit à un plan d'action comportant des mesures précises visant à améliorer l'accès tant des ménages que des entreprises, en particulier des PME, au crédit. Ces mesures sont groupées en 11 différentes catégories, dont : facilité d'utilisation de garanties; financement des PME par emprunt ou par actions et soutien général aux PME; disponibilité de l'information; coût du crédit; intermédiation financière et cadre judiciaire. Des progrès ont été réalisés dans certains domaines, comme l'enregistrement des titres fonciers et la communication d'informations (quoique la mise en place de bureaux de crédit, par exemple, ait été retardée pour permettre une approche régionale de la question). La mise en place des mesures de mobilisation de ressources est généralement en retard sur le calendrier fixé, mais l'étude visant à déterminer la part des ressources stables dans les dépôts bancaires a été achevée par l'association bancaire sénégalaise. Cette étude est une condition préalable au réexamen par le régulateur régional du ratio de transformation que les banques considèrent comme un obstacle à la disponibilité de crédit à long terme. Les mesures destinées à améliorer l'efficacité de la procédure judiciaire, telles que la formation des juges aux affaires économiques, sont généralement appliquées avec retard, de même celles visant à simplifier et améliorer l'aide publique aux PME. Les services du FMI sont d'avis que ce plan d'action reste dans l'ensemble pertinent et que son exécution devrait être accélérée.

27. Il faudra toutefois s'attaquer à un certain nombre d'obstacles au niveau régional. Comme mentionné ci-dessus, la réglementation prudentielle est une responsabilité régionale, de même que le développement des marchés financiers régionaux. Comme l'indique en détail le dernier rapport sur les politiques de l'UEMOA, les autorités régionales s'emploient à développer le marché interbancaire et à

renforcer le marché de la dette publique, objectifs qu'elles jugent prioritaires. Elles comptent en outre revoir certaines règles prudentielles. Ces questions seront approfondies durant la prochaine consultation régionale au début de 2013.

B. Renforcement de la stabilité financière

28. La réglementation micro-prudentielle des banques et leur surveillance pourraient être renforcées. Comme indiqué dans le rapport de 2012 sur les politiques régionales, certains ratios et règles prudentiels ne sont pas conformes aux meilleures pratiques internationales en la matière. La conformité des banques aux règles prudentielles devra elle aussi s'améliorer (graphique 10). Par exemple, le ratio de transformation n'est respecté que par 11 banques sénégalaises, et aucune banque n'observe le ratio de structure de portefeuille, qui exige que le portefeuille de crédit d'une banque soit composé, à hauteur d'au moins 60 %, d'actifs cotés. Dans ces cas spécifiques, une faible conformité peut traduire la perception par les banques de l'inadéquation de certaines règles. Cependant, elle semble également indiquer la nécessité de renforcer la supervision des banques et d'assurer le respect de mesures correctives¹⁵. De nouveaux défis, tels que la nécessité de suivre le développement rapide de groupes bancaires au Sénégal et, plus généralement, dans la région, appellent eux aussi à un renforcement de la supervision. Ces questions seront traitées durant la prochaine consultation régionale au début de 2013.



Source : BCEAO.

29. Le système financier se développant et devenant plus interconnecté, les problèmes de risque systémique seront plus susceptibles de se poser et devront être atténués. Les réglementations financières dans la région de l'UEMOA, comme dans nombre d'autres pays ou régions, reposent principalement sur le paradigme microprudentiel qui suppose que, si chaque institution financière est placée à l'abri du risque, le système entier est moins soumis à ce dernier. Par contre, une approche

¹⁵ Le ratio de structure de portefeuille, qui exige que le portefeuille de crédit d'une banque soit composé, à hauteur d'au moins 60 %, d'actifs notés, est problématique dans un environnement où il existe peu d'entités notées comportant les caractéristiques requises.

prudentielle considère les conséquences systémiques du comportement collectif des institutions financières — par exemple, qu'arriverait-il dans l'UEMOA si toutes les banques décidaient soudainement de cesser d'acheter des dettes souveraines? Le Conseil de stabilité financière récemment établi, qui comprend tous les principaux régulateurs au niveau régional, est là pour surveiller l'apparition du risque systémique et en limiter les conséquences. Ses activités et son efficacité seront traitées dans le cadre de la prochaine mission régionale.

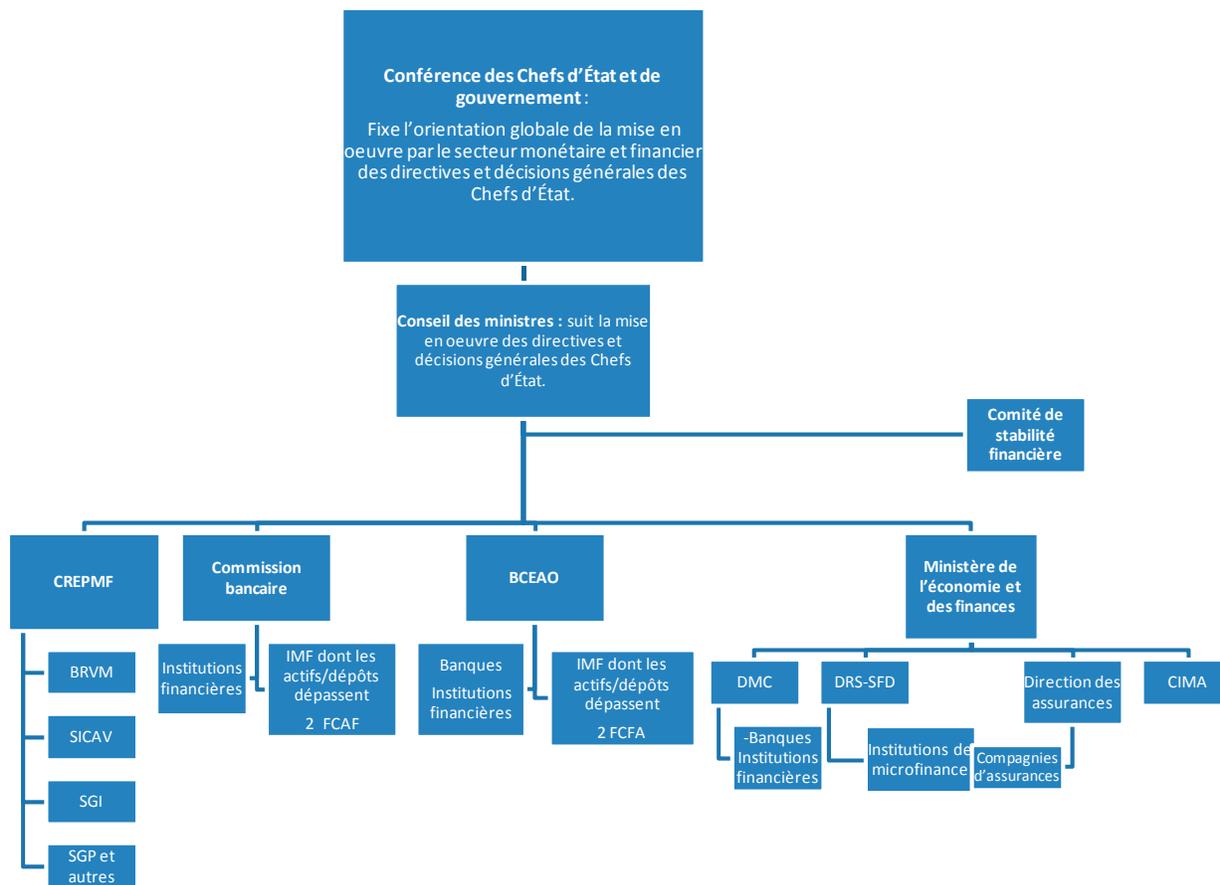
30. Face à l'interconnexion et à l'ampleur croissantes de son système financier, il se peut que le Sénégal doive adopter un point de vue plus holistique sur le système et le risque systémique au niveau national. À l'heure actuelle, il semble qu'aucune entité au Sénégal n'ait une idée précise de l'ensemble du système financier, de l'interconnexion de ses diverses composantes et des domaines dans lesquels les poches potentielles de risque systémique peuvent résider. Une telle fonction devrait être mise en place au Sénégal, de préférence sous la tutelle du Ministère des finances et en étroite collaboration avec les autres autorités de réglementation et de supervision, en particulier la BCEAO. L'institution responsable de cette fonction serait en outre bien placée pour réfléchir sur la portée de la réglementation macroprudentielle nationale face à un risque systémique spécifique au pays¹⁶. À l'évidence, cette réflexion devrait être menée en concertation avec les autorités et régulateurs régionaux.

¹⁶ Cette approche a été suivie dans la zone Euro. Le Conseil européen du risque systémique (ESRB), créé en décembre 2010, est chargé de la surveillance macroprudentielle de l'ensemble du système financier de l'UE. Par ailleurs, en janvier 2011, le Comité européen des contrôleurs bancaires (CEBS), le Comité européen des contrôleurs d'assurance et de pensions professionnelles (CEIOPS) et le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières ont été remplacés par les Autorités de surveillance européennes en vue de la création d'un nouveau Système européen de surveillance financière (ESFS). L'ESRB est chargé de suivre, identifier et prévoir les risques systémiques potentiels et de formuler des recommandations. En même temps, il collabore avec les Autorités de surveillance européennes, leur fournissant les éléments d'information dont elles ont besoin pour exercer leurs fonctions de surveillance. L'une des premières décisions de l'ESRB a été de recommander l'établissement d'un cadre de politique macroprudentielle efficace dans chaque État membre de l'UE. Il a ainsi recommandé que chaque État membre désigne une autorité du corps législatif national qui serait chargée de la conduite de la politique macroprudentielle. La coopération entre les autorités macroprudentielles nationales et l'ESRB serait garantie, en particulier pour permettre de détecter en temps opportun les problèmes transfrontières en la matière et de les analyser ultérieurement.

Encadré 3 : contrôle et résolution bancaires au Sénégal : division des tâches entre les autorités nationales et les autorités régionales

L'architecture du système de contrôle est fondée sur une division bien claire des tâches entre les autorités nationales et les autorités régionales (voir graphique 11). Les banques et les autres grandes institutions de dépôts (y compris les IMF) sont supervisées au niveau régional par la BCEAO et la Commission bancaire de l'UEMOA. Les opérateurs de microfinance plus petits le sont, au niveau national, par le Ministère des finances. La surveillance des activités du marché des capitaux est assurée, au niveau régional, par le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF). Le Ministère des finances, en conjonction avec la Conférence interafricaine des marchés d' assurances (CIMA), régulateur suprarégional du secteur des assurances, surveille les compagnies d'assurances. La réforme de la banque centrale de 2010 a abouti à la création du Conseil de stabilité financière, chargé du contrôle prudentiel et d'assurer la stabilité de l'ensemble du système financier au niveau régional.

Le cadre de résolution repose lui aussi sur un partage des responsabilités entre les instances nationales et régionales. La direction nationale de la BCEAO – qui recueille régulièrement des données sur divers indicateurs financiers et procède à un contrôle sur pièces – est généralement la première entité à détecter des difficultés dans une institution financière. Elle fait part à la commission bancaire de ses préoccupations pour le fonctionnement de l'institution et la stabilité financière et l'autorité nationale compétente est tenue au courant de la situation. La commission bancaire est chargée du contrôle sur place. Lorsqu'il y a matière à préoccupation, des missions d'inspection conjointes, composées de membres de la commission bancaire et de la direction nationale de la BCEAO, intensifient le contrôle de l'institution. Les informations tirées des inspections sur pièces et sur place guident la commission bancaire dans son choix entre deux possibilités : recourir promptement à des actions correctives ou infliger des sanctions. S'il y a crainte d'insolvabilité, la commission bancaire peut recommander la fermeture de l'institution. Elle en informe le Ministère des finances, qui est l'organisme chargé de révoquer officiellement l'agrément bancaire. Cependant, le Ministre des finances peut faire appel auprès du Conseil des ministres, qui pourrait, par un vote à la simple majorité, annuler la décision de la commission bancaire.

Graphique 11 : Organigramme du Système de surveillance au Sénégal

Source : Ministère des finances

31. Un autre sujet à approfondir est le cadre de prévention et de résolution des crises

financières. Le fait que des banques techniquement insolubles ont été autorisées à poursuivre leurs opérations dans certains pays de l'UEMOA peut être un signe de déficiences du cadre de résolution bancaire (encadré 3). Comme le montre l'expérience de la zone euro, il sera de plus en plus important de disposer d'un bon cadre de résolution face au développement du système financier et à une intégration régionale plus poussée. La mise en place d'un système de prévention des crises financières est elle aussi une tâche importante. Des travaux sont en cours dans ce domaine, par exemple sur la création d'un fonds de stabilité financière régional et l'établissement d'un système d'assurance des dépôts. Ce sont là des questions qui exigeront une étroite coopération entre les autorités nationales et les autorités régionales.

Tableau 2 : résumé des recommandations sur le développement et la stabilité du secteur financier

Recommandations	Autorités compétentes
Développement	
Accélérer la mise en œuvre du plan d'action issu de la Consultation nationale sur l'accès au crédit, en particulier : <ul style="list-style-type: none"> • Accroître la disponibilité des informations sur les emprunteurs. Cela pourrait s'appliquer aux banques et aux grandes IMF • Faciliter l'utilisation de garanties • Réduire les coûts du recours au système juridique, notamment en accroissant les ressources 	Nationales
Développer le marché interbancaire	Régionales/nationales
Développer le marché de la dette publique en élargissant l'éventail d'investisseurs et en favorisant le développement d'un marché secondaire	Régionales/nationales
Égaliser les chances entre les banques et les grandes IMF, par exemple en facilitant la transformation de ces dernières en banques	Nationales/régionales
Revoir la fiscalité des activités financières après que le nouveau code des impôts aura été mis en place et que les préoccupations quant aux recettes se seront atténuées	Nationales
Développement et stabilité	
Revoir les réglementations bancaires pour faciliter un plus grand développement tout en préservant la stabilité. Il faudrait centrer en priorité l'attention sur les ratios réglementaires qui sont enfreints systématiquement par la plupart des banques. À terme, assurer la conformité des réglementations aux normes internationales.	Régionales/nationales
Stabilité	
Renforcer la supervision bancaire	Régionales
Veiller à ce qu'une unité du Ministère des finances ait une vue holistique du système financier et des risques systémiques au Sénégal	Nationales
Renforcer davantage la coordination entre les autorités nationales et régionales pour assurer une très bonne adaptation du cadre prudentiel aux nouveaux besoins	Nationales/régionales
Revoir et renforcer le cadre de prévention et de résolution des crises financières pour assurer qu'il demeure adéquat face aux nouveaux risques (par exemple développement des activités bancaires entre pays)	Régionales/nationales

Bibliographie

- Beck , Thorsten, Edward Al-Hussainy , Asli Demirguc-Kunt and Bilal Husnain Zia, 2011, «Financial Access Dataset», Banque mondiale
- Borio, Claudio, 2009, «L'approche prudentielle appliquée à la régulation et à la surveillance financières», *Revue de la stabilité financière de la Banque de France*, septembre, http://www.banque-france.fr/gb/publications/telechar/rsf/2009/etude04_rsf_0909.pdf.
- Rioja, Felix and Neven Valev, 2004a, «Finance and the Sources of Growth at Various Stages of Economic Development» *Economic Inquiry*, Vol. 42(1), p. 127-140
- Rioja, Felix and Neven Valev, 2004b, «Does one size fit all? A Reexamination of the Finance and Growth Relationship», Vol. 74(2), pp. 429-447



SÉNÉGAL

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2012 AU TITRE DE L'ARTICLE IV ET QUATRIÈME REVUE DE L'INSTRUMENT DE SOUTIEN À LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET DEMANDE DE MODIFICATION D'UN CRITÈRE D'ÉVALUATION — ANNEXE D'INFORMATION

Préparé par

Les services du Fonds monétaire international en
consultation avec la Banque mondiale

TABLE DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI	2
MISE EN OEUVRE DU PLAN D'ACTION CONJOINT	10
QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE	13

RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 30 septembre 2012)

I. Statut : date d'admission : 31 août 1962

Article VIII

II. Compte des ressources générales :

	Millions de DTS	Pourcentage de la quote-part
Quote-part	161,80	100,00
Avoirs du FMI en monnaie locale (taux de change)	159,97	98,87
Position de réserve au FMI	1,85	1,14

III. Département des DTS :

	Millions de DTS	Pourcentage de l'allocation
Allocation cumulative nette	154,80	100,00
Avoirs	130,20	84,11

IV. Encours des achats et prêts :

	Millions de DTS	Pourcentage de la quote-part
Accords FEC	121,35	75,00
Accords FEC	11,44	7,07

V. Accords financiers les plus récents :

Type	Date de l'accord	Date d'expiration	Montant approuvé (millions de DTS)	Montant tiré (millions de DTS)
FEC	10 déc. 2008	10 juin 2010	121,35	121,35
FEC 1/	28 avril 2003	27 avril 2006	24,27	24,27
FEC 1/	20 avril 1998	19 avril 2002	107,01	96,47

1/ Remplace la précédente FRPC.

VI. Projections des obligations financières envers le FMI 1/

(Millions de DTS; calculées sur la base des ressources utilisées et des avoirs actuels en DTS):

	À échoir				
	2012	2013	2014	2015	2016
Principal		3,47	11,56	24,15	25,66
Commissions/ intérêts	0,00	0,32	0,34	0,30	0,24
Total	0,00	3,79	11,89	24,45	25,89

1/ Lorsqu'un pays membre a des obligations financières impayées pendant plus de trois mois, le montant des arriérés apparaît dans cette section.

VII. Mise en œuvre de l'initiative PPTE:

	Cadre
I. Aide promise au titre de l'initiative PPTE	renforcé
Date du point de décision	Juin 2000
Aide promise	
Par tous les créanciers (millions de dollars EU) 1/	488,30
Dont: aide du FMI (millions de dollars EU)	42,30
(équivalent en millions de DTS)	33,80
Date du point d'achèvement	Avril 2004
II. Décaissement de l'aide du FMI (millions de DTS)	
Aide décaissée aux pays membres	33,80
Aide transitoire	14,31
Solde au point d'achèvement	19,49
Décaissement supplémentaire du revenu d'intérêt 2/	4,60
Total décaissements	38,40

1/ L'aide engagée dans le cadre de l'initiative initiale est exprimée en valeur actualisée nette (VAN) au point d'achèvement, et l'aide engagée dans le cadre de l'initiative renforcée, en VAN au point de décision. De ce fait, ces deux montants ne peuvent pas être additionnés.

2 / Dans le cadre de l'initiative renforcée, un décaissement additionnel est effectué au point d'achèvement. Il correspond aux revenus d'intérêts acquis sur le montant engagé au point de décision mais non décaissés pendant la période transitoire.

VIII. Mise en œuvre de l'initiative au titre de l'allégement de la dette multilatérale (IADM):

I. Dette admissible à l'IADM (millions de DTS) 1/	100,32
Financement par le compte de fiducie de l'IADM	94,76
Reliquat des ressources de l'initiative PPTE	5,56
II. Allégement de la dette par facilité (millions de DTS)	

Dette admissible

<u>Date</u> <u>de décaissement</u>	<u>CRG</u>	<u>Fonds FRPC</u>	<u>Total</u>
Janvier 2006	Sans objet	100,32	100,32

1/ L'IADM fournit aux pays membres admis à en bénéficier un allégement intégral de leur dette. L'aide sous forme de dons provenant du compte de fiducie de l'IADM et les ressources de l'initiative PPTE assurent un allégement portant sur le stock intégral de la dette envers le FMI à fin 2004 qui reste exigible à la date où le membre est admis à en bénéficier

IX. Évaluation des sauvegardes

La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) est une banque centrale commune des États membres de l'Union monétaire ouest-africaine (UEMOA). La dernière évaluation en date des sauvegardes de la BCEAO a été achevée le 1^{er} mars 2010. La mise à jour de 2010 fait apparaître que la BCEAO a toujours des contrôles en place au niveau opérationnel. Son cadre global de gouvernance devait toutefois être renforcé par l'adjonction d'un comité d'audit pour faire en sorte que le Conseil d'administration exerce une surveillance appropriée de la structure de contrôle incluant les mécanismes d'audit et les états financiers. Ce comité a été mis en place à l'issue de l'évaluation qui a suivi la réforme des institutions de l'UEMOA et de la BCEAO. Les efforts entrepris pour mettre totalement en œuvre le cadre de communication d'informations reposant sur les normes internationales d'information financière (IFRS) devraient aussi être poursuivis.

X. Régime de change

Le Sénégal est membre de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). Le système de change, commun à tous les pays membres de l'Union, n'impose pas de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes. La monnaie commune, le franc CFA, a été rattachée au franc français au taux de 0,02 franc français pour 1 franc CFA. Le 12 janvier 1994, le FCFA a été dévalué et la nouvelle parité fixée à 0,01 franc français pour 1 FCFA. Le 31 décembre 1998, le franc CFA a été rattaché à l'euro au taux de 655,96 FCFA = 1 euro.

Les autorités ont confirmé que le Sénégal n'a imposé aucune mesure susceptible d'entraîner des restrictions de change au sens des statuts du FMI. Elles informeront le FMI si une mesure de ce type est mise en place.

Le rapport intitulé «UEMOA : Rapport des services du FMI sur les politiques communes des pays membres» (SM/12/38, 2012) examine également certains aspects du régime de change.

XI. Consultations au titre de l'article IV

Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été achevées par le Conseil d'administration le 24 mai 2010 (rapport no. 12/59). Suite aux consultations de 2010 au titre de l'article IV, les administrateurs notent avec satisfaction que le programme économique des autorités sénégalaises qui est appuyé par l'ISPE et la FCE est exécuté de manière globalement satisfaisante. Le risque de surendettement du Sénégal est faible, mais les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire de retirer progressivement l'impulsion budgétaire temporaire et de ramener le déficit budgétaire à un niveau compatible avec la viabilité de la dette. Les administrateurs notent que les autorités ont l'intention de continuer de renforcer le recouvrement des recettes et soulignent qu'il faut contenir les pressions qui s'exercent sur les dépenses pour préserver la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette, et pour respecter les critères de convergence de l'UEMOA, tout en préservant les dépenses prioritaires. Les administrateurs soutiennent les efforts déployés pour réformer la gestion des finances publiques et soulignent qu'il est nécessaire de maintenir la dynamique de réforme. Ils encouragent les autorités à améliorer la gestion des

liquidités et de la dette pour compléter l'intégrité croissante de leur cadre budgétaire, et expriment leurs préoccupations devant les dérapages du programme qui témoignent de la nécessité d'accorder plus d'attention aux procédures et au mécanisme de contrôle des dépenses. Les administrateurs sont d'avis qu'il est possible de renforcer davantage la planification et l'évaluation de l'investissement pour veiller à ce que les dépenses publiques soient très productives. Les administrateurs notent qu'il est nécessaire d'améliorer les médiocres résultats à l'exportation et de renforcer la compétitivité en mettant en place un climat des affaires plus favorable et en améliorant la gouvernance afin de stimuler une croissance tirée par le secteur privé. Les administrateurs soulignent que des mesures complémentaires s'imposent pour relancer la dynamique de la croissance au Sénégal et pour que l'économie retrouve les trajectoires de croissance qu'elle a connues dans le passé. Des efforts soutenus doivent être déployés en vue de rehausser la contribution du secteur financier à l'économie. Les administrateurs encouragent aussi les autorités à exécuter leur plan de réforme du secteur énergétique pour limiter les goulets d'étranglement qui pèsent sur l'appareil productif ainsi que les risques budgétaires.

XII. Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) et participation à la préparation du rapport sur l'observation des normes de code (RONC)

Une mission PESF a été effectuée conjointement par la Banque mondiale et le Fonds monétaire international en 2000 et en 2001. L'évaluation de la stabilité du système financier a été achevée en 2001 (Rapport des services du FMI sur les économies nationales no 01/189). Une mise à jour du PESF, entamée en 2004, a mis l'accent sur les questions de développement, (notamment la disponibilité à l'échelle nationale de services financiers de base et l'accès des PME au crédit), conformément aux priorités établies dans le DSRP (Rapport des services du FMI sur les économies nationales no 05/126). Un PESF régional pour l'UEMOA a été réalisé en 2007. Un RONC sur les données a été publié en 2002. Une mission du Département des finances publiques a préparé en 2005 un rapport du module sur la transparence des finances publiques du RONC.

XIII. Assistance technique (2008-12):

A. AFRITAC Ouest

Année	Domaine	Objet
2008	Gestion de la dette et marchés financiers Comptes nationaux Microfinance	Atelier sur l'AVD Secteur institutionnel et comptes nationaux trimestriels Supervision et organisation

Année	Domaine	Objet
2009	Comptes nationaux Administration de l'impôt Gestion de la dette Microfinance Statistiques macroéconomiques et financières	Comptes nationaux trimestriels État d'avancement de la réforme et possibilités d'assistance technique Renforcement de la gestion de la dette publique Renforcement de la supervision de la microfinance Renforcement de la production et de la diffusion des statistiques de finances publiques
2010	Gestion de la dette Comptes nationaux Administration des douanes Administration de l'impôt Administration des douanes	Renforcement de la gestion de la dette publique Comptes nationaux trimestriels Audit et analyse des risques Modernisation de l'administration de l'impôt Mission de suivi
2011	Comptes nationaux Administration des douanes Gestion des dépenses publiques Gestion de la dette Administration de l'impôt	Comptes nationaux trimestriels Audit et analyse des risques Renforcement des systèmes informatiques de GFP Renforcement de la gestion de la dette publique Mise en place d'une cellule des moyennes entreprises
2012	Administration de l'impôt Comptabilité nationale Administration des douanes Gestion des dépenses publiques	Identification et immatriculation des contribuables Comptes nationaux trimestriels Audit et analyse des risques Systèmes de comptabilité publique

B. Siège

Département	Date	Type	Objet

Département	Date	Type	Objet
Finances publiques	Jan. 2008	Services FMI	Partenariats public-privé
	Fév. 2008	Services FMI	AIPS—analyse des impacts sur la pauvreté et le social
	Oct. 2008	Services FMI/AFRITAC	Gestion des finances publiques
	Avr. 2009	Expert FAD	Gestion des finances publiques
	Nov. 2009	Services FMI/AFRITAC	Administration des recettes
	Jan. 2010	Expert FAD	Revue de la chaîne de la dépense
	Fév. 2010	Services FMI/AFRITAC	Gestion des finances publiques
	Juil. 2010	Expert FAD	GFP (compte unique du Trésor et prévisions de trésorerie)
	Oct. 2010	Services FMI/Expert/AFRITAC	Administration des recettes
	Nov. 2010	Services FMI/Expert	Examen de la politique et des dépenses fiscales
	Déc. 2010	Services FMI	Gestion des finances publiques et comptabilité (État, entreprises publiques, organismes)
	Mai 2011	Expert FAD	Gestion des finances publiques
	Juin 2011	AFRITAC	Administration fiscale
	Sept. 2011	Services/Expert	Administration des recettes
	Nov. 2011	Expert FAD	Décentralisation de l'autorité budgétaire

Département	Date	Type	Objet
	Déc. 2011	Expert FAD	Consolidation des comptes
	Jan. 2012	Experts FAD	Système de remboursement des crédits de TVA, exonérations fiscales et processus de réforme
	Mars 2012	Experts FAD	IRPP et fiscalité des secteurs banques et télécommunications
Marchés monétaires et de capitaux	Sept. 2010	Services FMI	Évaluation des besoins
	Jan./fév. 2011	Services FMI/ Expert/Banque mondiale	Stratégie d'endettement à moyen terme
Statistiques	Nov. 2008	Services FMI	Évaluation NSDD
	Avr. 2009	Services FMI	Statistiques de finances publiques
	Août 2011	Services FMI	Comptabilité nationale
	Nov. 2011	Services FMI	Statistiques monétaires et financières
Juridique	Jan./fév. 2012	Services FMI	Législation fiscale

XIV. Représentant résident

Un représentant résident du FMI est en poste à Dakar depuis le 24 juillet 1984. M^{me} Valeria Fichera occupe ce poste depuis septembre 2009.

XV. Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)

La visite sur place pour l'évaluation du dispositif LBC/FT s'est déroulée en juillet/août 2007 dans le cadre du Groupe intergouvernemental d'action contre le blanchiment d'argent en Afrique de l'Ouest (GIABA) de la CEDEAO. Le rapport a été adopté début mai 2008 en séance plénière du GIABA à Accra, au Ghana. Le rapport soulignait plusieurs lacunes dans le dispositif LBC/FT, qui sont confirmées par 12 notations de non-conformité et 16 de conformité partielle pour les Recommandations 40+9 du GAFI. En mai 2009 le Sénégal a rejoint le Groupe Egmont des cellules de renseignement financier. La CTIF (cellule de traitement des informations financières) publie

sur son site internet des statistiques sur les rapports relatifs aux cas de transactions suspectes, le nombre de cas transmis aux tribunaux ainsi que le nombre de condamnations. Le quatrième rapport de suivi du Sénégal a été examiné à la plénière de mai 2012 du GIABA. Ce rapport reconnaît les progrès réalisés et encourage le Sénégal à poursuivre les améliorations. Par ailleurs, il a été convenu que le Sénégal présenterait son cinquième rapport de suivi à la plénière de mai 2013.

SÉNÉGAL: MISE EN OEUVRE DU PLAN D'ACTION CONJOINT – COLLABORATION ENTRE LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI

Titre	Produits	Calendrier provisoire des missions	Date de livraison prévue
A. Information réciproque que sur les programmes de travail pertinents			
Banque mondiale	Assistance technique en matière de gestion des finances publiques	Manuel d'évaluation des projets d'investissement, évaluation des organismes, systèmes d'information de gestion du budget, audits interne et externe, gestion de la dette (prochaine mission : décembre 2012)	
	Mise en œuvre des politiques de développement	Gouvernance, réforme de l'éducation et de la santé, secteur énergétique	Décembre 2012 (Conseil)
	Notes de politique générale pour le nouveau gouvernement	18 notes couvrant tout l'éventail des programmes de la Banque mondiale	Janvier 2013
	Dialogue sur le secteur énergétique	Permanent	
	Notes sur la politique de protection sociale	Décembre 2012	Décembre 2012
	Notes sur les politiques relatives à la pauvreté et au genre	Permanent	Janvier 2013
	Projet «Statistiques pour des résultats»	Permanent	Janvier 2013
	Atelier sur la gestion de la dette et assistance technique	SGDMT et gestion de la dette publique	Novembre 2012

FMI	Programmes appuyés par le FMI		
	Mission de la quatrième revue de l'ISPE et de consultations au titre de l'article IV, 6-19 septembre 2012		Décembre 2012 (Conseil)
	Mission de la cinquième revue de l'ISPE (mars 2013)		Juillet 2013 (Conseil)
	Assistance technique		
	Administration des recettes	Six visites d'experts à court terme	Exercice 2013
	GFP	Conseiller résident au Trésor	Jusqu'en septembre 2013
		Visites d'experts du FAD : Décentralisation de l'autorité budgétaire	Février 2013
		Comptabilité de l'administration centrale	Janvier 2013
		Régime financier des agences autonomes	Janvier 2013
		Budgétisation et prévision de la masse salariale	Mars 2013
		Prévisions des dépenses d'investissement	Mars 2013
	Politique fiscale	Exonérations minières et fiscales	Février 2013
		Documents de TVA et exonérations	Mars 2013
	Gestion de la dette	SGDMT et gestion de la dette publique	Novembre 2012
	Statistiques	Données : développement des données dans le format des FDS	Décembre 2012
Comptes nationaux		Février 2013	
B. Demande de contributions au programme de travail			
Demande du FMI à la Banque mondiale	Analyse sur la pauvreté et la croissance solidaire	Dépouillement des données de l'enquête de 2011 auprès des ménages	Novembre 2012
Demande de la Banque mondiale au	Analyse de la réforme fiscale	En cours	

FMI			
C. Accords concernant les activités et missions conjointes			
Produits conjointes	Note consultative conjointe des services (JSAN)	Stratégie nationale de développement économique et social (SNDES)	Décembre 2012
	Analyse de viabilité de la dette (AVD) conjointe	Consultations de 2012 au titre de l'article IV et quatrième revue de l'ISPE	Novembre 2012

QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

Sénégal – Appendice sur les questions d'ordre statistique

Octobre 2012

I. Évaluation de l'adéquation des données aux fins de la surveillance

Général : Les données communiquées par les autorités présentent certaines lacunes, mais elles sont globalement suffisantes pour assurer la surveillance et le suivi du programme. Il y a des insuffisances dans les données, en particulier pour les comptes nationaux, la production et les indicateurs sociaux. Les autorités sont décidées à améliorer la qualité et la disponibilité des indicateurs économiques, financiers et sociaux; elles compteront pour cela en partie sur l'assistance technique du FMI, des autres organisations internationales et des donateurs.

Comptes nationaux : Les comptes nationaux sont généralement établis suivant le *Système de comptabilité nationale 1993* (SCN 1993). En dépit des compétences des services sénégalais, le manque de ressources financières entrave les opérations de collecte et de traitement des données. Les sources de données présentent des carences dans certains domaines, notamment dans le secteur informel. En raison de contraintes financières, les enquêtes auprès des entreprises et des ménages ne sont pas organisées régulièrement. Cependant, les autorités s'emploient à améliorer les techniques de collecte, à resserrer la coordination entre les organismes statistiques et à raccourcir les délais de diffusion. Le Centre régional d'assistance technique du FMI pour l'Afrique de l'Ouest (AFRITAC Ouest) aide les pays membres, dont le Sénégal, à améliorer leurs statistiques du secteur réel, en particulier les comptes nationaux annuels et trimestriels.

Statistiques de finances publiques (SFP) : Les SFP sont établies par le Ministère de l'économie et des finances à partir de données provenant des services des douanes, de l'impôt et du Trésor ; elles sont diffusées tous les trimestres sous forme de tableaux des opérations financières de l'État (TOFE) dans les publications du ministère. Suite à l'assistance technique du FMI, la présentation des TOFE a été améliorée et alignée sur le TOFE élargi de l'UEMOA. Il reste à mettre en œuvre les récentes directives budgétaires de l'UEMOA. Un conseiller régional en statistiques des finances publiques a réalisé des missions d'assistance technique destinées à améliorer la cohérence de la communication des données budgétaires et le passage aux méthodologies de la version 2001 du *Manuel de statistiques des finances publiques*. Le conseiller régional a également appuyé les efforts destinés à reprendre la communication de données annuelles et à fréquence plus élevée aux fins de leur publication dans *International Financial Statistics (IFS)* et de leur diffusion électronique dans le *GFS Yearbook*.

Statistiques monétaires et financières : Les données monétaires préliminaires sont établies par la direction nationale de la Banque centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et publiées

officiellement (y compris communiquées au FMI) par son siège. Les autorités communiquent désormais les données monétaires au Département des statistiques de façon régulière, avec un décalage d'environ trois mois. Le délai de déclaration des taux d'intérêt et des données sur les institutions de dépôt (banque centrale et banques commerciales) a aussi été amélioré. Une page pour l'ensemble de la zone UEMOA a été créée dans le numéro de janvier 2003 de *SFI*. Dans le cadre des efforts qui se poursuivent pour aider les autorités à mettre en œuvre la méthodologie statistique recommandée dans le *Manuel de statistiques monétaires et financières*, une mission d'assistance technique du Département des statistiques s'est rendue à Dakar en 2011 pour aider la direction nationale de la BCEAO dans le passage des statistiques monétaires et financières au cadre des formulaires-types. La mission a été entreprise à titre de mission pilote dans le contexte d'un projet pluriannuel destiné à améliorer la pertinence et la ponctualité des statistiques monétaires et financières préparées par la BCEAO.

Statistiques du secteur extérieur : Les statistiques de la balance des paiements sont établies par la Direction nationale sénégalaise de la BCEAO. Avec l'assistance du Département des statistiques, plusieurs mesures ont été prises pour remédier à certaines insuffisances, notamment : i) l'adoption de la méthodologie du *Manuel de la balance des paiements* (cinquième édition, 1993); ii) la modification et la simplification des protocoles d'enquêtes auprès des entreprises et des banques; iii) l'amélioration de l'informatisation des procédures; et iv) l'amélioration sensible de la formation du personnel. Néanmoins, d'autres mesures pourraient être prises pour améliorer la qualité et la couverture des statistiques de la balance des paiements. Bien que des statistiques définitives de balance des paiements puissent maintenant être communiquées dans un délai inférieur à un an, il y a des retards importants dans la communication des données au Département des statistiques.

II. Normes et qualité des données

Le Sénégal a engagé le processus d'harmonisation régionale des méthodes statistiques dans le cadre de l'UEMOA. Il participe au Système général de diffusion des données (SGDD) et ses métadonnées ont été enregistrées au Tableau d'affichage des normes de diffusion des données (TAND) en 2001. En 2006, les autorités ont exprimé leur volonté de souscrire à la norme spéciale de diffusion des données (NSDD) et ont nommé un coordinateur national. La mission de novembre 2008 a évalué les pratiques de diffusion par rapport aux exigences de la NSDD en matière de champ d'application, de périodicité et de délais de diffusion, et, en coopération avec les autorités, a établi un plan d'action pour s'attaquer aux lacunes qui ont été recensées. Un RONC sur les données a été publié sur le site du FMI le 2 décembre 2002.

Sénégal — Tableau des indicateurs communément requis aux fins de la surveillance

(Septembre 2012)

	Date de la dernière observation	Date de réception des données	Fréquence de la collecte des données	Fréquence de la communication des données ⁶	Fréquence de la publication des données ⁶	Pour mémoire :	
						Qualité des données – fiabilité de la méthode ⁷	Qualité, exactitude et fiabilité des données ⁹
Taux de change	Courant	Courant	D	D	D		
Avoirs et engagements de réserve internationale des autorités monétaires ¹	6/2012	9/2012	M	M	M		
Monnaie centrale	6/2012	9/2012	M	M	M		
Monnaie au sens large	6/2012	9/2012	M	M	M	LO, LO, O, O	LO, O, O, LO
Bilan de la banque centrale	6/2012	9/2012	M	M	M		
Bilan consolidé du système bancaire	6/2012	9/2012	M	M	M		
Taux d'intérêt ²	6/2012	9/2012	M	M	M		
Indice des prix à la consommation	6/2012	9/2012	M	M	M	O, LO, O, O	LO, O, O, NA
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – administrations publiques ⁴	sans objet	sans objet					
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – administration centrale	6/2012	9/2012	M	M	M	O, LNO, LO, O	LO, LO, O, LO
Encours de la dette garantie par les administrations publiques et l'administration centrale ^{5 11}	2011	9/2012					
Solde des transactions extérieures courantes ^{10 11}	2011	9/2012	A	A	A	O, O, O, O	O, O, O, O
Exportations et importations de biens et services ^{10 11}	2011	9/2012	A	A	A		
PIB/PNB ^{10 11}	2011	9/2012	A	I	A	LO, LO, LO, LNO	LNO, LNO, LNO, LNO
Dette extérieure brute ¹¹	2011	9/2012	A	I	A		
Position extérieure globale ⁶	2011	9/2012	A	A	A		

¹ Inclut les avoirs de réserves offerts en caution ou autrement grevés, ainsi que les positions nettes sur dérivés.

² Comprend les taux de marché et les taux officiels, y compris les taux d'escompte, les taux du marché monétaire, les taux des bons du trésor, des billets et des obligations.

³ Financement bancaire extérieur et intérieur et financement intérieur non bancaire.

⁴ Le secteur des administrations publiques comprend l'administration centrale (fonds budgétaires, fonds extrabudgétaires et fonds de sécurité sociale) et les administrations des États et collectivités locales.

⁵ Y compris la ventilation par monnaie et échéance.

⁶ Y compris les positions extérieures brutes d'actif et de passif financier envers des non-résidents.

⁷ Quotidienne (Q); Hebdomadaire (H); Mensuelle (M); Trimestrielle (T); Annuelle (A); Irrégulière (I); Non disponible (ND).

⁸ Rend compte de l'évaluation fournie dans le RONC sur les données publié en novembre 2002 et fondée sur les conclusions de la mission organisée en septembre 2001 pour la série de données correspondant à la variable indiquée à chaque rangée. L'évaluation indique si les normes internationales ayant trait (respectivement) aux concepts et définitions, à la portée, au classement et à la sectorisation, et à la méthode de comptabilisation sont totalement observées (O), largement observées (LO), largement inobservées (LI), inobservées (I) ou non disponibles (ND).

⁹ Mêmes explications qu'à la note 8, mais ayant trait cette fois aux normes internationales relatives (respectivement) aux données de base, aux techniques statistiques, à l'évaluation et à la validation des données de base et aux études de révision.

¹⁰ Estimations.

¹¹ Communiqué aux services pendant la mission.



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

Note d'information au public

DÉPARTEMENT
DES
RELATIONS
EXTÉRIEURES

Note d'information au public (NIP) n° 12/142
POUR DIFFUSION IMMEDIATE
10 décembre 2012

Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 USA

Le Conseil d'administration du FMI conclut les consultations de 2012 au titre de l'article IV avec le Sénégal

Le 10 décembre 2012, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les consultations au titre de l'article IV avec le Sénégal¹.

Contexte

Ces dernières années, la croissance du Sénégal a été atone, ce qui a eu des conséquences pour la réduction de la pauvreté. La croissance moyenne a été relativement élevée de 1995 à 2005 (4,5 %) et s'est accompagnée d'une baisse importante de l'incidence de la pauvreté (de 68 à 48 %). En partie à cause d'une série de chocs exogènes (cours mondiaux des denrées alimentaires et des produits pétroliers, crise financière et économique mondiale et, plus récemment, crise du secteur de l'électricité et sécheresse au Sahel), la croissance est tombée à une moyenne de 3,3 % en 2006–2011; c'est pourquoi, l'incidence de la pauvreté n'a guère diminué pendant cette période et se chiffrait encore à 47 % en 2011. De grandes disparités existent entre les zones rurales où l'incidence de la pauvreté dépasse la moyenne nationale (57 %) et les zones urbaines (33 %).

Ces dernières années, les déficits budgétaires et les ratios d'endettement ont augmenté. Le déficit budgétaire, qui était inférieur à 4 % du PIB en 2007, se situait à 6,7 % du PIB en 2011.

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des informations économiques et financières et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui est soumis à l'examen du Conseil d'administration. À l'issue de cet examen, le Directeur général, en sa qualité de Président du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. Une explication des termes convenus utilisés dans les résumés des réunions du Conseil d'administration peut être consultée à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

La hausse des déficits était justifiée dans une large mesure par la réaction aux chocs successifs. Entre-temps, le ratio dette publique/PIB a progressé de manière continue et devrait dépasser 45 % en 2012.

Après une campagne tendue, le Président Sall a été élu à une vaste majorité et la coalition au pouvoir a largement remporté les élections législatives de juillet 2012. Investi d'un solide mandat populaire, le gouvernement doit à présent relever un double défi : accélérer les réformes et répondre aux grandes attentes de la population.

Les autorités s'attaquent actuellement aux difficultés macroéconomiques du Sénégal dans le cadre d'un programme économique appuyé par l'instrument de soutien à la politique économique (ISPE) approuvé en décembre 2010 (voir communiqué de presse n° 10/469). Les principaux objectifs du programme sont les suivants : i) mener une politique budgétaire et d'endettement prudente et améliorer la qualité de la dépense de façon à maintenir la stabilité macroéconomique et à jeter les bases d'une croissance plus forte et durable, ii) mobiliser davantage de recettes afin de disposer d'une plus grande marge de manœuvre budgétaire pour les dépenses prioritaires, y compris les investissements d'infrastructure supplémentaires, iii) continuer de renforcer la gouvernance et la gestion des finances publiques en vue d'améliorer la transparence, la planification et l'exécution du budget, d'améliorer la productivité des dépenses publiques et de réduire les risques budgétaires et iv) stimuler le développement du secteur privé par des réformes structurelles, en particulier dans le secteur financier et celui de l'énergie, ainsi que par d'autres réformes liées au climat des affaires.

Évaluation par le Conseil d'administration

Les administrateurs ont félicité le Sénégal pour avoir mis en œuvre de façon satisfaisante le programme malgré un environnement intérieur et extérieur difficile. Bien qu'une reprise modérée de la croissance soit anticipée à moyen terme, l'économie reste exposée à des risques importants. Les administrateurs ont salué l'engagement constant des autorités à l'égard du programme en vue d'assurer la stabilité macroéconomique, de renforcer la capacité de l'économie à résister aux chocs, d'encourager une croissance plus forte et durable et de réduire la pauvreté.

Les administrateurs ont noté que, si le risque de surendettement du Sénégal reste faible, il faut s'attaquer aux déficits budgétaires élevés et à la hausse des ratios d'endettement. Ils se sont félicités de l'engagement pris par les autorités de maintenir le déficit en deçà de 6 % en 2012, ainsi que de leur détermination à le ramener à moyen terme à des niveaux compatibles avec la viabilité des finances publiques et de la dette. Ils ont en outre souligné qu'il importait de renforcer la gestion de la dette. Ils se sont félicités de ce que la stratégie d'endettement à moyen terme ait récemment été finalisée et ont encouragé les autorités à compter principalement sur le financement concessionnel.

Les administrateurs ont souligné la nécessité d'améliorer la gestion des finances publiques, ainsi que l'efficacité et la transparence de la dépense publique. Ils ont salué les efforts déployés pour réduire le train de vie de l'État, réaménager les agences publiques et rationaliser les dépenses dans les secteurs clés. Il est prioritaire, ont-ils insisté, d'éliminer progressivement les subventions coûteuses et mal ciblées aux prix de l'énergie, tout en renforçant parallèlement les

dispositifs de protection sociale. Des progrès soutenus dans tous ces domaines seront indispensables pour que le pays atteigne ses objectifs budgétaires et se dote de la marge de manœuvre nécessaire pour répondre aux besoins cruciaux sur le plan social et sur celui du développement.

Les administrateurs ont noté que le secteur financier est en général robuste. Cependant, il faut suivre attentivement la progression des créances en souffrance et la concentration des prêts.

Pour mettre le Sénégal sur la voie d'une croissance plus forte, durable et solidaire, les administrateurs ont insisté sur la nécessité de s'attaquer aux déficits d'infrastructures, d'éliminer les dysfonctionnements dans les opérations de l'État et d'améliorer le climat des affaires. Ils ont salué les réformes fiscales et douanières en cours et recommandé de mettre en œuvre dans les meilleurs délais les nouveaux investissements dans le secteur de l'électricité et la restructuration de la société nationale d'électricité (SENELEC). Ils ont en outre encouragé les autorités à développer et à renforcer le système financier pour soutenir leur stratégie de croissance.

Les Notes d'information au public (NIP) s'inscrivent dans le cadre des efforts que déploie le FMI pour promouvoir la transparence de ses prises de position et de son analyse de l'évolution et des politiques économiques. Les NIP sont diffusées avec le consentement des pays concernés, à l'issue de l'examen par le Conseil d'administration des rapports sur les consultations au titre de l'article IV avec les pays, de la surveillance de l'évolution économique à l'échelle régionale, du suivi post-programme et des évaluations *ex-post* de la situation des pays membres où le FMI a appuyé des programmes sur une longue durée. Les NIP sont aussi diffusées à l'issue de l'examen des questions de politique générale par le Conseil d'administration, sauf si le Conseil en décide autrement.

Tableau 1. Sénégal — Principaux indicateurs économiques et financiers, 2011–17

	2011	2012	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		EBS/ 12/85	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
(Variation annuelle en pourcentage)								
Revenu national et prix								
PIB à prix constants	2,6	3,9	3,7	4,3	4,8	5,0	5,1	5,2
<i>Dont</i> : hors agriculture	4,8	3,2	2,9	4,0	4,8	5,1	5,2	5,3
Déflateur du PIB	4,3	2,2	2,2	2,4	2,4	2,5	2,4	2,5
Prix à la consommation								
Moyenne annuelle	3,4	2,5	1,5	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8
Fin de période	2,7	2,2	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Secteur extérieur								
Exportations, f.à.b. (FCFA)	7,1	3,2	4,4	6,9	3,6	5,4	8,4	9,2
Importations, f.à.b. (FCFA)	8,9	9,0	9,5	4,2	3,4	3,3	6,1	7,0
Exportations en volume	-2,7	0,4	-1,0	4,4	4,9	5,5	6,1	6,4
Importations en volume	4,3	4,7	3,4	3,2	4,2	4,4	4,5	4,8
Termes de l'échange (« - » = dégradation)	5,6	-0,4	-0,4	1,7	-0,7	0,7	0,6	0,5
Taux de change effectif nominal	1,4	...	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	1,1	...	...	...	...	...	...	...
(Variations en pourcentage de la monnaie au sens large au début de l'année, sauf indication contraire)								
Monnaie au sens large	6,7	7,5	6,0	7,4				
Avoirs intérieurs nets	9,0	7,6	10,4	7,4	...	...	...	...
Crédit intérieur	10,2	7,0	9,5	7,0	...	...	...	...
Crédit à l'Etat (net)	-2,0	1,7	1,8	1,3	...	...	...	...
Crédit à l'économie (croissance en pourcentage)	18,8	5,6	10,6	7,6	...	...	...	...
(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)								
Recettes	20,2	20,7	20,9	20,8	20,9	20,9	20,6	20,7
Dons	2,2	2,7	2,9	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6
Dépenses totales et prêts nets	29,0	29,8	29,7	28,4	27,9	27,5	26,9	26,7
Excédent (+) ou déficit (-) budgét. global								
Base ordonnancements, hors dons	-8,9	-9,1	-8,8	-7,6	-7,0	-6,6	-6,3	-6,0
Base ordonnancements, dons inclus	-6,7	-6,4	-5,9	-4,9	-4,3	-3,9	-3,7	-3,5
Solde budgétaire primaire ¹	-5,2	-4,9	-4,3	-3,1	-2,7	-2,4	-2,1	-1,9
Investissement intérieur brut	28,7	30,8	30,3	30,1	30,2	30,5	30,5	30,5
Public	10,5	12,6	12,1	11,8	11,8	11,9	11,7	11,6
Non public	18,2	18,2	18,2	18,3	18,4	18,6	18,7	18,9
Épargne intérieure brute	12,5	12,8	12,8	13,5	14,3	15,5	16,4	16,9
Publique	5,4	7,7	7,9	8,8	9,1	9,5	9,6	9,8
Non publique	7,1	5,1	4,9	4,7	5,3	5,9	6,7	7,1
Épargne nationale brute	22,6	22,5	22,7	23,0	23,5	24,2	24,5	24,9
Solde extérieur courant								
Transferts officiels inclus	-6,1	-8,3	-7,6	-7,1	-6,7	-6,3	-5,9	-5,7
Hors transferts officiels	-6,8	-8,9	-8,4	-7,8	-7,4	-7,0	-6,5	-6,3
Dettes publiques totales	40,0	44,9	45,0	46,8	48,1	48,7	49,0	49,0
Dettes intérieures de l'adm. centrale	11,3	12,2	12,3	12,2	12,7	12,9	13,0	12,8
Dettes extérieures publiques	28,8	32,6	32,7	34,6	35,4	35,8	36,1	36,2
Services de la dette extérieure publique								
Pourcentage des exportations	14,0	7,4	7,3	7,6	6,8	7,4	7,2	7,0
Pourcentage des recettes publiques	17,2	8,7	8,4	8,7	7,5	8,1	8,0	7,7
Produit intérieur brut (milliards de FCFA)	6,818	7,243	7,225	7,718	8,286	8,921	9,600	10,351

Sources : autorités sénégalaises ; estimations et projections des services du FMI.

¹ Différence entre les recettes totales et les dons et les dépenses totales et les prêts nets, hors charges d'intérêt.



Communiqué de presse n° 12/477
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
Le 10 décembre 2012

Fonds monétaire international
Washington, D.C. 20431 USA

Le Conseil d'administration du FMI achève la quatrième revue dans le cadre de l'Instrument de soutien à la politique économique en faveur du Sénégal

Le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé aujourd'hui la quatrième revue des résultats du Sénégal dans le cadre de l'Instrument de soutien à la politique économique. Le programme est en bonne voie et tous les critères d'évaluation de la fin de juin 2012 ont été respectés.

Le Conseil d'administration a aussi conclu les consultations au titre de l'article IV pour l'année 2012 avec le Sénégal. Une Note d'information au public sera publiée en temps voulu.

L'ISPE en faveur du Sénégal a été approuvé par le Conseil d'administration le 3 décembre 2010 (Voir Communiqué de presse No. 10/469). Le cadre de cet instrument du FMI est conçu pour les pays à faible revenu qui n'ont pas besoin, ou qui ne souhaitent pas, l'assistance financière du FMI, mais ont néanmoins besoin des avis, du suivi et de l'aval de leur politique par l'institution. Les ISPE sont volontaires et adaptés à la demande (voir [Note d'information au public No 05/145](#)).

Suite à la décision du Conseil d'administration, M. Min Zhu, Directeur général adjoint et Président par intérim, a fait la déclaration suivante :

« Ces dernières années, la croissance du Sénégal a été atone, ce qui a eu des conséquences pour la réduction de la pauvreté. D'après les projections et en dépit d'un environnement extérieur encore difficile, le pays devrait connaître une reprise modérée de la croissance en 2012 et 2013, grâce à un rebond de l'agriculture et à l'achèvement d'un certain nombre de grands projets d'infrastructure et miniers. Avec la pleine mise en œuvre de l'ambitieux programme de réformes des autorités, appuyé par l'Instrument de soutien à la politique économique du FMI, la croissance devrait progressivement retrouver à moyen terme le niveau enregistré avant la crise financière mondiale. L'inflation devrait rester modérée.

« Les autorités entendent maintenir le déficit budgétaire à moins de 6 % du PIB en 2012 et à 5 % du PIB en 2013, ce qui contribuera à assurer la viabilité de la dette. En même temps,

elles doivent ménager un espace pour les investissements publics propices à la croissance et autres dépenses prioritaires. Pour atteindre cet objectif, elles sont résolues à réduire le coût du fonctionnement de l'État, à réorganiser les agences publiques, à rationaliser les dépenses dans les secteurs-clés et à éliminer progressivement les subventions coûteuses et mal ciblées tout en renforçant les filets de sécurité sociale. Il sera crucial à moyen terme de soutenir ces efforts nécessaires pour améliorer durablement l'efficacité des dépenses publiques et réduire le déficit budgétaire.

« À moyen terme, le principal défi pour le Sénégal consiste à atteindre une croissance plus élevée, durable et solidaire. La nouvelle stratégie de développement des autorités, qui met l'accent sur la solidarité, est par conséquent bienvenue. Le gouvernement a un rôle important à jouer pour accroître le potentiel de croissance, par exemple moyennant la fourniture d'infrastructures cruciales et des réformes destinées à améliorer le climat des affaires. L'accélération de la mise en œuvre des nouveaux investissements énergétiques et de la restructuration de SENELEC, la société nationale de services publics, est une priorité à court terme», a déclaré M. Zhu.

Déclaration de Kossi Assimaidou Administrateur pour le Sénégal

10 décembre 2012

1. Mes autorités sénégalaises sont reconnaissantes de l'étroite collaboration entre le Sénégal et le FMI et estiment que la récente visite de la direction à Dakar témoigne de cette relation de travail productive ; elles attachent la plus grande importance au fructueux dialogue de politique économique qui s'est établi avec la direction à cette occasion.

2. Les autorités accordent aussi la plus haute importance aux avis de politique économique prodigués par les services du FMI pendant les consultations de 2012 au titre de l'article IV, notamment pour ce qui concerne la nécessité de veiller à un contrôle plus strict des déficits budgétaires à court terme et d'encourager une croissance plus forte et plus inclusive à moyen terme. Conformément à ces avis, les autorités ont déjà centré leurs actions sur la baisse des déficits et sur une plus forte croissance, ainsi que le montre le budget de 2013, approuvé par le Parlement, de même que la Stratégie nationale de développement économique et social, récemment avalisée, qui couvre la période qui va de 2013 à 2017. En outre, les principales recommandations formulées dans les documents exhaustifs et instructifs des services — dont nous les remercions — sont globalement en phase avec le programme de politique économique et de réforme des autorités et les principaux engagements pris dans le cadre de l'Instrument de soutien à la politique économique (ISPE). Ces engagements incluent la nécessité de préserver la viabilité budgétaire, d'améliorer davantage la gestion des finances publiques et de la dette, la transparence budgétaire et la gouvernance et de promouvoir un plus grand approfondissement du secteur financier.

Préserver la viabilité budgétaire

3. Pour les autorités, il est prioritaire de maintenir le déficit budgétaire à des niveaux qui assurent la viabilité du budget et de la dette. Dans le droit fil de cette orientation, le gouvernement a pris plusieurs mesures ces derniers mois ; il a notamment rationalisé les organes publics, réduit la taille du Conseil des ministres, éliminé certains postes et institutions politiques de haut niveau et pris des mesures pour engendrer des gains d'efficacité et des économies dans les dépenses de l'État. Suite à des efforts de rationalisation des dépenses publiques et à l'exécution retardée de certains projets énergétiques, le déficit pour 2012 devrait être maîtrisé à moins de 6 % du PIB— un chiffre bien inférieur à l'objectif original du programme.

4. Pour l'avenir, les autorités ont réitéré leur détermination à réduire davantage le déficit. Pour 2013 en particulier, le budget approuvé correspond à l'objectif budgétaire des autorités qui consiste à ramener le déficit à moins de 5 % du PIB. À moyen terme, la tendance à la baisse du déficit budgétaire devrait se confirmer. La réalisation des objectifs budgétaires sera facilitée par la mise en œuvre du nouveau code fiscal qui devrait entrer en vigueur au début de l'année prochaine. Par la suite, le nouveau code douanier, qui devrait être finalisé et soumis au Parlement au cours de la première moitié de 2013, jouera un rôle significatif lorsqu'il prendra effet. Conjuguée à ces mesures décisives, la poursuite des efforts actuels

visant à moderniser l'administration fiscale permettra de progresser vers les objectifs budgétaires.

5. Parallèlement à leurs travaux en vue de doper les recettes, les autorités continueront de s'efforcer à maîtriser les dépenses publiques. L'un des éléments clés de leur plan pour contenir les dépenses consistera à plafonner les subventions à la consommation d'électricité à 80 milliards de FCFA en 2013. Pour générer l'épargne potentiellement importante requise par l'imposition de ce plafond, toutes les options sont envisagées. Elles incluent, entre autres, des initiatives de réduction des coûts pour la société d'électricité *SENELEC* ainsi que des ajustements tarifaires de l'électricité qui épargnent les ménages vulnérables.

Améliorer davantage la gestion des finances publiques et de la dette, la transparence budgétaire et la gouvernance

6. Les autorités sont conscientes qu'il est crucial de faire davantage de progrès vers le renforcement de la gestion des finances publiques, de la transparence budgétaire et de la gouvernance. À cet égard, des mesures ont été récemment prises, qui incluent la signature du décret sur la transposition de la directive de l'UEMOA sur la classification budgétaire ainsi que la soumission au Parlement d'un projet de loi sur la transparence budgétaire. En outre, les audits exhaustifs en cours de la fonction publique et des agences de l'État, ainsi que les efforts destinés à établir le compte unique du Trésor, offriront des opportunités d'améliorer davantage la gouvernance. De même, la gouvernance publique tirera parti des travaux actuels en vue d'accroître la transparence des transactions relatives au domaine foncier de l'État, notamment moyennant la publication de ces transactions.

7. Les autorités apprécient leur collaboration fructueuse avec les services du FMI dans le cadre de l'évaluation de l'impact sur la croissance et la viabilité de la dette au Sénégal d'une hausse des investissements publics financés par la dette. Dans l'ensemble, les résultats de cet exercice confirment qu'une augmentation des investissements publics encourage typiquement la croissance dans le pays mais est susceptible de compromettre la viabilité de la dette si ces investissements sont exclusivement financés par des ressources non concessionnelles. Au-delà de la grande sensibilité de ce dernier point à l'hypothèse du modèle d'après laquelle l'augmentation de ces investissements est exclusivement financée par des emprunts extérieurs non concessionnels, il vaut la peine de noter que le scénario de référence, qui reflète de manière plus réaliste la composition du financement au Sénégal, entraîne à long terme des perspectives plus positives de la dette.

8. Je souhaite néanmoins réitérer que mes autorités sénégalaises prennent très au sérieux la viabilité à long terme du budget et de la dette. Leur résolution inébranlable à préserver cette viabilité sera facilitée par l'accent accru qu'elles ont mis sur l'amélioration de la gestion de la dette publique. De fait, la mise en œuvre de leur stratégie de gestion de la dette à moyen terme (SDMT), récemment finalisée, aidera non seulement à optimiser les perspectives de la dette, mais contribuera aussi à améliorer les perspectives de réduction du déficit. En ce sens, le fait de faire davantage appel à l'émission d'obligations avec des échéances plus longues et de privilégier le recours au financement concessionnel, comme le recommande la SDMT, ne pourra qu'étayer ce résultat positif. Par ailleurs, le guide d'évaluation des projets, en cours de

finalisation, aidera à mener systématiquement des analyses coûts-avantages pour les grands projets d'investissement, permettant d'assurer que l'on ne retient que ceux dont le taux de rendement est adéquat.

Promouvoir un développement accru du secteur financier dans un environnement macro-financier stable

9. Au Sénégal, les indicateurs de solidité du secteur financier restent solides. Les derniers tests de résistance menés par les autorités et les services du FMI ont à nouveau confirmé que le système bancaire était sain et que les niveaux de liquidité, de rentabilité et de capitalisation étaient adéquats, bien que quelques banques doivent améliorer la qualité de leurs actifs et que la concentration des crédits continue d'être très élevée.

10. L'accent approfondi des consultations au titre de l'article IV sur le secteur financier était une bonne opportunité pour les services du FMI d'explorer les voies et moyens de renforcer davantage la stabilité financière et de surmonter les obstacles à un développement financier accru. Nous considérons donc que le document sur la profondeur financière et la stabilité macroéconomique au Sénégal apporte une réponse appropriée aux récents appels lancés par le Conseil d'administration pour une meilleure intégration de l'approfondissement financier et la stabilité macro-financière dans la surveillance du secteur financier dans les pays à faible revenu. Le document montre que le risque systémique que court le secteur financier du Sénégal est limité. Il révèle aussi un certain nombre de domaines dans lesquels les résultats du pays sont meilleurs ou moins bons que d'autres pays pairs en termes de profondeur et de diversité du secteur financier et de l'accès aux services bancaires.

11. Pour autant, le document des services identifie quelques obstacles qui entravent le développement financier et le maintien de la stabilité financière ; il formule un certain nombre de recommandations utiles en vue de les surmonter. Les recommandations incluent en particulier la nécessité de renforcer la réglementation micro-prudentielle, d'améliorer la supervision bancaire et de développer le marché interbancaire. S'agissant des questions qui ont trait au développement et à la stabilité du secteur financier, il convient de noter qu'un certain nombre de responsabilités ne sont pas du ressort des autorités du pays et relèvent des autorités régionales, car le Sénégal appartient à une union monétaire avec une banque centrale régionale commune, comme l'ont expliqué les services. Cependant, le pays compétent et les autorités régionales se sont efforcés d'entretenir un dialogue permanent en vue de remédier à ces questions. Dans d'autres domaines qui relèvent de leur seule responsabilité, les autorités sénégalaises sont déterminées à poursuivre leurs efforts de réforme, notamment en améliorant l'environnement des affaires et du système judiciaire et en renforçant le régime fiscal. En ce sens, elles seront guidées par le plan d'action qu'elles ont déjà mis au point et qui repose sur des consultations préalables avec les parties prenantes intérieures et extérieures.

12. Pour conclure, le programme au titre de l'ISPE est en bonne voie et les réalisations effectuées dans le cadre du programme continuent d'être satisfaisantes. Au plan quantitatif, tous les critères d'évaluation de la fin de juin 2012 ainsi que les objectifs indicatifs ont été respectés, ce qui reflète notamment les efforts déployés par les autorités pour maîtriser le

déficit et renforcer davantage la gestion des finances publiques et de la dette. En même temps, la mise en œuvre du programme de réformes structurelles a progressé de manière satisfaisante. Plus précisément, des mesures ont été prises, conformément aux engagements du programme, en vue de finaliser un plan de restructuration opérationnel et financier pour la *SENELEC*, une stratégie de gestion de la dette à moyen terme, un projet de loi sur la transparence budgétaire, un plan d'action pour la réduction des subventions à la consommation d'électricité et un nouveau code fiscal.

13. Compte tenu des résultats satisfaisants enregistrés par le Sénégal dans le cadre du programme et de l'attachement que maintient le pays vis-à-vis des objectifs du programme, je serais reconnaissant aux administrateurs de bien vouloir appuyer l'achèvement de la quatrième revue de l'ISPE et d'accéder à la demande des autorités en faveur d'une modification du critère d'évaluation sur le déficit budgétaire.